



2020 年 12 月 31 日

星期四

## 下游需求改善可期

### 镍价走势震荡上涨

联系人 徐舟

电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn

#### 要点

- 镍矿方面，由于印尼的禁矿政策，国内镍矿进口出现了大幅回落，整体镍矿库存也在不断消耗之下处于低位。2021 年，自印尼镍矿进口将继续几近于无，自菲律宾镍矿进口难有太大增幅，预计 2021 年国内镍矿供应小幅回升，整体依然处于偏紧格局，镍矿库存也将继续处于低位。
- 镍铁方面，受制于原料紧张，国内镍铁产量整体下滑。而印尼则在新建产能的不断投产之下，超过中国，成为全球最大镍铁生产国。2021 年，印尼投产速度依然没有放缓，产量将继续大幅增加；而国内镍铁生产瓶颈难以解决，预计继续下降。二者合计供应保持增长。国内镍铁将继续面临印尼镍铁的冲击。
- 精炼镍方面，2021 年，国内的精炼镍生产商，主要使用国内的硫化矿，这部分矿供应较为稳定，预计明年精炼镍的产量保持在 16-17 万吨之间，整体波动幅度不大。
- 需求方面，2021 年国内不锈钢产能仍有较多项目投产，以及国内经济继续处于回暖之中，对于镍需求带来较大支撑。同时，新能源汽车在全球继续保持高速增长，预计其电池对镍的需求也将在边际上有较高增长。
- 预计 2021 年，镍整体供需保持紧平衡状态，但是由于需求的增长较快，镍价格走势整体将以震荡上涨为主，波动区间在 110000-160000 元/吨之间。
- 风险点：疫情扩散超预期，全球经济复苏超预期

## 目录

一、2020 年行情回顾.....	5
二、镍矿供应分析 .....	6
1、印尼禁矿致进口回落，明年有望小幅改善.....	6
三、镍铁供应分析 .....	8
1、原料紧张利润不佳，国内镍铁持续下降.....	8
2、印尼镍铁产能继续大增，冲击国内市场填补供应.....	9
四、精炼镍和硫酸镍供应分析 .....	11
1、精镍产量同比增加，明年供应依然稳定.....	11
2、下游需求增量拉动，硫酸镍产量有望提升.....	11
五、镍需求分析 .....	13
1、不锈钢产量增长，明年依然增产大年.....	13
2、新能源汽车带来新增需求 .....	15
六、镍库存分析 .....	15
1、内外库存出现分化，明年或将外减内增.....	15
七、2021 年行情展望.....	16

## 图表目录

图表 1 镍期货价格走势.....	5
图表 2 镍现货升贴水走势.....	6
图表 3 全球镍矿产量分布.....	7
图表 4 中国镍矿进口数量分布.....	7
图表 5 镍矿进口情况.....	7
图表 6 自菲律宾镍矿进口当月值.....	7
图表 7 自印尼镍矿进口当月值.....	8
图表 8 港口镍矿库存.....	8
图表 9 2021 年印尼新增镍铁产能计划.....	9
图表 10 中国高低镍铁产量.....	10
图表 11 中国镍生铁产量.....	10
图表 12 中国镍铁进口量.....	10
图表 13 中国自印尼镍铁进口量.....	10
图表 14 镍矿价格走势.....	11
图表 15 镍铁价格走势.....	11
图表 16 中国电解镍产量.....	12
图表 17 中国硫酸镍产量.....	12
图表 18 中国精炼镍进口量.....	12
图表 19 中国自俄罗斯精炼镍进口量.....	12
图表 20 2021 年印尼新增镍铁产能计划.....	13
图表 21 全球镍消费结构.....	14
图表 22 中国镍消费结构.....	14
图表 23 不锈钢产量情况.....	14
图表 24 300 系不锈钢产情况.....	14
图表 25 不锈钢价格情况.....	14
图表 26 不锈钢库存情况.....	14
图表 27 汽车产销量变化.....	15
图表 28 新能源汽车产量及销量变化.....	15

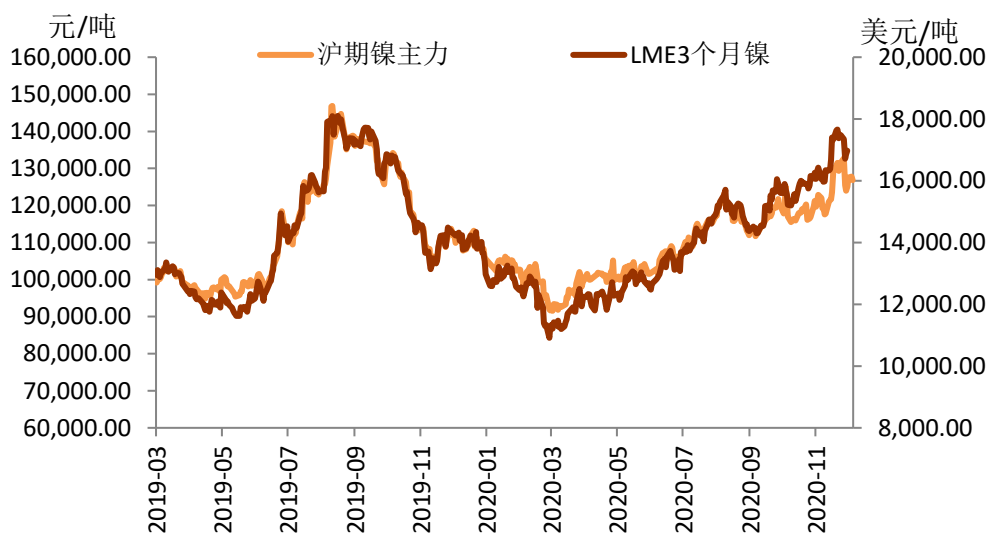
---

图表 29 交易所库存变化情况.....	16
图表 30 LME 镍库存情况 .....	16

## 一、2020 年行情回顾

2020 年，镍价走势先跌后涨，宽幅波动，整体呈现打钩形态的走势格局。在进入 2020 年之后，镍价延续了 2019 年底的弱势下跌走势，价格继续震荡下行；特别是在年初新冠疫情蔓延之后，全球市场出现了恐慌性下跌，镍价也难以幸免，一度出现跌停，在 4 月初创下了 89670 元/吨的低点，创出了一年多来的新低。进入二季度之后，随着国内防控政策显现效果，各行各业复产复工持续推进，镍价开始企稳回升，价格一路上行，在 9 月初创下了 123810 元/吨的高点。三季度，镍价涨势有所放缓，由于下游不锈钢整体走势疲弱，拖累镍价，镍价一度回撤至 110660 元/吨，此后大多数时间在 11.5-12 万元/吨的区间之内震荡。临近年底，镍价涨势再次启动，本轮上涨速度更快，在 12 月初中旬一度站上 13 万元/吨的整数关口，创下 134030 元/吨的年内高点。此后，镍价有所回落。最终沪镍指数收于 102980 元/吨，较去年底价格下跌 8.02%，上半年波动区间在 89670-112960 元/吨，波动幅度为 26%。LME 镍价格上半年收于 12805 美元/吨，较去年底价格下跌 8.93%，上半年波动区间在 10865-14435 美元/吨，波动幅度为 33%。

图表 1 镍期货价格走势

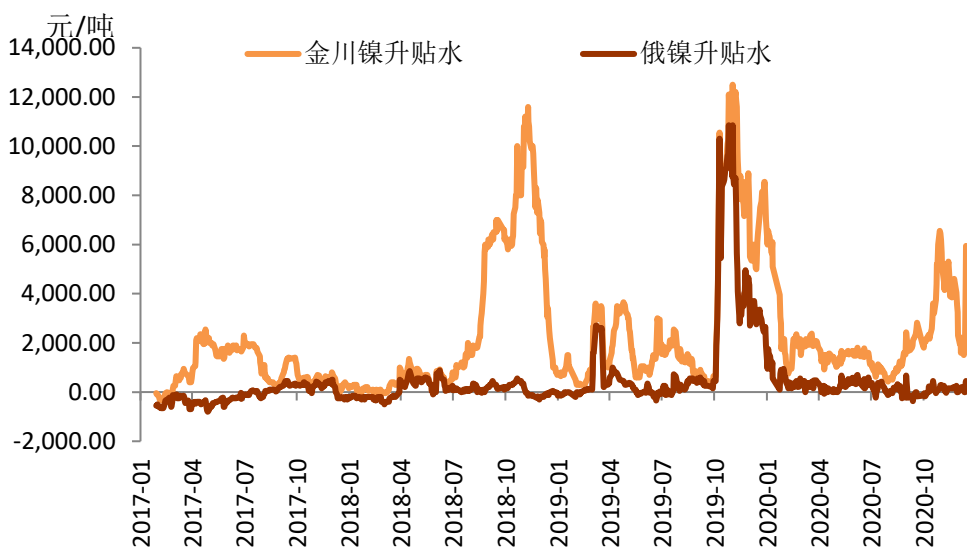


资料来源：Wind，铜冠金源期货

2020 年，镍的现货升贴水走势整体呈现一波三折的走势格局。首先是在进入 2020 年之后，由于整体需求的低迷，镍的升贴水持续回落。其中，俄镍的现货升水从 2650 元/吨一线不断走低，在 5 月份跌至平水；金川镍的现货升水由于供货偏紧走势略强，但也从最高的 7750 元/吨附近回落至 1000 元/吨一线。此后随着国内镍价逐步企稳回升，下游复产复工之后，需求也开始回暖，俄镍升水开始缓慢回升，最高至 700 元/吨，金川镍升水最高至 2550 元/吨。四季度开始，俄镍和金川镍的现货升水开始逐步分化，金川镍由于部分厂家生产检修，供应紧张迟迟不能缓解，库存持续下降，升水也一路走高，最高至 6550 元/吨。俄镍由

于下游不锈钢整体形势疲弱，对镍的采购大幅压价，俄镍升水难有作为，升水基本维持在贴水 375 元-升水 450 元/吨之间波动。临近年底，这一趋势依然延续。

图表 2 镍现货升贴水走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

## 二、镍矿供应分析

### 1、印尼禁矿致进口回落，明年有望小幅改善

全球镍矿供应集中度较高，从产量分布来看，印尼和菲律宾是全球前二大的镍矿生产国家，分别占全球镍矿产量比例的 35%和 14%，占据全球产量的半壁江山。在镍的全球外贸市场上也是同样如此，菲律宾是全球最大镍矿出口国家，印尼则是全球最大的镍铁出口国家。对于国内来说，这两个国家的重要性更是不言而喻。

2020 年国内镍矿进口发生了较大的变化，主要原因的印尼的禁矿政策。2020 年 1 月 1 日起印尼正式执行禁矿政策，印尼是全球红土镍矿的主要供应国，其中 95%以上出口到中国，禁矿之后对中国镍矿的供应产生较大的影响。

根据海关数据，中国 11 月镍矿砂及其精矿进口量为 357.52 万吨，环比下降 29.9%，同比下降 40.4%。2020 年 1-11 月份，国内累计进口镍矿 3594.83 万吨，累计同比下降 30.62%。其中，自菲律宾 11 月镍矿进口量为 296.9 万吨，环比下降 35.3%，同比增加 19.66%；2020 年 1-11 月份自菲律宾镍矿进口量为 2950.69 万吨，累计同比增加 3.76%。自印尼 11 月镍矿进口量为 16.74 万吨，环比增加 52.5%，同比下降 95.0%；2020 年 1-11 月自印尼镍矿进口量为 332.27 万吨，同比下降 84.48%。

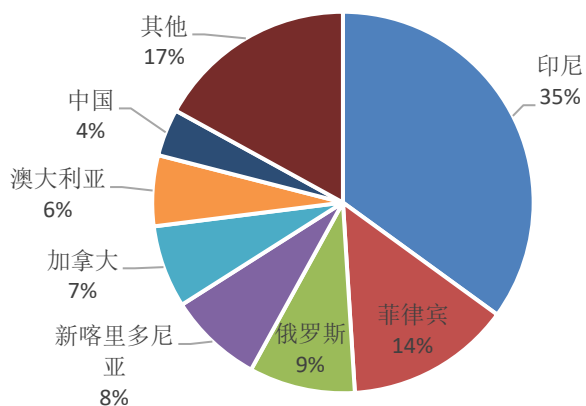
从进口数据可以看出，2020 年前 11 个月镍矿进口量出现了大幅回落，分项数据显示，自菲律宾进口镍矿小幅增长，而自印尼进口镍矿则回落超过 8 成。可见，在印尼新规执行之

后，国内镍矿供应量出现了大幅缩减。

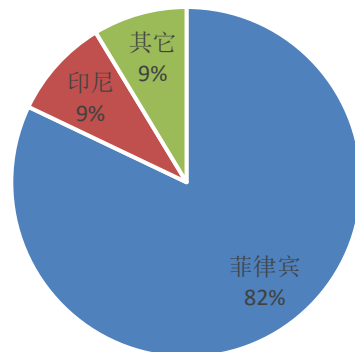
展望 2021 年，我们认为随着疫情因素的消退，自菲律宾的镍矿出口量将继续增加，预计 2021 年菲律宾出口至中国的镍矿可达到 3960 万湿吨左右，其中低镍矿 270 船 1485 万湿吨；中镍 2310 万湿吨；高镍 165 万湿吨。预计 2021 年中国进口（菲律宾、新喀等国家）中高品位镍矿将近 3000 万湿吨。

从国内港口镍矿库存来看，12 月底国内港口镍矿库存为 925.4 万湿吨，总折合金属量 7.32 万吨，其中全国七大港口镍矿库存为 725 万湿吨。而年初国内港口镍矿为 1417 万湿吨，总折合金属量 12.1 万吨，其中全国七大港口镍矿库存为 1133 万湿吨。整体来看，国内镍矿库存出现了明显下降，主要和进口量下降有关。预计明年随着进口量回升，国内镍矿港口库存也将增长，但是难有太大增幅。

图表 3 全球镍矿产量分布

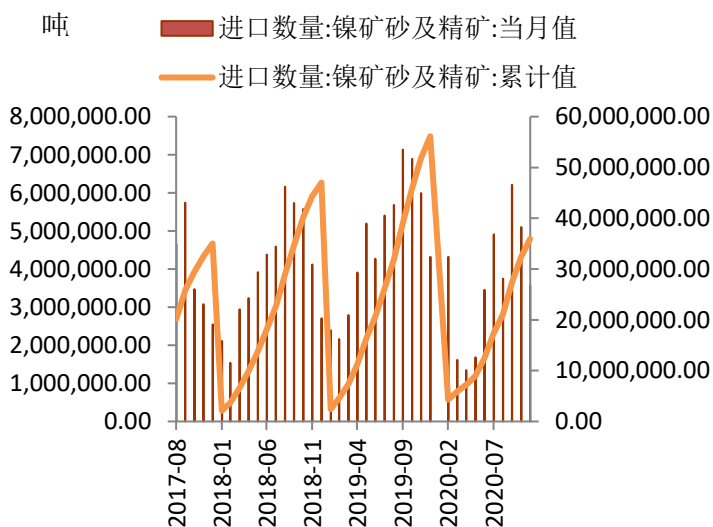


图表 4 中国镍矿进口数量分布

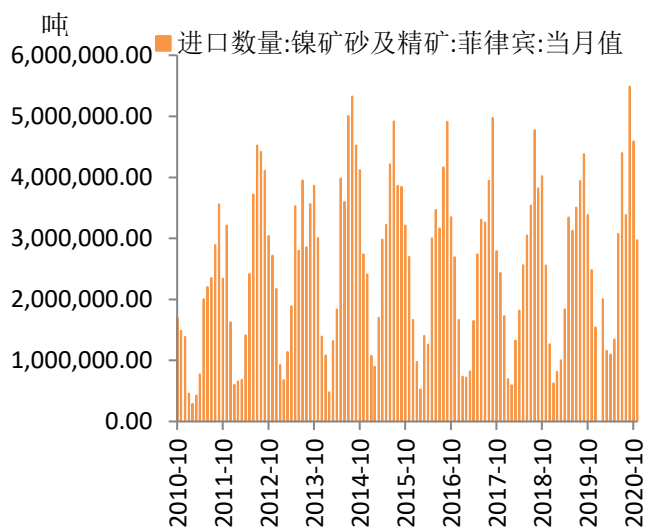


资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 5 镍矿进口情况

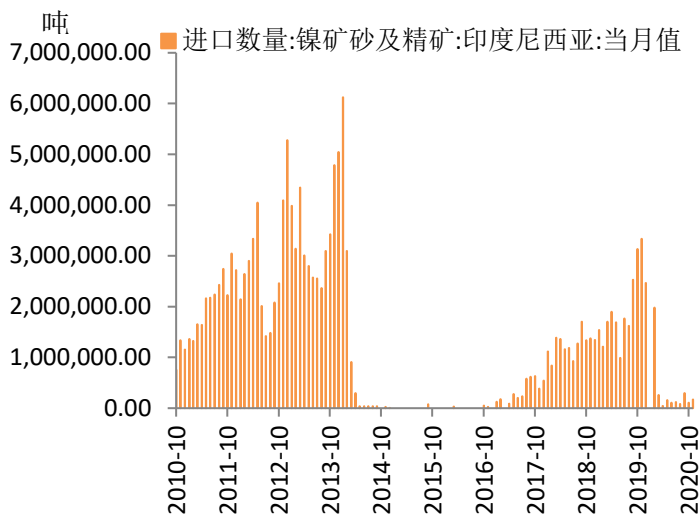


图表 6 自菲律宾镍矿进口当月值

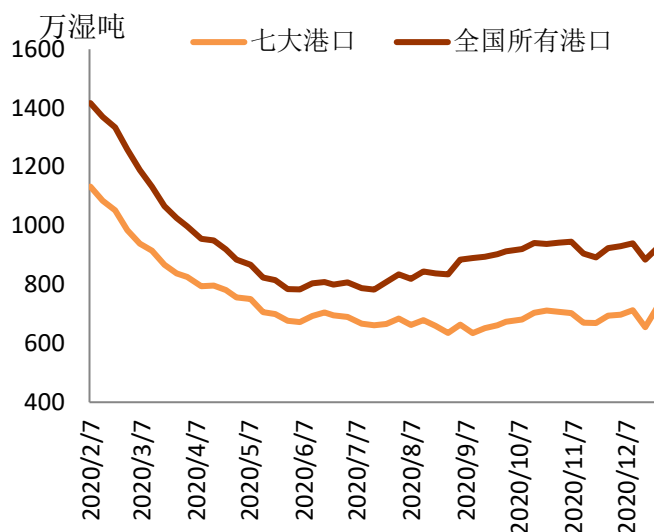


资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 7 自印尼镍矿进口当月值



图表 8 港口镍矿库存



资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

### 三、镍铁供应分析

#### 1、原料紧张利润不佳，国内镍铁持续下降

镍铁是国内镍市场的主要供应，镍铁的主要来源是依靠对于镍矿的冶炼。由于 2020 年国内镍矿进口大幅下降，整体镍矿供应紧缺，因此镍铁的产量也受到了一定的影响。

根据上海有色网数据，11 月国内镍生铁产量环比减少 2.29%至 4.27 万镍吨，同比下降 19.6%。分品味来看，高镍铁 11 月产量为 3.51 万吨，环比下降 2.23%；低镍铁 11 月产量为 0.76 万吨，环比下降 1.3%。2020 年 1-11 月镍铁产量累计为 47.74 万吨，累计同比下降 10.98%。考虑到镍生铁厂家依然受原料供应紧张困扰，加上近两个月镍铁成交较差，价格低位，工厂生产压力较大，预计 12 月镍铁产量继续下降，全年产量预计为 51.72 万吨，较 2019 年下降 11.42%。

2020 年国内镍铁产量下降的主要原因有两个方面，首先是原料镍矿供应紧张，在印尼禁矿之后，国内镍矿进口大幅下降，整体原料供应不足；其次是镍铁生产利润大幅回落，相较于高利润的 2019 年来说，2020 年是中国镍铁厂利润较为艰难的一年，从工艺上看，RKEF 成本相较于 EF 有明显优势，但部分高成本地区，例如内蒙、辽宁，全年多数时间仍旧利润为负值，EF 工艺亏损更为严重，2020 年 EF 工艺产量占比由 2019 年的 18%下降至 2020 年的 9%。

2021 年，国内镍矿供应难以出现大幅增加，而国内还将有一批新增的镍铁产能将会投产，这将导致镍铁厂的生产利润可能会持续处于低位水平，中国镍铁产量将会进一步下滑，预计 2021 年国内镍铁产量下降 10 万吨，降至 42 万金属吨左右。



## 2、印尼镍铁产能继续大增，冲击国内市场填补供应

印尼的镍铁产量是未来最需要重点关注的供应端变化因素。2020 年，印尼镍铁产量预计达到 57.34 万金属吨，同比增加 61%，也将超过中国成为全球最大的镍铁生产国。印尼镍铁产量的快速增长，得益于其过去几年持续不断的新建项目投产。

自 2014 年印尼首次禁矿之后，青山、德龙等中企开始在印尼投资、新建镍铁项目。由于显著的成本优势和大型企业持续投资开发，2019 年至今印尼镍生铁产量保持高速增长。2020 年，印尼主要的镍铁新投产增量来自于青山和德龙两家中资企业，投产时间集中在二季度末期和三季度。根据铁合金网的统计，2020 年，青山和德龙总共投产了 35 条产线，带来了超过 12 万金属吨的增量。叠加 19 年印尼新增镍铁产能 20 年的释放量约 9 万金属吨，合计印尼 2020 年新增镍铁产量约 21 万金属吨。

2021 年，印尼新建镍铁生产线的脚步并没有放缓。明年将有青山 Weda Bay 的 12 台炉子，印尼德龙二期项目的 24 台炉子以及华迪镍业的 6 台炉子待投等，预计新增镍铁生产线 50 条，产能 42 万镍金属吨。叠加印尼今年的新增产能的产量释放，预计 2021 年印尼镍铁产量有望达到 90 万金属吨，增长 30 万金属吨。

图表 9 2021 年印尼新增镍铁产能计划

企业	青山 (morowali)	青山 (weda bay)	德龙	华迪
型号	42000kva RKEF	42000kva RKEF	33000kvaR KEF	39000kva RKEF
1 月				1
2 月		2	1	
3 月	1	1	3	1
4 月	1	1	2	
5 月	1	1	3	1
6 月	1	1	2	
7 月		1	3	1
8 月	1	1	2	
9 月	1	1	2	
10 月		1	2	1
11 月	1	1	2	1
12 月	1	1	2	
合计	8	12	24	6

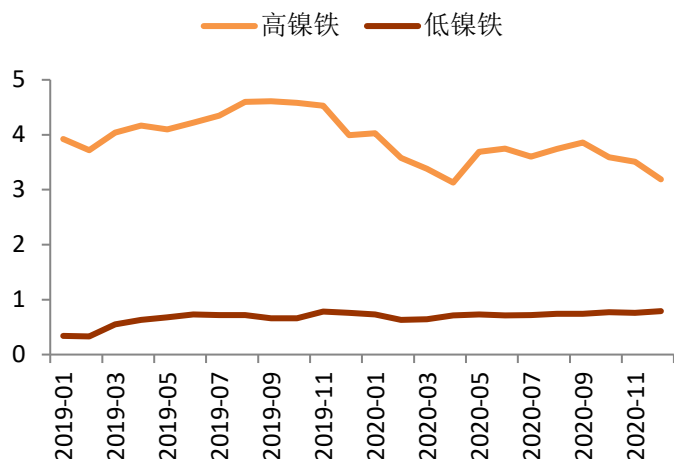
资料来源：SMM，铜冠金源期货

从进出口数据来看，我们已经可以看出印尼镍铁产量大幅提升之后，对于国内市场的冲击。根据海关数据，2020 年 11 月中国进口镍铁 38.53 万实物吨，同比增长 68.26%，环比增

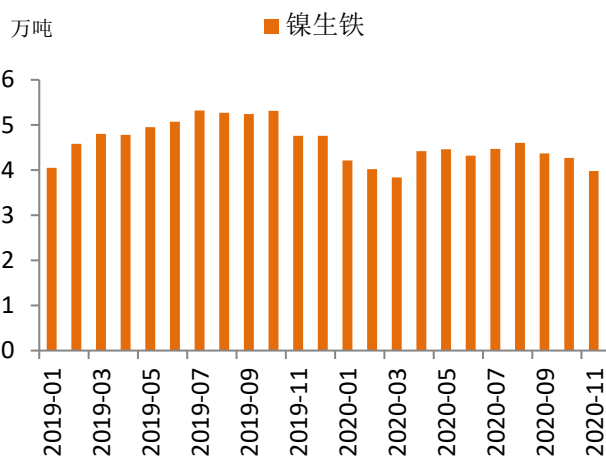
长 48.49%。自印尼进口镍铁量约 31.28 万吨，环比增加 12.37 万吨，增幅 65.41%。2020 年 1-11 月累计进口 310.31 万实物吨，累计同比增长 81%；其中自印尼累计进口 247.2 万实物吨，累计同比增长 102.4%。

整体来说，2021 年国内镍铁产量还将继续下滑，国内镍铁厂不仅面临镍矿短缺的问题，同时其价格的竞争力也无法与印尼镍铁企业相比，国内镍铁企业面临生存危机，镍铁行业重心将逐步转移印尼。

图表 10 中国高低镍铁产量

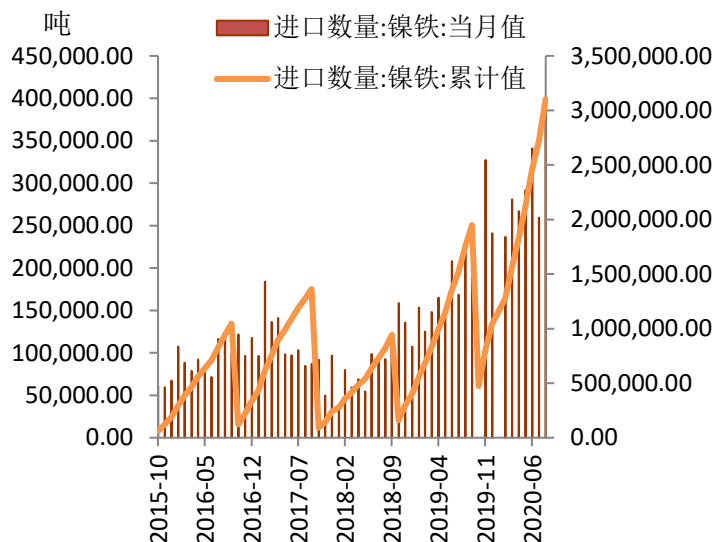


图表 11 中国镍生铁产量

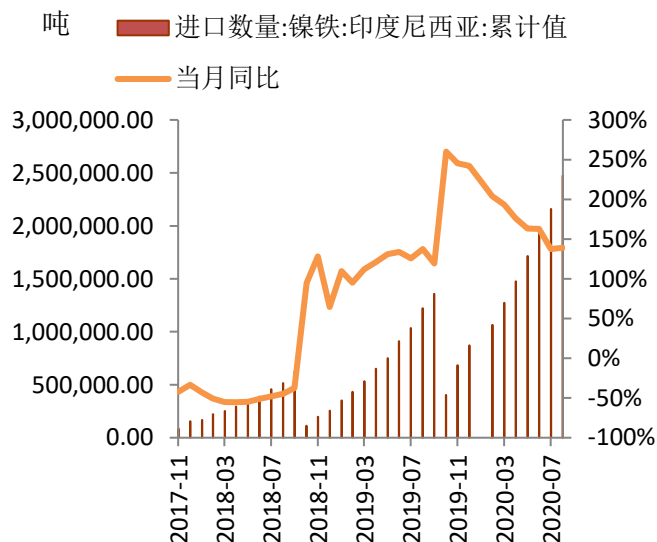


资料来源：SMM，铜冠金源期货

图表 12 中国镍铁进口量

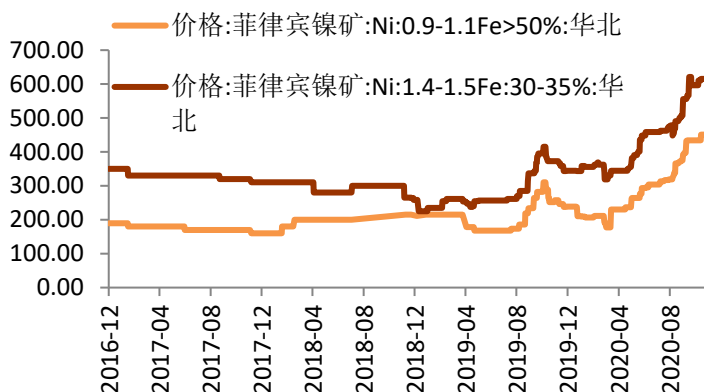


图表 13 中国自印尼镍铁进口量

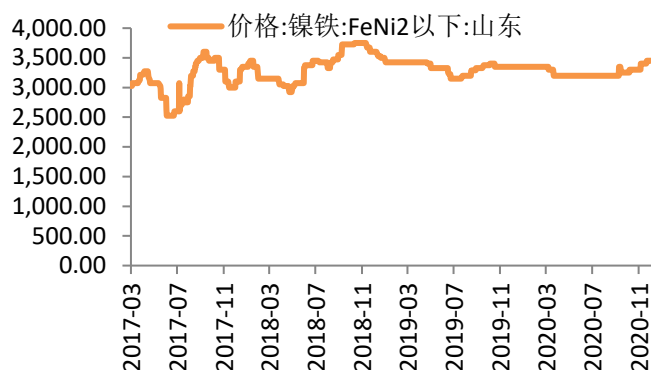


资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

图表 14 镍矿价格走势



图表 15 镍铁价格走势



资料来源： Wind， Bloomberg， 铜冠金源期货

## 四、精炼镍和硫酸镍供应分析

### 1、精镍产量同比增加，明年供应依然稳定

根据上海有色网数据，2020年11月全国电解镍产量1.37万吨，环比增加11.56%，同比降2.73%，11月全国总产量较10月产量增1416吨。其中，甘肃冶炼厂在11月产量恢复至年度平均水平，因此产量较10月增加千余吨，环比增13.64%；新疆冶炼厂继续维持稳定生产，环比10月几乎持平；山东冶炼厂继续受制于原料及资金问题，保持低负荷生产，产量仅150余吨。除上述三家在产冶炼厂，国内其他冶炼厂仍处于停产状态。

预计2020年12月全国电解镍产量为1.32万吨。其中甘肃冶炼厂正常排产即可完成年度计划，因此暂不会出现去年同期的冲产量的计划。新疆及山东冶炼厂则据调研在排产量上与11月持平。与此同时，吉林冶炼厂则仍在检修期间，暂停生产，明年春节前暂无恢复计划；天津、广西冶炼厂未确定复产时间。2020年全国电解镍产量预计为16.7万吨，较2019年小幅增长6.2%。

2021年，国内的精炼镍生产商，主要使用国内的硫化矿，这部分矿供应较为稳定，预计明年精炼镍的产量保持在16-17万吨之间，整体波动幅度不大。

进出口方面，2020年11月，中国进口精炼镍共12873吨，环比增长53%，同比增长80.38%。2020年1-11月累计进口精炼镍约11.88万吨，累计同比减少33.23%。进口持续亏损，贸易商进口意愿趋弱，到港资源除镍板长单及镍豆外，后续资源不断流入保税区，以镍板为主。

### 2、下游需求增量拉动，硫酸镍产量有望提升

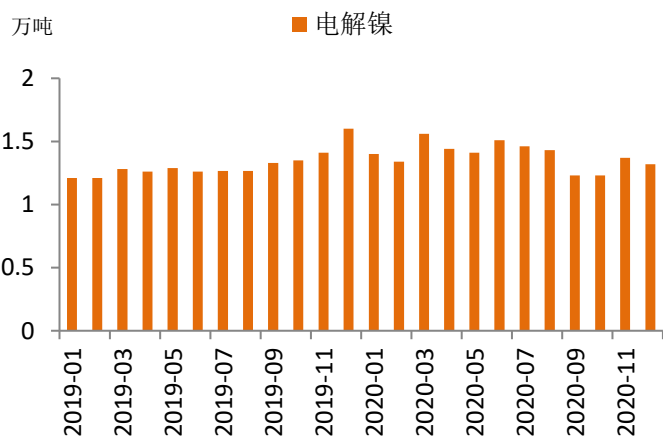
根据上海有色网数据，2020年11月全国硫酸镍产量1.61万吨金属量，实物量为7.33万实物吨，环比减5.23%，同比增48.63%。其中，电池级硫酸镍产量为6.50万实物吨，电

镀级硫酸镍产量为 0.84 万实物吨。11 月硫酸镍下游总需求环比仍增，增幅达 9.58%，其中新能源汽车对电池级硫酸镍需求环比增加 12%；近几月新能源汽车对硫酸镍需求环比均增，硫酸镍市场需求较好，镍盐厂生产较稳定，但部分镍盐厂因受生产原料限制（废料、MSP），因此小幅下调硫酸镍产量。

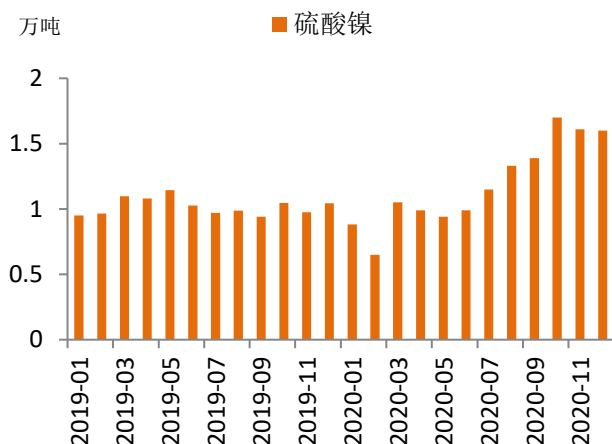
12 月硫酸镍产量基本与 11 月持平，或有小幅下调，主因近期硫酸镍下游对硫酸镍的订单多为长单，需求量较稳定镍盐厂生产也较稳定，但可能受硫酸镍生产原料影响小幅减产。预计 2020 年 12 月全国硫酸镍产量环比下调 600 实物吨，降幅 0.82%，至 7.27 万实物吨。2020 年全国硫酸镍产量预计为 14.28 万吨，较 2019 年小幅增长 16.8%。

国内会利用进口的镍湿法冶炼中间品进行硫酸镍的生产，此外在有利润的情况下，也会转产生产精炼镍。直接生产硫酸镍的经济性高，但是国内的原料短缺制约了硫酸镍的产量问题。2021 年中国进口镍湿法中间品的量预计能提升 1.5 万镍吨。

图表 16 中国电解镍产量

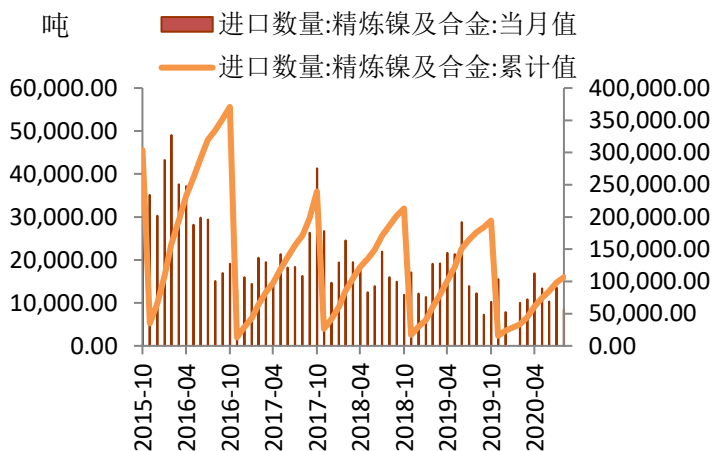


图表 17 中国硫酸镍产量

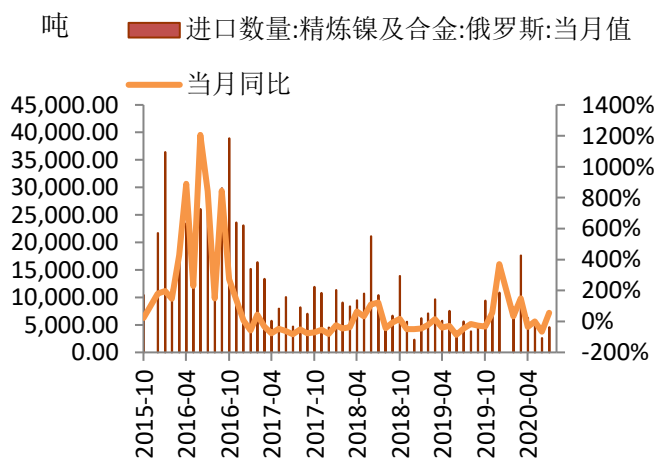


资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 18 中国精炼镍进口量



图表 19 中国自俄罗斯精炼镍进口量



资料来源：Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

## 五、镍需求分析

### 1、不锈钢产量增长，明年依然增产大年

从全球镍消费结构中，海外镍消费 67%左右用于不锈钢领域，而国内的占比更是高达 80% 以上。

根据上海有色网数据，11 月份全国不锈钢产量总计约 292.57 万吨，较 10 月份总产量增加 5.82 万吨，环比涨幅约 2.03%，同比增 19.75%。2020 年 1-11 月全国不锈钢累计产量约 2695.64 万吨，累计同比增加 3.58%。分系别来看，300 系与 400 系累计量均已超过去年同期水平，300 系累计增幅约 7.69%，400 系累计同比增 5.72%。200 系目前仍处于累计减少状态，累计同比减 3.24%。

上半年，在疫情影响之下，下游整体需求疲软，不锈钢的生产利润大幅走低，因此，不锈钢生产厂家多次检修，整体产量不振。但进入二季度之后，随着国内经济回暖，基建和房地产增速加快，不锈钢需求再次上升，产量也大幅走高。2020 年，中国不锈钢全年粗钢产量预计可达到 2950.4 万吨，同比增加 2%。其中，200 系不锈钢粗钢产量为 956.9 万吨，同比减少 4%；300 系不锈钢粗钢产量为 1465.7 万吨，同比增加 6%。400 系不锈钢粗钢产量为 527.8 万吨，同比增加 2%。

2021 年，国内不锈钢投产产能为 306 万吨/年。其中 300 系投产产能为 206 万吨/年，400 系投产产能为 100 万吨/年。印尼不锈钢投产产能为 50 万吨/年，全部为 300 系不锈钢。

预计 2021 年中国不锈钢粗钢产量将达到 3205 万吨，同比增长 8%。其中 200 系产量为 981 万吨，同比增加 3%；300 系产量为 1643 万吨，同比增加 12%；400 系产量为 581 万吨，同比增加 10%。预计 2021 年印尼不锈钢粗钢产量将达到 376 万吨，同比增长 36.8%。

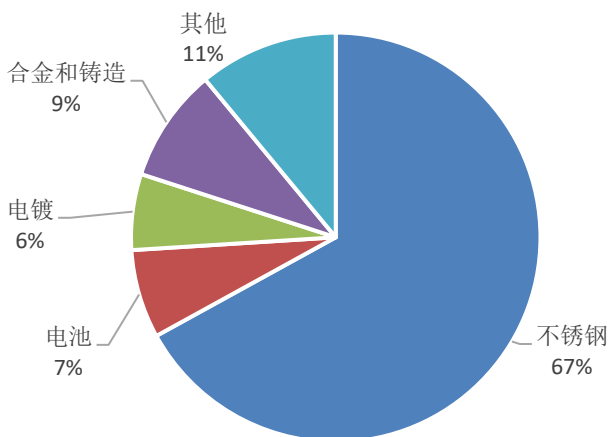
不锈钢库存方面，截止 2020 年 12 月底，国内无锡不锈钢库存为 35.22 万吨，佛山不锈钢库存为 12.94 万吨，合计 48.16 万吨，较去年同期水平增加 5.84 万吨。在年初因疫情影响造成库存大幅增加后，大部分时间都处于去库状态。

图表 20 2021 年印尼新增镍铁产能计划

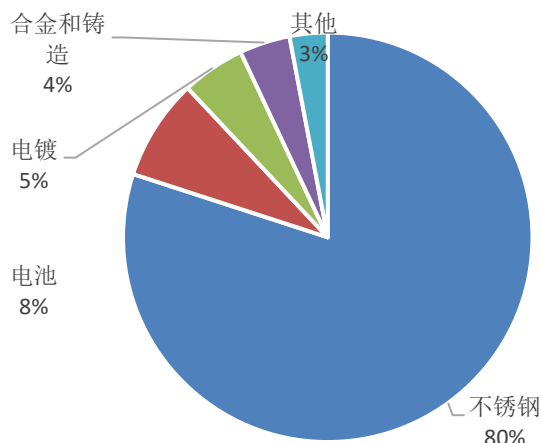
企业	粗钢产能 (万吨/年)	性质	预计投产时间	产品
江苏德龙	135	置换	2021 年 8 月	300 系
宝钢德盛	100	置换	2021 年 5 月	400 系
内蒙古上泰	30	置换	2021 年	300 系
江苏众拓	41	置换	2021 年年底	300 系
河北毕氏	139	置换	2021-2022 年	300 系
印尼德龙	150	新增	2021 年初	300 系

资料来源：Mysteel，铜冠金源期货

图表 21 全球镍消费结构

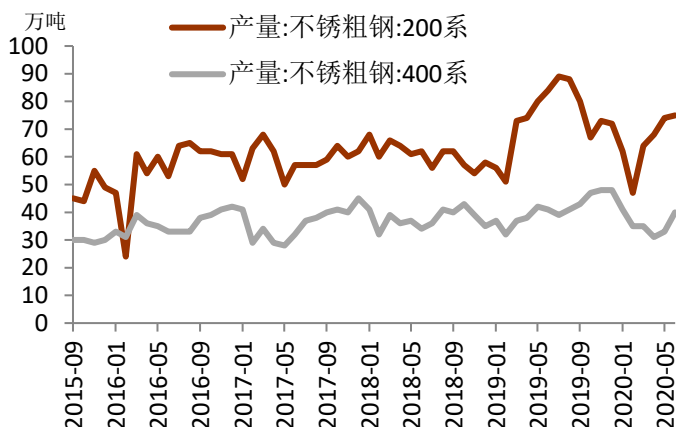


图表 22 中国镍消费结构

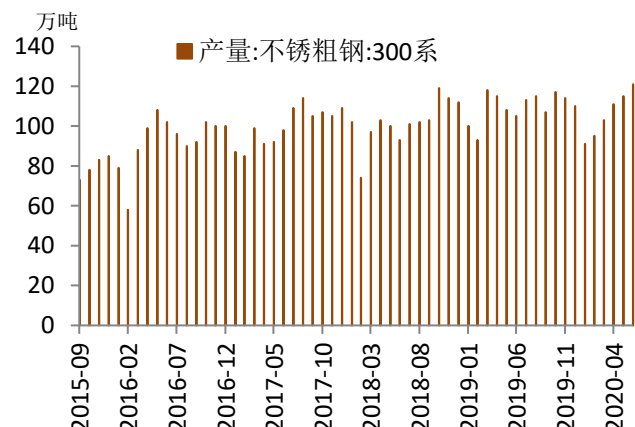


资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 23 不锈钢产量情况

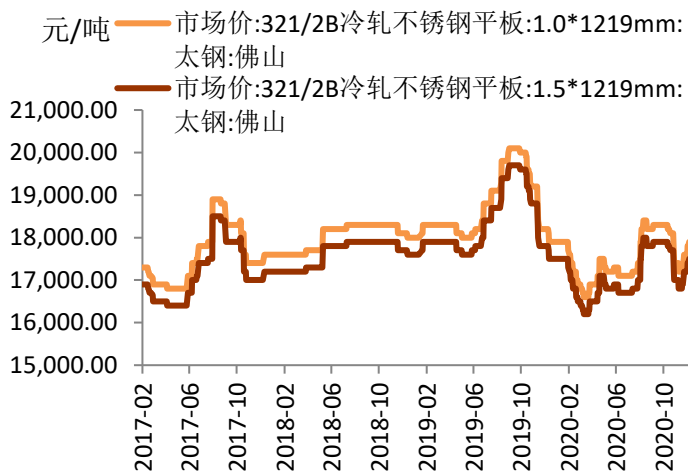


图表 24 300 系不锈钢产情况

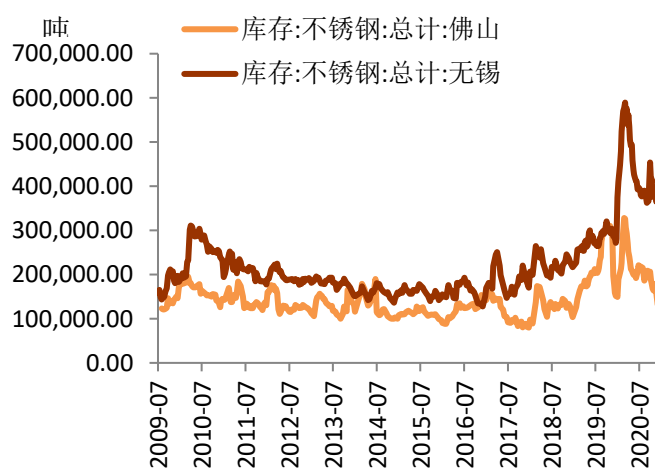


资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 25 不锈钢价格情况



图表 26 不锈钢库存情况



资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

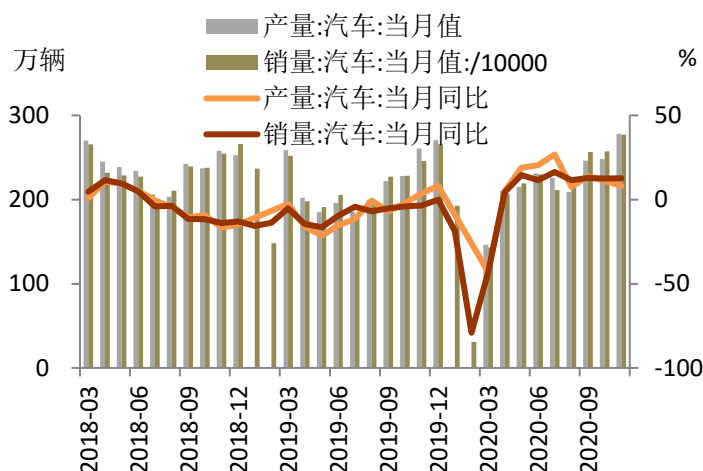
## 2、新能源汽车带来新增需求

2020 年，新能源成为了全市场关注的焦点。特别是新能源汽车已经成为了各国发展的重点。中国对新能源汽车行业继续进行扶持；欧盟一方面实施严格的碳排放标准，另一方面对新能源车进行补贴；拜登宣布将重新加入《巴黎协定》，预计美国新能源车政策将加码。

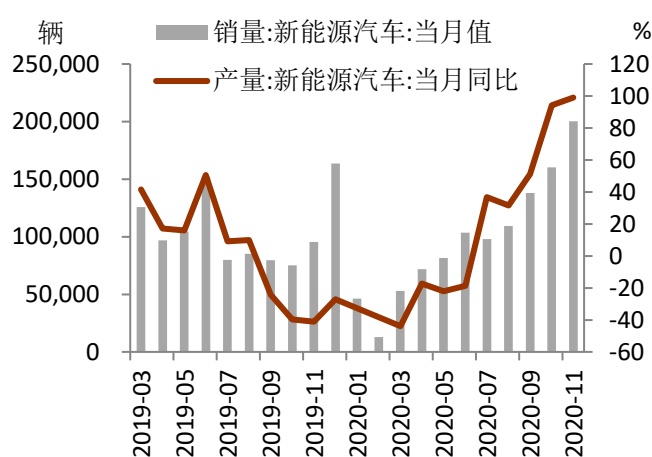
下半年以来，国内新能源汽车产销大幅增长，连续同比增长接近一倍。中国汽车工业协会副秘书长叶盛基表示，今年新能源汽车销量已经超出预期，预计达到 130 万辆，增幅接近 8%。2021 年会有更大惊喜，我国新能源汽车销量增速很可能超过 30%，达到 180 万辆。

伴随新能源汽车的急剧扩展，随之带来的电池对镍的需求也将大幅增加。硫酸镍是三元电池镍元素的来源，硫酸镍主要通过镍中间品、镍豆或废料来生产。从当前装机情况来看，三元与磷酸铁锂比例在 6:4，折算镍需求增量在 3 万吨左右，但是考虑到全球新能源上游产业主要集中在中日韩，出口方面将同样带来增量，所以明年国内新能源将带来 5 万金属吨的增量。

图表 27 汽车产销量变化



图表 28 新能源汽车产量及销量变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

## 六、镍库存分析

### 1、内外库存出现分化，明年或将外减内增

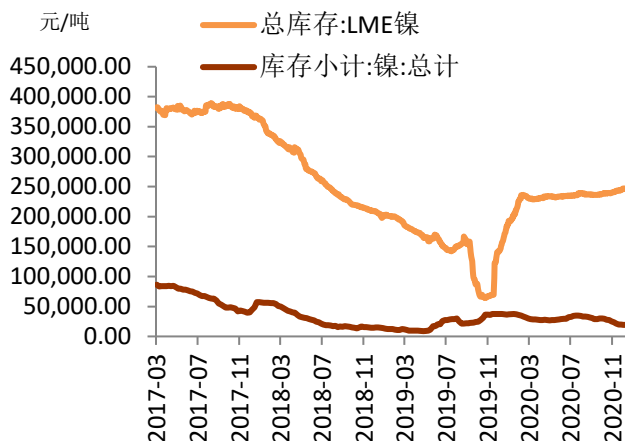
截至 12 月 30 日，LME 和 SHFE 的交易所库存分别为 246114 吨和 19032 吨，合计 265146 吨，和去年同期相比增加了 81045 吨。

国外方面，LME 镍库存 246114 吨，较去年同期增加了 99420 吨。我们认为伦敦镍库存水平的上升主要还是和海外疫情影响了需求有关。随着明年海外经济的复苏，预计镍库存将会重新开始回落。

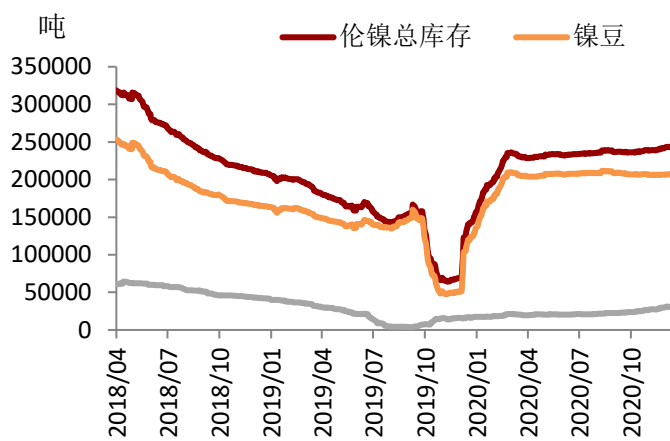
国内方面，上期所镍库存 19032 吨，较去年同期下降了 18375 吨。由于国内精炼镍进口窗口迟迟未能打开，进口数量大幅回落，导致国内精炼镍库存出现明显下降。随着 12 月 23

日国家关税税则委员会将“其他未锻轧非合金镍”（75021090）“的税率下调至 1%，2021 年进口量或将得到增长，国内精炼镍库存也有望出现回升。

图表 29 交易所库存变化情况



图表 30 LME 镍库存情况



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 七、2021 年行情展望

镍矿方面，由于印尼的禁矿政策，国内镍矿进口出现了大幅回落，整体镍矿库存也在不断消耗之下处于低位。2021 年，自印尼镍矿进口将继续几近于无，自菲律宾镍矿进口难有太大增幅，预计 2021 年国内镍矿供应小幅回升，整体依然处于偏紧格局，镍矿库存也将继续处于低位。

镍铁方面，受制于原料紧张，国内镍铁产量整体下滑。而印尼则在新建产能的不断投产之下，超过中国，成为全球最大镍铁生产国。2021 年，印尼投产速度依然没有放缓，产量将继续大幅增加；而国内镍铁生产瓶颈难以解决，预计继续下降。二者合计供应保持增长。国内镍铁将继续面临印尼镍铁的冲击。

精炼镍方面，2021 年，国内的精炼镍生产商，主要使用国内的硫化矿，这部分矿供应较为稳定，预计明年精炼镍的产量保持在 16-17 万吨之间，整体波动幅度不大。

需求方面，2021 年国内不锈钢产能仍有较多项目投产，以及国内经济继续处于回暖之中，对于镍需求带来较大支撑。同时，新能源汽车在全球继续保持高速增长，预计其电池对镍的需求也将在边际上有较高增长。

预计 2021 年，镍整体供需保持紧平衡状态，但是由于需求的增长较快，镍价格走势整体将以震荡上涨为主，波动区间在 110000-160000 元/吨之间。

风险点：疫情扩散超预期，全球经济复苏超预期



洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、  
307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。