

原料进口持续大幅增长，四季度钴市场或保持底部震荡

陈俊全

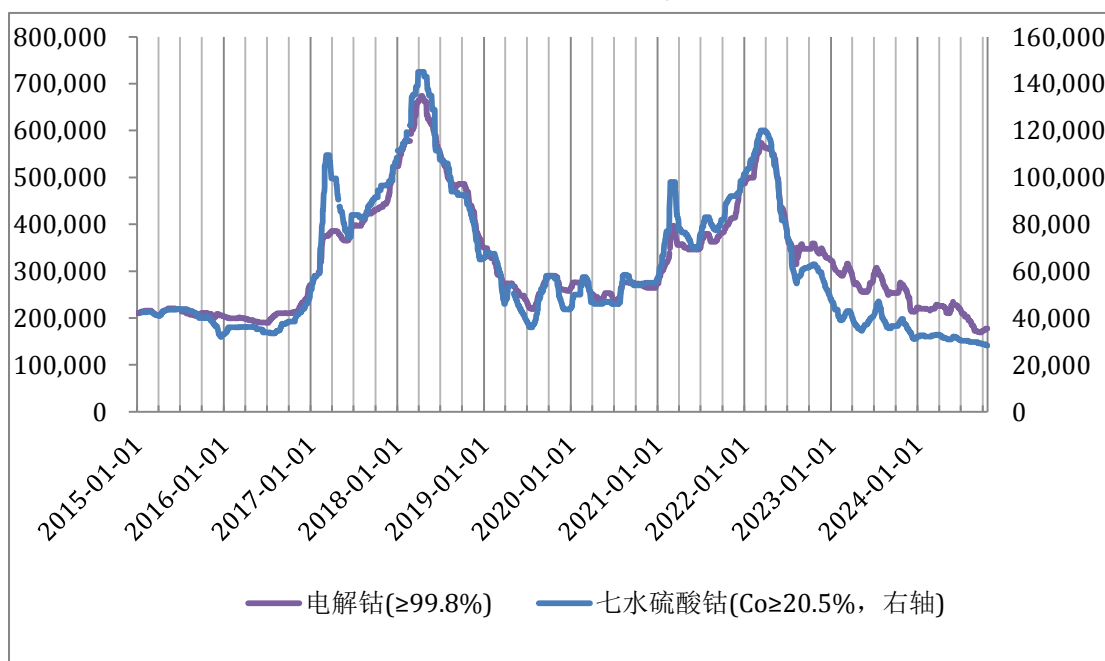
今年以来，我国三元动力电池市场份额持续下滑，装机增速放缓，同时在海外新能源汽车市场持续低迷的情况下，三元电池出口出现下滑，产业链中游三元材料库存水平震荡回落，智能手机积极增长拉动钴酸锂消费增长；钴资源供给和进口大幅增长，钴市场过剩加剧，钴市场低迷形势难改。但钴价已经基本处于行业能接受的底线水平，预计四季度钴市将以底部震荡为主。

一、前三季度钴市场震荡探底

今年前三季度，钴价总体呈现低位震荡走势。9月30日，电解钴价格（ $\geq 99.8\%$ ，上海有色现货均价）收于17.2万元/吨，相比年初的22.25万元/吨累计下跌22.7%。七水硫酸钴价格（钴 $\geq 20.5\%$ ）收于2.88万元/吨，相比年初的3.21万元/吨累计下跌10.3%。

进入10月，钴市场保持低位震荡。10月15日，电解钴价格（ $\geq 99.8\%$ ，上海有色现货均价）收于17.75万元/吨；七水硫酸钴价格（钴 $\geq 20.5\%$ ）收于2.85万元/吨。

图8：电解钴/硫酸钴价格走势



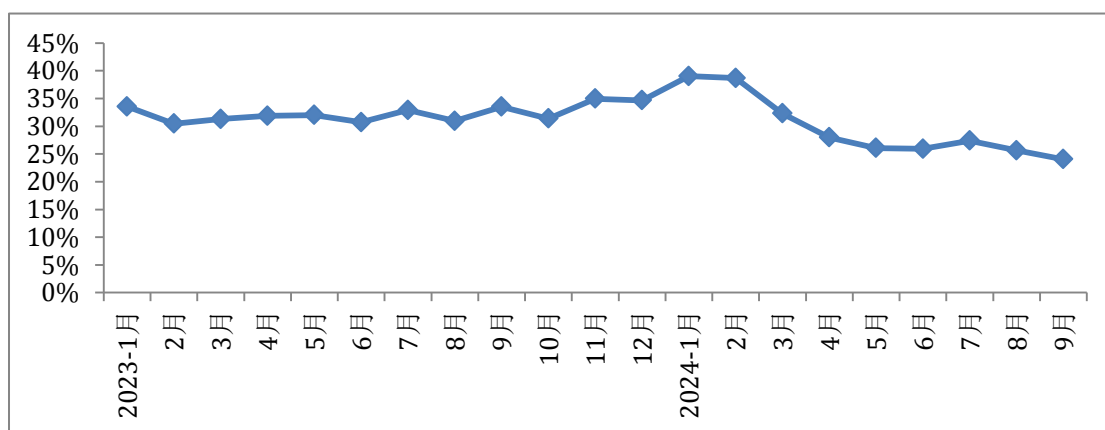
数据来源：同花顺 iFind，五矿经研院

二、我国三元电池市场份额持续下滑

今年前三季度，我国新能源汽车及动力电池整体平稳增长。根据中汽协发布的数据，2024年1-9月，我国新能源汽车产销分别完成831.6万辆和832万辆，同比分别增长31.7%和32.5%，市场占有率达到38.6%，相比去年同期提高了约8.8个百分点。动力电池装机方面，根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，1-9月，我国动力电池累计装车量346.6GWh，同比增长35.6%。

前三季度，我国三元动力电池市场份额先升后降且仍处于明显的下降趋势，总体占比已经跌破30%。2024年1-9月，国内三元电池产量和装车量分别为201.7GWh和98.9GWh，同比分别增长19.2%和21.2%，占比分别为27.5%和28.5%。其中，9月单月，我国三元电池产量和装机量分别为27GWh和13.1GWh，同比分别增长6.8%和7.4%，占比分别为24.2%和24.1%。由于全线采用磷酸铁锂刀片电池的比亚迪车型的热销，以及宁德时代等龙头电池企业推出的神行超充等高性能磷酸铁锂电池大规模商业化应用，三元电池的市场份额受到严峻挑战。

图9：国内三元电池装机占比走势图



数据来源：五矿经研院

三、海外新能源汽车市场低迷，三元电池出口下滑

海外新能源汽车市场以三元电池为主，然而前三季度欧美市场增

速持续显著放缓。根据 Cleantechnica 统计，欧洲 1-8 月新能源销量为 184.1 万辆，同比下跌 4.3%，美国 1-8 月新能源汽车销量为 59.5 万辆，累计同比增长 9.7%；全球 1-8 月新能源汽车销量为 1002 万辆，同比增长 25%。欧美已经成为全球新能源汽车市场增长的拖累因素。

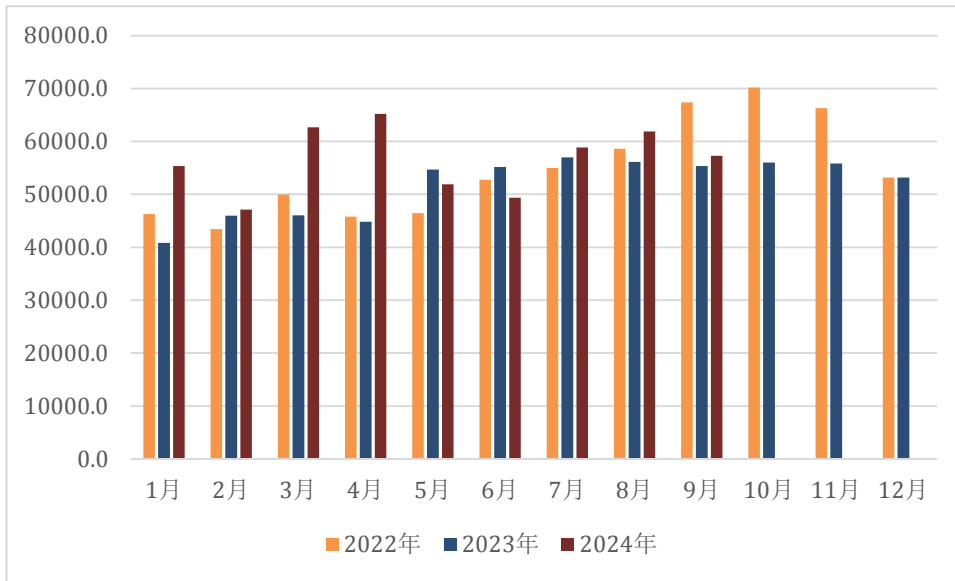
在此背景下，今年前三季度我国新能源汽车及动力电池出口持续低迷，三元电池出口同比下滑。根据中汽协及中国汽车动力电池产业创新联盟数据，1-9 月，我国新能源汽车出口 92.8 万辆，同比增长 12.5%；我国动力和其他电池累计出口达 126.1GWh，同比增长 37.8%，其中，三元电池累计出口 57.5GWh，同比下降 6.6%。

四、三元材料库存水平震荡回落

前三季度，我国三元材料产量增速总体放缓。根据 SMM 统计，1-9 月，我国三元前驱体和三元材料累计产量分别为 62.4 万吨和 51.0 万吨，同比分别增长 3.4%和 11.8%。其中，9 月，我国三元前驱体和三元材料产量分别为 7.25 万吨和 5.73 万吨，同比分别下降 20.7%和下降 10.6%，环比分别下降 3.0%和增长 3.5%。

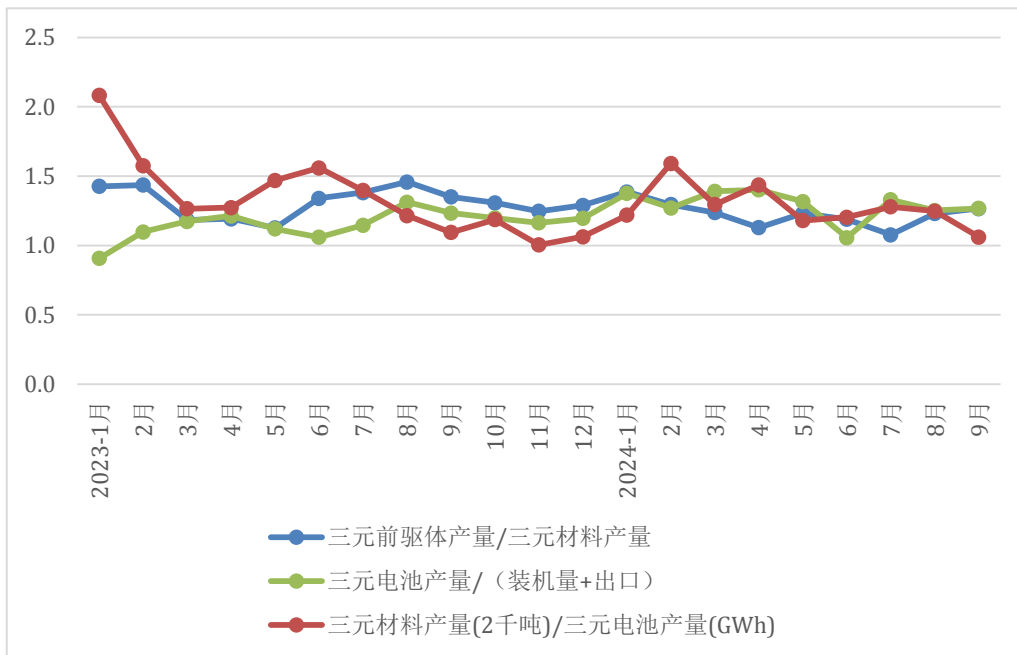
为了更直观了解三元电池产业链生产及库存变化情况，我们跟踪了三元电池产量/（装机量+出口）、三元材料产量（2 千吨）/三元电池产量（GWh）、三元前驱体产量/三元材料产量等 3 个比值的变化情况，从中可以看到，上半年三元电池的生产相对于需求仍处于相对高位，但 6 月开始出现明显回落；前三季度三元材料生产相对于三元电池震荡回落，显示出产业链中三元材料总体去库存态势，三元前驱体库存则相对平稳。

图 10：三元材料月度产量变化情况（万吨）



数据来源：SMM，五矿经研院

图 11: 三元电池产业链库存变化相关参考指标



数据来源：五矿经研院

从三元电池消费结构看，622 型三元材料占比提升，523 型占比下降明显。根据 SMM 统计，2024 年 1-9 月，622 型三元材料产量为 15.61 万吨，占比 30.6%，同比增加 8.5 个百分点；523 型三元材料产量为 12.26 万吨，占比 24.1%，同比下降 5.2 个百分点；811 型三元材料产量为 19.26 万吨，占比 37.8%，同比下降 2.8 个百分点。

消费电子领域，前三季度我国智能手机消费借 AI 东风回暖，钴酸锂正极材料需求受到拉动。根据中国通信研究院数据，国内市场手机出货量 1.95 亿部，同比增长 16.6%，其中，5G 手机 1.65 亿部，同比增长 23.9%。2024 年 8 月，国内市场手机出货量 2404.7 万部，同比增长 26.7%，其中，5G 手机 1975.4 万部，同比增长 26.3%。从钴酸锂生产情况看，根据 SMM 统计，1-9 月我国钴酸锂累计产量 6.56 万吨，同比增长 17.8%。其中，9 月，我国钴酸锂正极材料产量为 0.88 万吨，同比增长 10.5%。

五、硫酸钴生产保持收缩，四氧化三钴总体扩张

前三季度，我国硫酸钴（三元材料的生产原料）生产呈现持续收缩的特征。根据 SMM 统计，2024 年 1-9 月累计产量为 4.65 万吨，同比减少 27%。其中，9 月，国内硫酸钴产量为 0.49 万吨，同比下降 27.6%，环比下降 2.2%。

前三季度，四氧化三钴（钴酸锂的生产原料）生产总体呈扩张特征。根据 SMM 统计，2024 年 1-9 月累计产量为 6.76 万吨，同比增加 21.8%。其中，9 月，国内四氧化三钴产量为 0.85 万吨，同比增长 16.5%。

六、钴资源供应总体趋于宽松，钴原料进口大幅增长

资源项目方面，在刚果（金）的两大铜钴矿巨头及印尼湿法镍项目增产影响下，全球钴资源供应总体仍趋于宽松。由于市场持续低迷，嘉能可下调 2024 年产量目标为 3.5-4 万吨（2023 年产量为 4.13 万吨），但这对市场过剩压力的缓解有限。预计 2024 年全球钴原料供给将接近 27 万金属吨，增加近 3 万吨。具体来看，刚果（金）洛阳钼业（TFM+KFM）产量预计为 6.7 万吨，增加 1.2 万吨；印尼产量约 3 万吨，增加 1.5 万吨，主要增量来自华友的华飞等镍湿法项目。根据安泰科统计，上半年全球钴原料产量有望达到 14 万吨，同比增长 40.4%。

原料进口方面，钴原料进口继续大幅增长，并以钴湿法中间品进口为主要增量。据安泰科结合海关数据统计测算，2024年1-8月，我国进口钴原料13.98万金属吨，同比增加64%，其中，湿法中间品进口12.09金属吨，同比增长81.2%。单从8月看，进口钴原料1.82万金属吨，同比增加90%。另据最新海关数据，2024年9月我国钴湿法冶炼中间产品进口量为61359吨，环比增长18.42%，同比增长100.57%，累计同比增长76.9%。

七、四季度钴市场或保持底部震荡

展望后市，钴市场需求增长仍然十分有限。新能源汽车领域，以三元电池的欧美新能源汽车市场持续低迷，特别是欧洲市场持续萎缩，并打压和限制我国新能源汽车及动力电池对外出口，对三元电池消费有较大利空。国内新能源汽车整体仍有望保持较高增长，但国内三元动力电池装机占比仍保持低位，导致三元电池领域钴需求增长较为平缓。市场复苏的智能手机仍是钴市场维稳的重要积极因素。

但在铜、镍需求乐观的情况下，铜、镍资源开发持续扩张，导致作为副产品的钴资源供给仍在持续增加，钴原料进口持续大幅增长，钴市场过剩形势短期难逆转，钴市场低迷形势难改。但钴价已经基本处于行业能接受的底线水平，预计四季度钴市将以底部震荡为主。