

需求陷入萎靡供应持续增长，钴市场或延续低迷态势

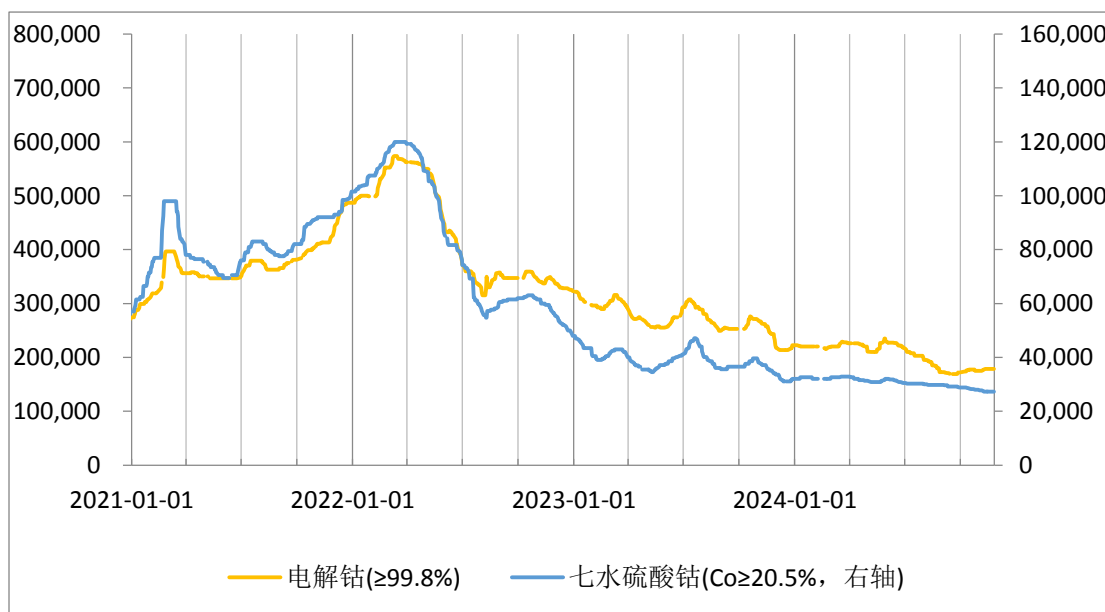
陈俊全

10月，国内三元动力电池市场份额继续走低，日益陷入岌岌可危的境地，欧美新能源汽车市场低迷；加之欧美对我国新能源汽车出口的关税限制，我国三元动力电池出口出现回落。钴资源供应仍保持宽松，钴原料进口持续大增，钴供应过剩形势短期内仍难以逆转，预计钴市场仍将保持低迷。

一、钴市场保持低位震荡

10月中以来，钴市场总体保持低位震荡。11月中(11月15日)，电解钴价格(≥99.8%，上海有色现货均价)收于17.85万元/吨，相比上月同期的17.75万元/吨累计上涨0.6%，呈现低位企稳的态势；作为三元材料原料的七水硫酸钴的价格(钴≥20.5%)收于2.73万元/吨，相比上月同期的2.85万元/吨累计下跌4.2%。

图1：电解钴/硫酸钴价格走势



数据来源：同花顺 iFind，五矿经研院

二、国内三元动力电池市场份额岌岌可危

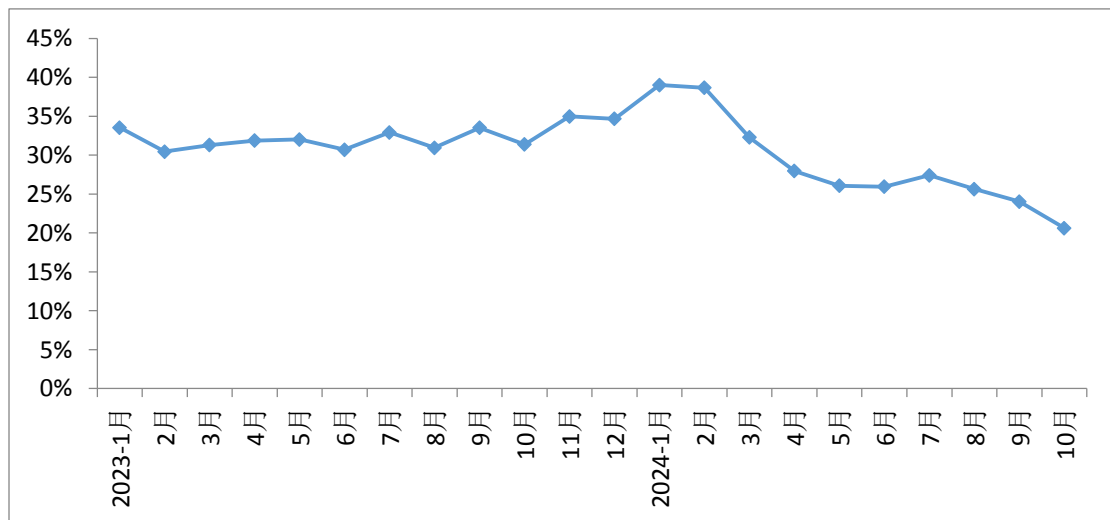
国内新能源汽车及动力电池整体保持旺盛增长。根据中汽协发布

的数据,2024年10月,国家以旧换新政策对汽车消费拉动效应明显,多地车展与促销活动如火如荼,我国新能源汽车产销量分别为146.3万辆和143万辆,同比分别增长48%和49.6%。当月新能源汽车市场占有率为46.8%,相比上月提高了1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,2024年10月,我国动力电池装车量59.2GWh,环比增长8.6%,同比增长51.0%。

动力电池中三元电池市场份额继续下滑。2024年10月,国内三元电池产量和装车量分别为23.5GWh和12.2GWh,同比均下降1.1%,环比分别下降13.0%和7.2%。三元电池装机占比为20.6%,相比上月的24.0%大幅下跌了3.4个百分点。年初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对纯电动汽车领域三元电池的市场份额提出了严峻挑战;10月份,宁德时代推出的“骁遥”超级增混电池进一步对增程式及插混汽车领域的三元电池市场份额进行蚕食。三元电池市场份额日益进入岌岌可危的严峻境地。

1-10月累计看,我国三元电池累计产量和装机量分别为225.2GWh和111.1GWh,同比分别增长16.7%和18.3%,累计装机占比为27.3%。

图2: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持续低迷，三元电池出口回落

海外新能源汽车市场以三元电池为主，然而近期海外市场持续低迷。根据 Rho Motion 数据，预计 10 月欧洲电动汽车销量达到 26 万辆，同比略有增长，但较 9 月下降 14%；北美电动汽车销量约 16 万台，同比增长 11.4%。

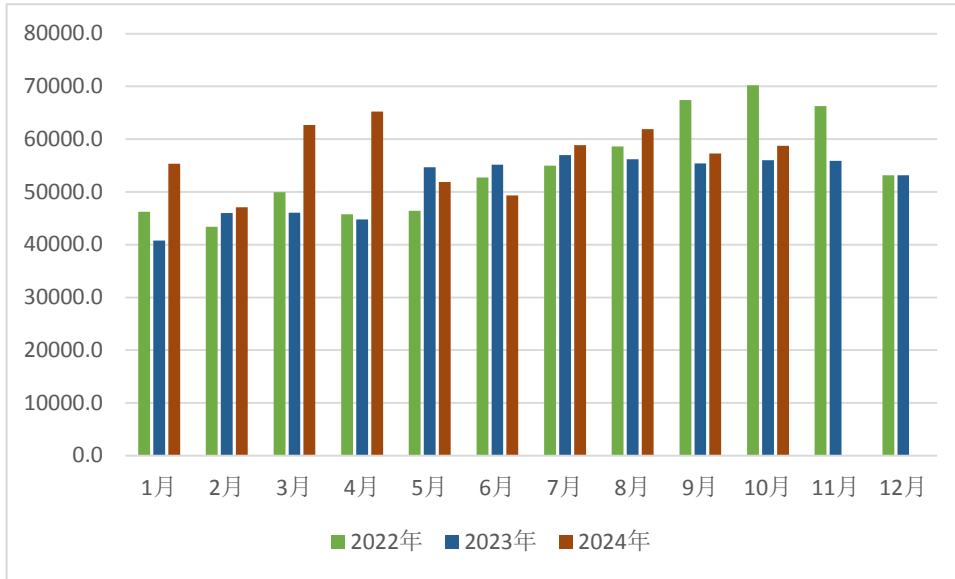
由于海外市场低迷，加之欧美对我国新能源汽车出口加征关税，我国新能源汽车及动力电池出口明显放缓，三元动力电池出口出现回落。10 月，我国新能源汽车出口 12.8 万辆，环比增长 16%，同比增长 3.6%；我国动力电池出口量为 10.8GWh，环比下降 7.8%，同比下降 3.8%；其中，三元电池出口 7.3GWh，环比下降 10.4%，同比下降 0.6%。1-10 月，我国三元电池累计出口 64.8GWh，累计同比下降 6.0%。

四、三元材料生产保持小幅增长，智能手机及钴酸锂消费下滑

三元材料产量同比保持小幅增长。根据 SMM 统计，10 月，我国三元前驱体和三元材料产量分别为 7.3 万吨和 5.9 万吨，同比分别下降 0.3%和增长 4.9%，环比分别增长 0.7%和 2.6%。1-10 月累计看，我国三元前驱体和三元材料累计产量分别为 69.7 万吨和 56.8 万吨，同比分别增长 3%和 11%。

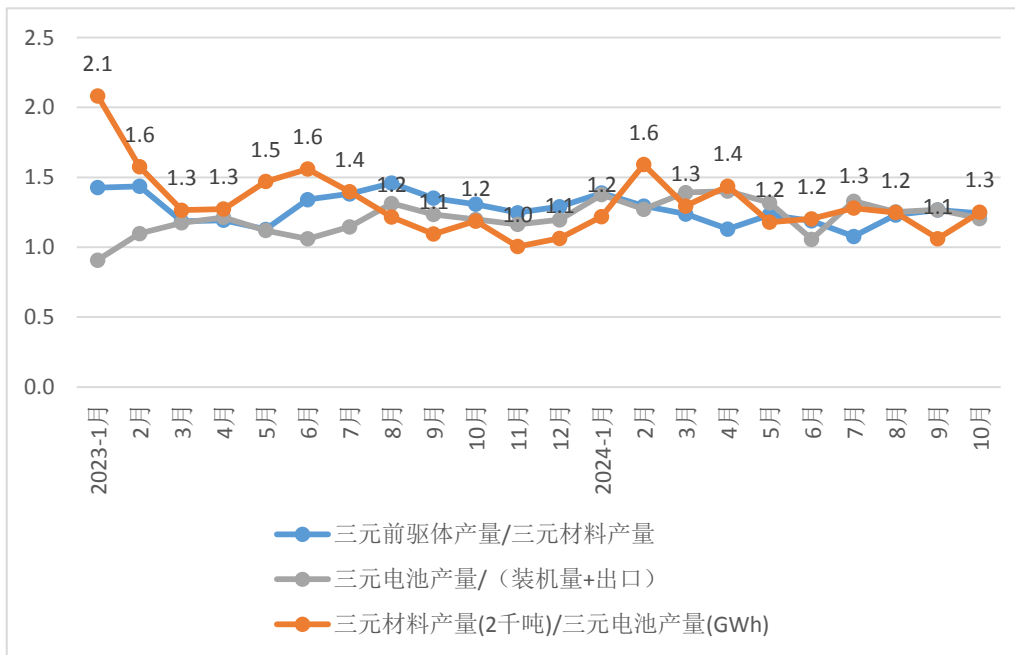
为了更直观了解三元电池产业链生产及库存变化情况，我们跟踪了三元电池产量/（装机量+出口）、三元材料产量（2 千吨）/三元电池产量（GWh）、三元前驱体产量/三元材料产量等 3 个比值的变化情况，从中可以看到，10 月，我国三元电池的生产相对于下游需求有所回落，三元材料生产相对于三元电池生产出现小幅回升，库存有所增长，而三元前驱体的生产相对于三元材料则保持相对稳定。

图 3：三元材料月度产量变化情况（万吨）



数据来源：SMM，五矿经研院

图 4：三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

消费电子领域，我国智能手机消费未能出现去年同期的大幅提升，导致销量同比出现大幅下滑，钴酸锂正极材料产量也出现同比下滑。根据中国通信研究院数据，2024年9月，国内市场手机出货量2537.1万部，同比下降23.8%，其中，5G手机2231.6万部，同比下降22.3%，占同期手机出货量的88.0%。2024年1-9月，国内市场手机出货量

2.20 亿部,同比增长 9.9%,其中 5G 手机 1.87 亿部,同比增长 15.7%,占同期手机出货量的 84.9%。从钴酸锂生产情况看,根据 SMM 统计,10 月,我国钴酸锂正极材料产量为 0.75 万吨,同比下降 6.6%,1-10 月累计产量 7.3 万吨,同比增长 14.7%。

五、硫酸钴生产持续收缩,四氧化三钴保持增长

硫酸钴(三元材料的生产原料)生产仍在收缩。根据 SMM 统计,2024 年 10 月,国内硫酸钴产量为 0.48 万吨,同比下降 23.3%,环比减少 0.8%,1-10 月累计产量为 5.13 万吨,同比减少 26.7%,生产仍呈现持续收缩的特征。

四氧化三钴(钴酸锂的生产原料)生产仍保持增长。根据 SMM 统计,2024 年 10 月,国内四氧化三钴产量为 0.88 万吨,同比增长 9.7%,1-10 月累计产量为 7.6 万吨,同比增加 20.2%。

六、钴资源供应宽松,钴原料进口保持大幅增长

资源项目方面,在铜价较高的情况下,刚果(金)铜钴矿产持续加快铜矿生产,带动钴副产品产量持续增长,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。根据安泰科预测,2024 年全球钴原料供给将接近 27 万金属吨,增加近 3 万吨。最大增量来自于洛阳钼业。根据其发布的三季度报,洛阳钼业前三季度共生产钴 8.47 万金属吨,同比增加 127.4%,共销售钴 7.98 万吨,同比增长 1021%,即前三季度销量相比去年同期大幅增加超过 7.2 万吨!

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 9 月,我国进口钴原料 2.06 万金属吨,同比增长 89.6%,环比增长 13%。1-9 月,我国进口钴原料 16.04 万吨,同比增加 67%。其中,钴湿法中间

品进口 13.93 万吨金属量,同比增长 81.2%,镍湿法中间品带入钴 1.98 万吨金属量,同比增长 16.8%。根据 SMM 数据,2024 年 10 月,我国钴湿法冶炼中间品进口 4.69 万吨,环比下降 23.6%,同比增长 47%。

七、钴市场或继续保持低迷

展望后市,钴市场需求增长不乐观。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,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份额岌岌可危,三元电池去钴化仍在持续推进,导致三元电池领域钴需求增长不乐观。此外,智能手机消费旺季不旺,未能出现去年同期的大幅增长,对钴消费的增长带来较大利空。

但钴资源端供给仍在持续增加,钴原料进口持续大涨,钴市场过剩形势短期难逆转。因此,虽然当前钴市场已经持续创下新低,但基本上仍没有支撑市场反转的力量,预计短期内钴市仍将保持低迷。