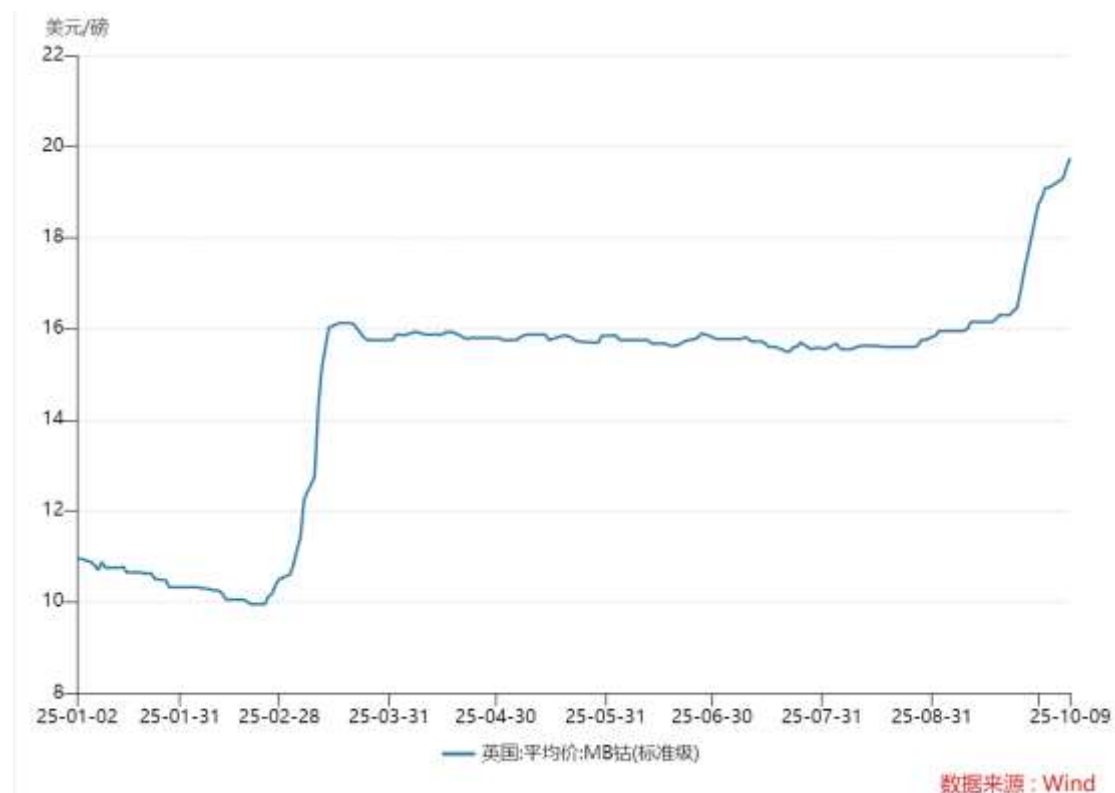


刚果（金）配额政策落地，国内钴原料供应形势偏紧

五矿有色 易楚崑



回顾 8 月及 9 月钴市场表现，MB 钴价 8 月初 15.55 美元/磅，月底开始上涨，月末最高上涨至 15.75 美元/磅。进入 9 月，随着刚果（金）配额政策确定，钴价持续上涨。截至 9 月 30 日，MB 钴价格为 18.73 美元/磅，且 10 月仍处于上涨趋势当中。

一、刚果（金）配额政策落地，国内混乱局势延续

宏观方面，6 月 21 日刚果（金）宣布将该国对钴矿等战略矿产的出口禁令延长三个月至 9 月 22 日。进入 8 月以来，中资矿企的配额方案逐步上报刚果（金）政府，部分企业反馈按照 20%-30%的数量进行申报，最终份额有望提升到 50%。9 月前 3 周，业内普遍预计 9 月 22 日将继续延长矿产出口限

制，主要原因是配额谈判进展滞后，到 22 日实施配额的难度较高。

9 月 20 日，刚果（金）战略矿产市场监管与控制局（ARECOMS）发布最新钴出口政策，该国钴矿出口暂停期延长至 2025 年 10 月 15 日，从 10 月 16 日开始实行配额政策，2025 年剩余时间出口授权最大量为 18125 吨；2026 年至 2027 年期间，出口授权最大量为 96600 吨，包括 87000 吨的基础配额和 9600 吨的战略配额。基础配额分配将尽早通知各企业，以企业历史出口量为比例计算依据，而 ARECOMS 拥有战略配额分配的唯一决定权。同时，ARECOMS 保留根据钴市场的发展情况以及将氢氧化钴加工为更高附加值产品的前景调整配额量的权利，以及购买钴库存和撤销任何公司初始配额的权利。根据 2024 年刚果（金）钴矿产量 20 万金属吨估算，2026 年开始出口量将萎缩至原有水平的 50%左右，与此前预判基本吻合。

另外，刚果（金）国内局势持续动荡，政府与 M23 武装虽签署多哈原则宣言，但战场态势并未缓和，反而持续恶化，双方相互指责不断升级。M23 运动指责政府军在南基伍省动用重炮和无人机攻击平民区，而政府则多次指控 M23 运动在北基伍省制造惨案。同时，美国积极调解地区矛盾，一方面推动刚果（金）与卢旺达于 6 月底在华盛顿签署全面和平协议，承诺结束长期冲突；另一方面又深度参与刚果（金）政府与 M23 武装的多哈和平进程。然而华盛顿进程与多哈进程双轨并行，缺乏有效协调，导致各方有机会推卸责任，同时也边缘化了非洲联盟等地区组织的调解努力。

成交方面，多数冶炼厂对于刚果（金）政策偏悲观，看

涨未来钴价，暂缓报价并上调意向出货价格，当前多数中间品冶炼企业意向价在 6 万元/吨上方，MHP 和回收企业意向价格略低但整体也维持挺价情绪。需求方面，硫酸钴市场价格上涨过快，叠加当前刚果（金）政策仍不确定，下游相对谨慎，消耗自身库存为主，暂缓采购，整体市场成交较为清淡。

二、政策出台前夕冶炼减产，消费旺季需求有所好转

基本面供应方面，受到刚果（金）禁令断供影响，钴原料进口大幅下降，2025 年 8 月中国进口钴湿法冶炼中间产品（氢氧化钴）5241 实物吨，环比下降 62%。钴中间品方面，原料库存紧张加之 9 月 20 日以前刚果（金）政策尚不明朗，电解钴冶炼厂延续减产，国内电解钴 8 月产量 2065 实物吨，同比下降 55%，环比下降 1%；硫酸钴产量 5287 金属吨，同比增长 6.3%，环比下降 1.6%。同时，下游消费旺季带动四氧化三钴增产，四氧化三钴产量 10870 实物吨，同比增长 38%，环比上涨 13%。精炼钴整体开始去库，8 月电解钴去库 712 吨，硫酸钴去库 574 金属吨，四氧化三钴累库 272 实物吨。

需求方面，电池市场迎来排产高峰期，下游需求表现良好，钴整体需求有所回暖。8 月三元市场进入生产旺季，三元前驱体 8 月产量同比上涨 8.6%，环比上涨 11.3%；三元材料产量同比上涨 18.7%，环比上涨 7%，高镍材料占比下降，8 系和 9 系三元材料产量占比较上月下降 2 个百分点，用钴量回升。此外，消费电子市场火热，钴酸锂产量保持高增长，7 月钴酸锂产量同比增长 55%，环比增长 19%。

终端市场方面，新能源市场保持增长，中汽协统计数据显示，8 月新能源汽车产销分别完成 139.1 万辆和 139.5 万辆，同比分别增长 27.4%和 26.8%，增速放缓。其中，磷酸

铁锂电池装车量占比由 80%下降至 78%，而三元电池市场呈现企稳态势。此外，消费电子进入新品密集发布期，新款手机、手表、耳机等智能设备拉动消费市场。

三、配额政策削减国内钴原料供应量

展望未来钴市场，在刚果（金）最新出口配额政策下，2025 至 2027 年中国钴市场预计将持续处于去库存状态。2025 年中国钴资源需求量预计约为 17 万-18 万金属吨，考虑刚果（金）到中国海上运输需 3 个月，若出口禁令延迟至 10 月 16 日解除，年内可进入中国国内的钴中间品仅能依赖保税区及海外港口现有库存，最早需要等到 2026 年 1 月底中国才能接收到来自刚果（金）的钴原料，预计全年中间品进口量约 9 万至 10 万金属吨。此外，国内钴回收量预计约为 2 万金属吨，MHP 进口量约 5 万金属吨，整体供应形势下，2025 年中国钴市场将去库大约 1 万金属吨。

展望 2026 及 2027 年，即使因钴价高企抑制部分需求，下游消费量仍维持在 18 万金属吨左右，同时假设 MHP 以及钴回收增量明显，即 MHP 进口量提升至 6 万-7 万金属吨，回收钴产量增至 3 万金属吨。即使刚果（金）将 80%的基础配额量全部出口至中国，同时 ARECOMS 同意战略配额全部由中国使用，中国钴资源仍有 2 万金属吨左右的缺口。考虑到以上情形过于理想，实际供应缺口只会更大。从长期需求来看，钴原料供应的不稳定性一定程度也会加速磷酸铁锂电池以及低钴/无钴电池对高钴电池的替代，削弱刚果（金）钴资源的战略地位。

刚果（金）推出钴出口配额政策的核心目标之一是加速本国产业化进程，尤其致力于提升钴的本地化加工水平与精

炼能力。这一政策将推动刚果（金）国内钴产业链向下游延伸，有望促进电池材料等高端产业的发展，并带动就业与技术升级。与此同时，随着政策调整，国际社会对钴开采过程中的环境保护和社会责任问题的关注度显著提高。国际企业在采购钴原料时将面临更大的合规压力，必须确保其供应链符合日益严格的社会责任标准。