

# 9 月钴市场：刚果（金）配额明确，钴价开启上涨周期

五矿有色 易楚崑



数据来源：Fastmarkets

回顾 9 月以来钴价走势，MB 钴价月初 15.85 美元/磅，中下旬开始上涨，月末上涨至最高 18.73 美元/磅。进入 10 月，钴价继续上涨，截至 10 月 17 日，MB 钴价格为 20.98 美元/磅，较 9 月初上涨 12%，10 月均价较 9 月已上涨超过 21%。

回顾三季度钴市场表现，9 月 22 日以前价格窄幅震荡，9 月 23 日开始价格大幅拉涨，整体价格由 7 月初的 15.78 美元/磅上涨至 9 月底的 18.73 美元/磅，涨幅 18.7%，截至 10 月 17 日涨幅接近 33%。国内电解钴 9 月平均价 28.05 万元/吨，较 7 月上涨 12.4%，10 月均价 36.11 万元/吨，逼近 40 万元/吨，MB 标准级电钴价格折算后已明显低于国内价。

## 一、刚果（金）钴配额终落定

宏观方面，2025 年第三季度，全球钴市场完全由刚果（金）

的出口管制政策所主导。其政策从不确定性走向最终落地，成为驱动市场、影响供应链情绪乃至重塑产业格局的核心主线。

季度初，市场延续了此前出口禁令延长至 9 月 22 日的格局。7 月至 8 月间，行业焦点已从消化禁令现实，转向对后续“配额制度”的研判与申报。与此同时，刚果（金）东部地区安全局势持续恶化，政府军与 M23 反政府武装的冲突并未因国际调解而平息，为钴供应链蒙上了厚重的地缘政治阴影。进入 9 月，随着禁令原定到期日临近，市场情绪日趋紧张。由于配额分配的技术性谈判进展缓慢，业内普遍预期禁令将再次短期延长。

政策的最终出台略超市场预期。9 月 20 日，刚果（金）战略矿产市场监管局（ARECOMS）正式宣布，将出口暂停期延长至 10 月 15 日，并自 10 月 16 日起正式实施出口配额管理。这标志着近八个月的出口禁令时期结束，开启了配额管理的新阶段。根据公布的细则，2026 年至 2027 年的年度出口配额上限均设定为 96,600 吨，其中包括 87,000 吨按矿企历史出口量分配的基础配额，以及 9,600 吨由 ARECOMS 完全掌控、用于国家战略与市场调控的战略配额。监管机构同时保留了根据情况调整配额总量等广泛权力。结构方面，洛阳钼业、嘉能可、欧亚资源等矿企获得主要配额，三者合计占比达 62%；EGC、STL、ARECOMS 政府平台配额合计占比 17%；当地钴冶炼厂无直接配额。

以 2024 年刚果（金）约 22 万吨的钴产量估算，新配额较正常产量水平大幅缩减超过 50%，这一实质性的长期供应收缩预期，为钴价奠定了坚实的看涨基础。政策落地后，市

场反应迅速而分化。供应端，冶炼企业因远期原料趋紧而普遍看涨，纷纷暂停报价、上调意向售价；贸易商也紧随其后调高现货报价。然而，需求端表现则相对冷静，下游电池材料及电池企业面临快速上涨的成本难以向下传导，采购行为极为谨慎，多以消耗库存和刚性需求为主，导致市场形成“有价无市”的格局。

综上所述，2025 年第三季度是钴市场的关键转折期。刚果（金）通过建立配额制度，系统性地收紧了全球钴原料的供应阀门。这不仅在短期内点燃了市场看涨情绪，更从长期层面宣告钴供应将进入一个“结构性偏紧”的新周期。整个产业链都必须开始适应这一新的游戏规则，刚果（金）的配额政策已成为决定未来数年钴市场走向的最关键变量。

## **二、供给骤紧和需求回暖支撑市场**

**基本面供应方面**，受刚果（金）出口禁令导致原料断供影响，三季度国内钴原料进口呈现大幅萎缩局面，钴湿法冶炼中间品进口量仅为 2.88 万实物吨，环比下降 76%，同比降幅达 82%。由于中国企业所获配额略低于市场预期，主流矿企与贸易商手中可流通现货持续偏紧，叠加春节前自刚果（金）的钴原料难以到港补充，多数企业普遍选择暂停报价以观望市场，部分厂家则上调出厂价格。在此背景下，国内电解钴三季度产量同比下降 59%，环比也下滑 34%；硫酸钴产量虽同比增长 7.6%，但环比仍下降 18.8%。与此同时，下游消费旺季带动四氧化三钴产量同比增长 34.6%，环比提升 7.5%。从库存角度看，精炼钴整体进入去库周期，其中电解钴与硫酸钴分别去库 2272 吨和 1228 金属吨，而四氧化三钴则出现 1226 实物吨的累库。

**需求端方面**，电池市场迎来排产高峰期，整体钴需求有所回暖。8 月份三元前驱体与三元材料产量同比分别增长 12.6%和 22.1%，环比增幅分别达 16.6%和 13.6%；随着高镍材料占比下降，8 系和 9 系产品比例较 7 月回落 4.5 个百分点，带动整体用钴量回升。消费电子市场同样表现火热，7 月钴酸锂产量同比增长 42.9%，环比增长 21.1%。**终端市场上**，2025 年前三季度中国新能源汽车产销量均突破 1120 万辆，同比增长超过 34%，新能源汽车渗透率已达 46.1%，三元电池市场需求暂稳。加之消费电子领域新品密集发布，手机、手表、耳机等设备进一步拉动钴消费需求。

### **三、钴产业链重构与价格重塑在即**

**展望未来钴市场**，刚果（金）的配额政策已为全球钴市场设定了全新轨道。年度出口配额锁定在 9.66 万吨，相较 2024 年约 22 万吨的实际产出，这意味着超过 50%的供应将从市场上消失。这一结构性收缩是根本性的，即便计入印尼镍钴中间品的增量与回收钴的稳步提升，2025 至 2027 年间全球市场仍将面临每年至少 2 万金属吨的持续短缺。对于深度依赖刚果（金）原料的中国冶炼行业，“持续去库存”已成为既定路径。特别是在今年四季度至明年一季度，受海运周期阻滞，配额新政下的首批原料无法及时到港，现货市场将迎来最严峻的供应“空窗期”。

更深远的影响在于供应链权力的重新分配。配额完全掌控在大型矿企与政府平台手中，广大冶炼企业被排除在直接出口体系之外。这意味着无配额冶炼厂必须向少数配额持有者采购原料，这不仅会显著推高采购成本，更标志着定价主

导权完成了从需求端向供应端的历史性转移。掌握配额的巨头话语权得到强化，市场易涨难跌，波动也将加剧。

面对这一变局，产业链正多路突围。头部电池与材料企业加速与核心矿企锁定长协，力求保障基础供应。供应多元化战略被提升至前所未有的战略高度，印尼项目和动力电池回收产业迎来发展机遇。然而，印尼产能的释放节奏、技术瓶颈与回收体系建立的周期性，决定了它们在中短期内难以完全填补刚果（金）留下的巨大缺口。与此同时，供应端的紧缩压力正加速需求端的技术变革，磷酸铁锂电池渗透率的提升以及低钴/无钴材料研发的加速，将在长期维度上制约原生钴的需求增长空间。

短期来看，钴现货极度紧张、产业链库存见底，市场看涨情绪强烈。中长期而言，刚果（金）已通过配额政策成功将钴从普通大宗商品重塑为受政策强力调控的战略资源，其未来走势将与刚果（金）的决策动向前所未有地深度绑定。