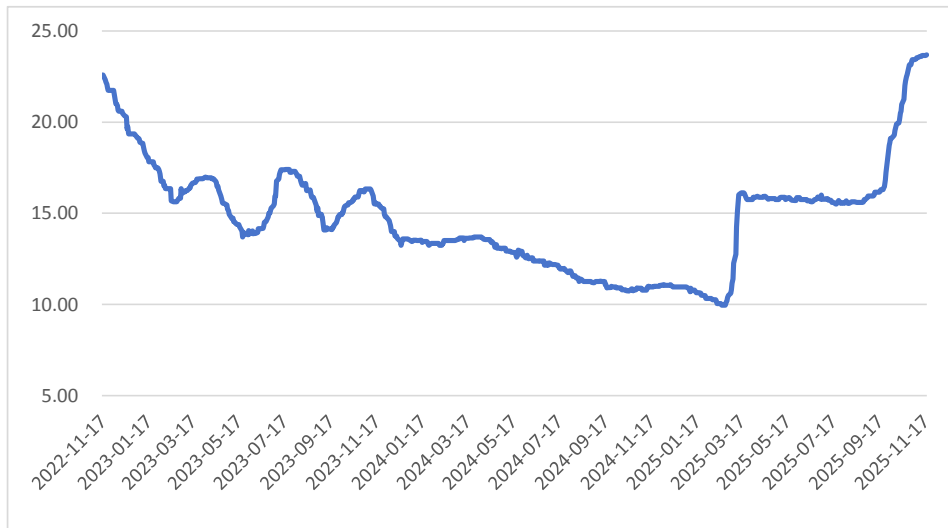


# 刚果（金）钴配额新政落地，全球供应格局重塑与价格新阶段开启

五矿有色 易楚崴



数据来源: Fastmarkets

回顾 10 月及 11 月初钴市场表现，价格由 18.88 美元/磅上涨至 23.43 美元/磅，涨幅达到 25.5%。MB 钴 10 月平均价 21.03 美元/磅，较 9 月平均价上涨 28.9%。11 月均价截至 11 月 19 日为 23.58 美元/磅，较上月上涨 12.1%，涨势有所放缓。国内电解钴 10 月平均价 38.60 万元/吨，较 9 月上涨 37.6%，刚果（金）配额政策下国内持续去库的影响已经交易在价格当中。

## 一、刚果（金）配额制度全面落地，全球钴供应链格局重构

宏观方面，10 月全球钴市场在刚果（金）出口配额政策全面落地的背景下，步入一个供需结构深刻调整的新阶段。该国的配额制度于 10 月 16 日正式实施，标志着其资源管理策略从短期禁令转向长期系统性调控。根据官方细则，2026

年至 2027 年的年度出口配额设定为 96600 吨，这一规模相较于 2024 年的实际产出水平大幅缩减超过百分之五十，意味着全球钴供应将面临持续性的结构性收紧。值得注意的是，配额体系中包含由国家直接掌控的战略配额，反映出刚果（金）政府旨在通过资源管控强化本国在产业链中的话语权，并推动境内下游加工产业发展的战略意图。

政策执行层面，出口配额的审批与落实进度成为市场关注焦点。由于官方审批流程较为迟缓，10 月期间实际出口活动尚未恢复，从刚果（金）至中国的海运周期约需两至三个月，预计首批配额原料最早也要到 2026 年第一季度才能抵达中国港口。这种时滞导致第四季度至明年年初成为中国供应链的原料空窗期，国内港口钴中间品到港量持续处于低位，社会库存已消耗至历史低位水平，仅能维持极短期的消费需求，产业链普遍进入主动去库阶段。

与此同时，刚果（金）国内局势持续对供应链构成潜在风险。东部地区安全形势依然严峻，政府军与 M23 武装组织的冲突未见缓和，地缘政治不确定性笼罩主要矿产区域。此外，该国政府宣布对冲突地区的锡、钽、钨等关键矿产延长贸易禁令六个月，这一举措不仅凸显了地区动荡对资源出口的持续影响，也加剧了国际买家对供应链合规性与稳定性的担忧。

面对原料端的紧缩，产业链各环节企业积极调整经营策略。下游电池与材料厂商加速与拥有配额的大型矿企进行长协谈判，采购策略从价格优先转向保障供应稳定性，锁量不锁价成为普遍现象。同时，供应链多元化布局显著加速，印度尼西亚的镍钴项目以及动力电池回收产业被赋予更高战

略地位，以期部分对冲刚果（金）供应收缩的影响。然而，这些替代来源受限于产能规模、技术瓶颈与建设周期，在中短期内难以完全填补供应缺口。

市场情绪方面，供应长期收紧的预期已经牢固确立。尽管需求端对快速上涨的成本传导存在压力，采购行为保持谨慎，且实际成交未现明显放量，但原料的实质性紧缺为钴价构筑了强劲的基本面支撑。刚果（金）的配额政策已从根本上重塑了钴市场的运行逻辑，全球钴供应链正式进入一个由资源国主导、供应约束驱动的新周期。

## 二、供应收缩与需求韧性并存，钴市基本面持续收紧

基本面供应方面，刚果（金）钴出口配额政策于 10 月正式实施，然而出口审批流程推进缓慢，导致钴原料进口量继续下滑。2025 年 10 月，中国进口钴湿法冶炼中间产品 7623 实物吨，环比下降 22%。在原料供应紧张和价格上行的背景下，电解钴冶炼厂持续减产，10 月产量仅为 510 实物吨，同比大幅下降 90%，环比下降 67%。与此同时，电池消费需求支撑了硫酸钴和钴氧化物的生产，硫酸钴产量达到 5778 金属吨，同比增长 20%，环比增长 2%；四氧化三钴产量为 10900 实物吨，同比增长 20%，环比下降 9%。精炼钴整体进入去库存阶段，10 月电解钴去库 1717 吨，硫酸钴去库 964 金属吨，四氧化三钴去库 40 实物吨。

删除的内容: +

需求方面，电池市场表现平稳，下游需求持续向好，钴整体消费呈现回暖态势。10 月三元前驱体产量同比增长 19%，环比增长 5%；三元材料产量同比大幅增长 43%，环比增长 12%。产品结构方面，高镍材料占比继续下调，8 系和 9 系三元材料产量占比环比下降 3 个百分点，带动单位产品用钴量回升。

消费电子市场保持活跃，钴酸锂产量延续高增长势头，10月产量同比增长75%，环比增长4%。终端市场数据显示，新能源汽车产业维持强劲增长，10月产销分别完成146.3万辆和143万辆，同比增幅分别达48%和49.6%，新能源汽车新车销量占比已达汽车总销量的46.8%。此外，小动力与消费类市场在四季度传统旺季的推动下表现良好，消费电子领域需求持续活跃。

### 三、供需结构性缺口扩大，钴价步入上行通道

展望未来，全球钴市场在刚果（金）出口配额政策与多元需求共振下，已步入结构性短缺的新周期。供应端，刚果（金）钴出口的政策性收缩是刚性的、长期的。尽管印尼等新兴产区加速布局，但其3.2万吨的年产能与缓慢的投产进度，远不足以弥补刚果（金）留下的供应缺口。预计2025年全球钴供需缺口将扩大至12.2万吨，缺口率接近50%，这一严峻形势在未来两年内难以缓解。

删除的内容: 钴市场

更值得关注的是，需求侧正在经历结构性变革。除了新能源汽车领域保持高速增长、高端车型对三元锂电池的刚性需求外，人形机器人商业化进程加速也带来新的增长，2025年全球相关钴需求预计突破34万吨。同时，半固态电池量产推进及储能市场扩张，共同构建了多元化的需求格局，为钴价提供了强劲支撑。

库存与成本因素进一步强化了这一趋势。国内电解钴社会库存已降至极低水平，下游企业的补库需求与“抢货”心态将持续推动现货报价。同时，上游钴精矿价格持续走高，冶炼加工费从年初的8000元/吨升至1.2万元/吨，成本端的坚实支撑大幅压缩了钴价的下行空间。

删除的内容: "

删除的内容: "

综合来看，短期内由于四季度新能源汽车产销旺季与刚果（金）配额发货延迟形成供需错配，国内外钴价都将维持在高位区间。尽管高价可能引发部分中小企业的观望情绪，但核心需求的刚性特征使得回调空间有限。中长期而言，刚果（金）的配额政策将执行至 2027 年，这种供给端的刚性约束与需求端的多元化增长，将共同推动钴价中枢系统性上移。但是，价格的快速攀升将加速技术替代进程，磷酸铁锂电池渗透率的持续提升、钠离子电池技术的突破，都在长期维度上制约着原生钴的需求空间。同时，产业链各环节的博弈也将加剧市场波动。

删除的内容: 的

删除的内容: 持续