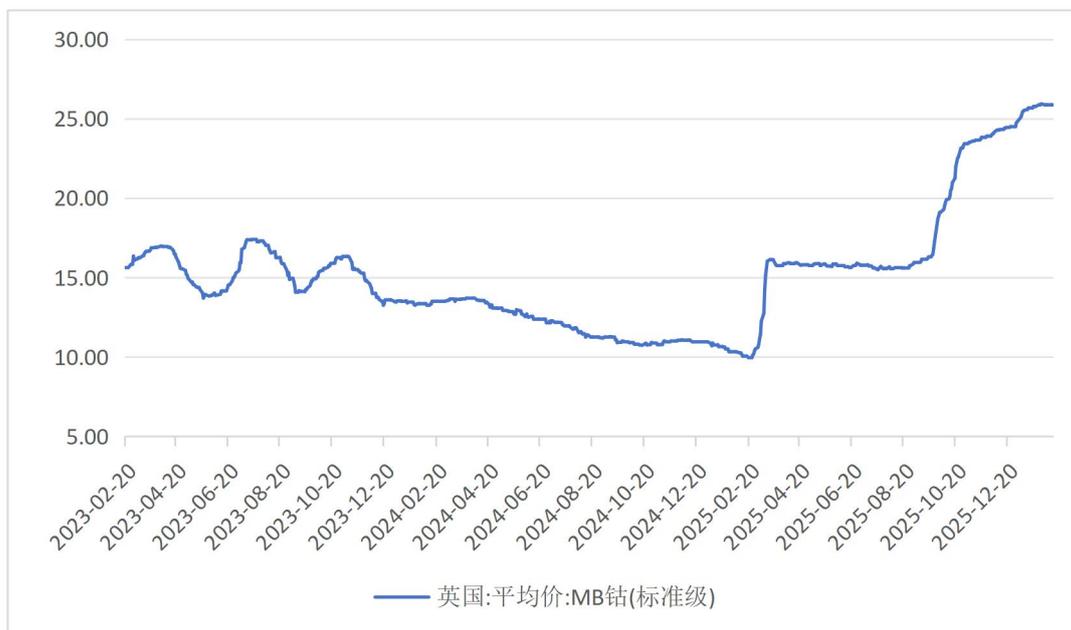


钴：刚果（金）收缩供给，技术替代酝酿需求变局

五矿有色 易楚崑



数据来源: Fastmarkets

1月，刚果（金）钴配额出口审批缓慢，库存压力下钴价继续上涨，但随着国内进入春节生产淡季，涨势明显放缓。MB钴价1月初为24.88美元/磅，月末最高上涨至25.93美元/磅。截至2月12日，MB钴价格为25.88美元/磅，较1月初涨幅4%。MB钴1月平均价25.62美元/磅，较12月平均价上涨5.3%。2月均价截至2月12日为25.89美元/磅，环比上涨1%，涨势放缓。国内电解钴1月平均价45.05万元/吨，环比上涨7.9%。

一、刚果（金）收紧供给，美国加速矿产布局

2026年1月，刚果（金）配额政策执行后首批货物开始发运，全球钴原料到港陷入真空期，库存持续承压。全球钴市场呈现资源国主权强制履约与大国战略联盟深度切割并行的格局。

1月30日，刚果（金）矿业部长正式向境内全部金属矿企下发定向通知，强制激活2018年《矿业法》中搁置长达八年的5%员工持股条款，要求所有在刚矿企于2026年7月31日前无偿将5%股权划转至刚籍员工名下，逾期将面临矿权限批、出口暂停、税务核查升级等多重惩戒。此项新政实施范围覆盖嘉能可、艾芬豪、欧亚资源、洛阳钼业等全部国际矿业资本，标志着刚方资源管理正式从“宽松合规”全面迈入“强制履约”时代。同时，美刚“战略捆绑”进程遭遇阻碍。1月21日，刚果（金）律师与人权捍卫者团体正式向宪法法院提交请愿书，主张2025年底签署的美刚矿产换安全协议未经议会批准及公投程序，涉嫌违反宪法第214条“关于国际条约须经立法机关审议”的明确规定。该协议将美国对刚东部安全支持与美资企业优先获取钴、钽、锂等战略矿产资格直接挂钩，并规定刚方未来任何财政与贸易政策调整均须每季度向美驻金沙萨大使报告、提交双边联合指导委员会共识审议。请愿者指出，协议实质上要求刚果（金）让渡部分财政主权与贸易自主权。

外部维度，美国以“去风险供应链”为名加速非洲关键矿产布局。尽管首届关键矿产部长级会议于2月初召开，但1月已通过双边渠道密集运作。美国国际发展金融公司加码对洛比托走廊项目的融资承诺，试图打通安哥拉向西的钴铜矿产出海口；以猎户座关键矿产联盟为代表的美国资本，收购嘉能可旗下Mumi与KCC项目40%股权的交易谈判在1月进入实质推进阶段。该交易虽保留嘉能可运营权，却使联盟获得关键的产品销售导向权，意味着刚果（金）核心矿产的流向分配正被嵌入西方联盟的排他性采购网络。

二、淡季钴市供需双弱

供应方面，刚果（金）钴配额原料 1 月开始发运，但仍需等到二季度才能到港，国内钴原料进口量继续下降。2025 年 12 月，中国进口钴湿法冶炼中间产品 1879 实物吨，环比下降 65%。原料价格高企加之临近春节假期，钴冶炼产量降幅明显，2026 年 1 月国内电解钴产量仅为 305 实物吨，同比大幅下降 94%，环比下降 34%。硫酸钴 1 月产量 5219 金属吨，同比增长 13%，环比下降 5%；四氧化三钴产量为 9906 实物吨，同比增长 23%，环比下降 12%。精炼钴整体进入去库存阶段，1 月电解钴去库 1582 吨，硫酸钴去库 949 金属吨，四氧化三钴累库 1151 实物吨。

需求方面，市场呈现季节性“同比增长、环比下滑”规律，主要受春节假期临近、下游减产备货影响。1 月三元前驱体产量同比上涨 28%，环比增长 2%；三元材料产量同比上涨 49%，环比下跌 1%。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。消费电子市场保持活跃，钴酸锂 1 月产量同比增长 47%，环比下降 14%。终端市场数据显示，1 月新能源汽车产销分别完成 104.1 万辆和 94.5 万辆，同比分别增长 2.5%和 0.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 40.3%。

三、原料短缺继续支持钴价高位运行

展望 2026 年钴市场，短期核心矛盾仍集中于刚果（金）配额原料的发运节奏与国内库存消耗速度的“赛跑”。尽管洛阳钼业旗下腾科丰古鲁梅矿业已启动新配额制度下的首次装运采样，但实际发运量极为有限，大规模到港窗口已推迟至二季度。始于 2025 年四季度的供应链“空窗期”仍在

延续，国内电解钴及钴中间品社会库存持续去化，部分冶炼厂原料库存告急、外采钴盐比例不断攀升。当前月均供应缺口约 8000 吨需由库存填补，照此节奏，二季度初部分规格产品或率先出现现货流通梗阻。这种显性化的库存危机与冶炼厂减产挺价行为相互强化，成为支撑钴价高位震荡的直接动力。

中期来看，刚果（金）出口配额常态化运行已为 2026-2027 年全球钴市场奠定刚性短缺基本面，2026 年全球钴市场至少短缺 3 万吨，定价逻辑从边际成本支撑彻底切换为政策驱动的稀缺性溢价。与此同时，印尼拟于 2026 年 7 月对伴生钴征收 1.5%-2% 特许权税，短期刺激出口放量，长期系统性抬升全球钴矿成本中枢。资源国从“量”与“价”两端同步收紧，钴供应弹性大幅萎缩，产业链对原料安全性的焦虑正转化为普遍的隐性补库动机。

长期趋势潜藏的结构性下行风险也不容忽视。持续高价与供应不确定性正加速下游技术替代，动力电池领域磷酸铁锂持续挤压三元份额，三元体系“高镍低钴”迭代加快，同时消费电子终端出货增长也逐渐放缓。而随着钠电池、固态电池商业化提速，锂电池回收体系对原生钴的补充作用日益增强，供应不稳定与高价正推动钴回收从“环保配角”迈向“供应链安全支柱”，技术突破与规模应用有望超预期发展。

综合而言，钴市场已步入“政策驱动的供应牛市”与“技术驱动的需求挑战”并行的复杂周期。未来半年价格走势高度依赖刚果（金）出口兑现节奏；中长期在配额制供给刚性及地缘博弈赋予的战略溢价之下，钴价维持强势格局，但上行空间将日益受到需求端技术替代进程的检验。