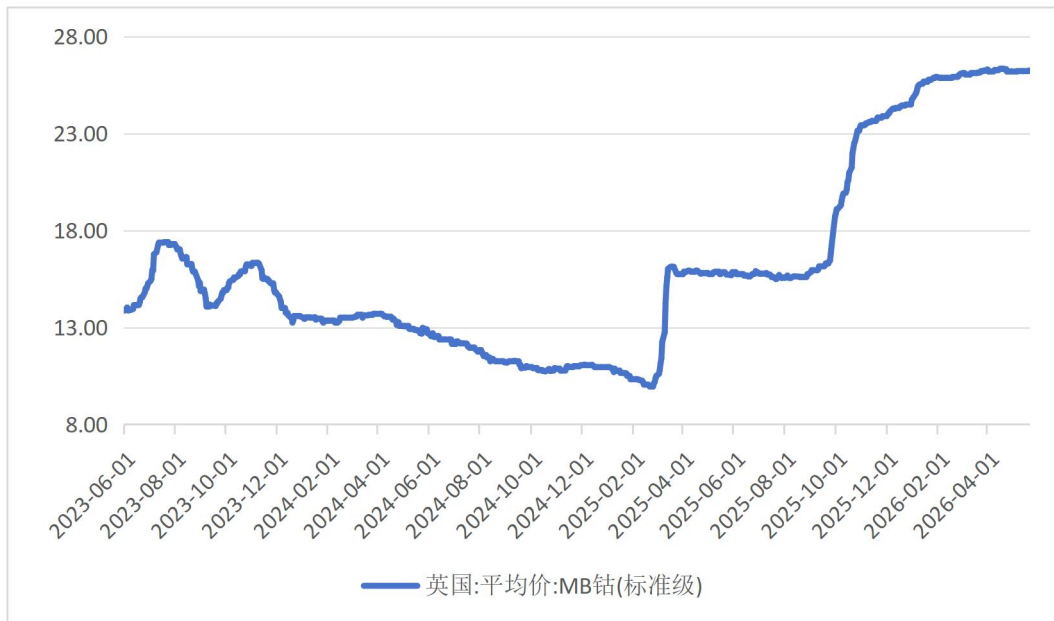


供应约束叠加需求疲软，钴市场高位承压

五矿有色 易楚崑



数据来源: Fastmarkets

2026年4月，钴价维持高位。MB钴价4月初达到26.30美元/磅，月末收于26.20美元/磅。截至5月21日，MB钴价格为26.28美元/磅，较3月初下跌0.8%。MB钴4月平均价为26.27美元/磅，较2月平均价上涨0.5%。5月均价截至5月21日为26.23美元/磅，较上月下跌0.2%，趋势转跌。国内电解钴4月平均价为41.59万元/吨，较3月下跌3.4%。国内电解钴5月均价截至5月21日为42.57万元/吨，较上月上涨2.4%。

一、刚果（金）钴资源供应受到多重限制

4月，全球钴市场受到地缘安全、公共卫生与大国战略博弈影响，资源供应稳定性面临多重威胁。

埃博拉疫情的蔓延成为本阶段最突出的供给端扰动变量。刚果（金）东部伊图里省暴发新一轮埃博拉疫情，世界卫生组织于5月17日宣布其为“国际关注的突发公共卫生

事件”，截至5月19日已报告131例死亡疑似病例，疫情向北基伍省及邻国乌干达扩散。更为严峻的是，戈马边境口岸被无限期关闭，禁止所有矿产货运通行。这条连接东部矿区与外界的物流“生命线”中断，虽主要冲击锡矿运输，但对周边铜、钴矿产的出口节奏同样构成潜在威胁，矿区补给物资无法进入，精矿库存难以外运，劳工出勤率已出现明显下降。

另外，美国在刚果（金）构建的排他性关键矿产供应链正加速落地。5月13日，刚果（金）国家钴业公司（EGC）、美国Evelution Energy与托克集团签署三方谅解备忘录，确立刚果（金）氢氧化钴长期供应美国的框架，预计可满足美国约40%的钴需求。该合作依托洛比托大西洋铁路，由托克等企业持股、连接科卢韦齐至安哥拉洛比托港的战略通道，意图从物理上切断矿产流向亚洲的传统路线。更值得警惕的是，4月27日刚果（金）宣布组建由美国与阿联酋出资1亿美元支持的“矿业警卫队”，这支计划扩至两万人的准军事力量将全面接管矿区安保与物流护卫。美国前黑水公司创始人旗下的私营军事承包商已部署至东部前线，标志着美方从资本收购延伸至武力介入，“以安全换矿产”的战略闭环正在成形。

同时，刚果（金）资源民族主义升温，本地化诉求愈发强烈。总统齐塞克迪5月6日明确宣告，刚果（金）不会继续以原料形式出口关键矿产，要求投资者尊重本国法律并建设本地加工厂。这一表态与年初启动的员工持股强制令、战略储备制度一脉相承，表明资源国正从“被动供应者”转向“价值链掌控者”。尽管中国自5月1日起对非洲53国实

施零关税，提升了资源回流效率，但包括刚果（金）在内的多个非洲国家却同步收紧原矿出口，无疑给中国的资源供应保障带来了挑战。

二、4月钴市供需双弱

基本面供应方面，受刚果（金）货源滞留南非港口及非洲运力紧张影响，大批量到港时间预计延后至6-7月，刚果（金）钴配额原料进口量维持低位。2025年4月，中国进口钴湿法冶炼中间产品为1247实物吨，环比减少26%；中国进口镍湿法冶炼中间产品（MHP）为15.5万实物吨，环比下跌10%。冶炼端，由于原料紧张以及下游消费疲软，钴冶炼企业产量出现下滑，2026年4月国内电解钴产量仅为345实物吨，同比下降91%，环比下跌13%；硫酸钴产量为4836金属吨，同比下降36%，环比下跌4%；三氧化二钴产量为6780实物吨，同比下降32%，环比下降6%。精炼钴整体进入去库阶段，4月电解钴去库2477吨，硫酸钴去库1607金属吨，三氧化二钴去库104实物吨。

需求方面，市场延续疲软状态。4月三元前驱体产量环比上涨1%，同比上涨24%；三元材料产量环比下跌4%，同比上涨30%。产品结构方面，高镍8系和9系材料占比下跌2个百分点，6系三元材料占比增加2个百分点。消费电子市场同样冷清，钴酸锂4月产量同比下跌19%，环比下跌13%。终端市场数据显示，4月份，新能源汽车产销量分别为132万辆和134.4万辆，同比分别增长5.5%和9.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的53.2%。

三、未来钴市面临定价机制重构与供应链韧性考验

展望后市，钴市场的运行逻辑正在经历从“总量短缺”向“结构性错配”的转变。当前钴的定价体系与基本金属截然不同：金属钴、氢氧化钴、硫酸钴分别锚定不同的价格基准，大量现货交易以计价系数方式成交，而非固定单价。这种定价模式意味着，即便刚果（金）出口配额严格锁定，实际传导至中国市场的硫酸钴价格仍可能因中间品计价系数的波动而出现背离。未来数月，随着洛比托走廊逐步吸纳更多流向美国的钴原料，原本经由东非港口运往亚洲的物流通道将面临分流压力，区域间价差可能显著扩大，中国冶炼企业的原料成本控制难度将进一步上升。

中国零关税政策与非洲资源国出口限制之间的张力，正在倒逼中资企业重构非洲矿业参与模式。自5月1日起，中国对非洲53国全面实施零关税，理论上降低了钴中间品的进口成本。然而，刚果（金）、坦桑尼亚、津巴布韦等国同步收紧原矿出口，要求本地加工或强制配额，使得“简单买矿运回”的贸易路径越走越窄。未来能够持续获取钴资源的企业，必须具备三方面能力：一是通过矿权或长协提前锁定上游资源；二是在资源国建立初步加工能力以满足出口合规；三是完成本地化运营体系，包括财税、用工与社区关系。那些仅依赖现货贸易的中间商将逐步退出市场，行业集中度有望进一步提升。

下游技术替代的速度正在悄然改变钴的长期需求曲线，但其影响存在显著的区域差异。中国市场磷酸铁锂电池份额持续扩大，单车用钴量已降至约2.2千克；而北美市场仍高度依赖NCM等高钴体系，短期内难以被LFP完全替代。这种发展上的差异性意味着，未来钴需求将越来越依赖于欧美电

动化进程的推进节奏。同时，钠离子电池的商业化突破以及锂电池回收体系的完善，将在中长期对原生钴需求形成结构性压制。对于刚果（金）而言，单纯的供给收缩虽能支撑短期价格，但若下游“去钴化”超预期发展，资源国的议价能力将面临边际削弱。

综合来看，钴市场已告别单一维度的供应驱动定价，进入多变量共同作用的复杂周期。短期需关注洛比托走廊的实际运力爬坡节奏以及中国冶炼厂原料到港的季度分布；中期应密切跟踪美国“矿业警卫队”部署后矿区安保环境的变化，以及中资企业在刚果（金）本地加工项目的新进展；长期则要评估全球电池技术路线演变的临界点。