



有色金属钴行业 2022 年展望： 矿端扩产与供应链扰动并存 结构性紧平衡或延续



投资摘要:

原料供应偏紧在 2021 年钴价强势中持续计入。供给紧缺是 2021 年钴市场的关键词。运力不足导致的钴原料供应偏紧+库存低成为价格上涨的主要驱动力，而南非疫情对商品运输通关时效性的负面影响亦贯穿全年。随着国内冶炼厂对原料供应担忧的加剧以及钴原材料库存去化的持续，全球钴市场的供需矛盾显现放大，推动钴价格中枢持续抬升（2021 年均价升至 37.8 万元/吨，较 2020 年上涨 41.4%；年末 spot 价格升至 49.1 万元/吨，+76%）。

供应端：头部矿企扩产节奏为 2022 年核心关注点。从供给增速角度考虑，我们预计 2022-2023 年全球钴供应增速提升，但扩张节奏较有序。若计入回收钴的供给量，预计 2021-2023 年钴供应量约为 15.83/18.94/21.62 万吨，同比增速+8.02%/+19.63%/+14.14%。值得关注的是，南非运力紧张持续叠加原料库存低位的局面或在 2022 年一季度得以延续，这或推动钴价波动进一步放大。我们统计了矿端需关注的核心项目，并罗列如下：

(1) 嘉能可 Mutanda 复产是影响 2022 年钴矿供应的核心变量，Katanga 产量或仍有提升空间。Mutanda 的运营重启计划在 2021 年底执行，该矿满产后或形成 2 万金属吨/年的产能（占全球产能约 20%）；Katanga 自 2018Q1 复产后一直处于产能爬坡状态，2021Q4 起产量或增至 8000 吨/季度。预计嘉能可 2021-2023 年钴金属产量分别为

3.31/4.74/4.94 万吨，同比+20.8%/+43.2%/+4.2%。

(2) 洛阳钼业 10K 项目进入投产期，TFM 混合矿及 Kisanfu 项目贡献远期增量。TFM 的 10K 项目预计在近 1-3 年内带来 45%的钴产量提升（至 2.3 万吨）。结合未来将投建的 TFM 混合矿项目和全球最大、品位最高的未开发铜钴项目 Kisanfu，2025 年以后洛阳钼业或具备约 6 万吨/年的钴生产能力。

(3) 红土镍矿逐步成为钴金属不可忽视的新增供应来源。华友钴业的华越项目（7800 吨伴生钴）、格林美的青美邦项目（4000 吨）、力勤 OBI 镍钴冶炼项目（5000 吨）等诸多印尼红土镍矿，在 1-2 年内会逐步投产并贡献部分钴供应增量。

需求端：消费电子领域稳中有增，动力电池用量仍可维持较高增速。随着全球经济活动逐步回归正轨，笔记本及平板电脑相关的疫情衍生消费性需求或迎小幅退潮，手机及新型电子产品市场规模扩容提振钴酸锂用量；同时 TWS、电子烟、无人机等新兴 3C 消费电子为钴酸锂电池带来更多应用场景及边际增量。我们预计消费电子领域 2021-2023 年钴需求量约为 7.4/7.8/8.1 万吨，同比+14.7%/+4.7%/+3.9%。动力电池方面，尽管高镍化趋势限制单体用钴量，但三元电池的装机量受益于新能源车规模放大而持续提升，钴需求在总量上仍维持确定性扩张，2022-2023 年动力电池领域钴需求量或至 4.5/6.0 万吨，同比变动+56%/+31%。综合观察，我们认为 2022-2023 年全球钴总需求量或增至 17.7/20.1 万吨，同比

+12.1%/13.5%。

供需格局及价格判断：结构性紧平衡延续，价格或偏强震荡。经历近两年的矿端收缩（Mutanda 停产）、库存去化以及需求提振，钴金属从原先的供应过剩进入到当前的供需紧平衡状态。考虑到全球疫情导致运输及生产的不确定性，当前紧平衡的状态在 2022 年或得以延续；这意味着产业链低库存背景下的钴价或维持高位震荡（我们预计电钴均价区间或在 35-40 万元/吨）。此外，需重点关注的是：嘉能可 Mutanda 矿山复产与 Katanga 的扩产节奏，以及疫情下南非运力的恢复程度或对价格预期形成指引。

相关公司：华友钴业，洛阳钼业。

风险提示：矿端供应释放超预期，新能源汽车产销不及预期，电池技术路径变化导致钴需求下降，库存显性化风险。

关键词：新能源 新能源汽车 无人机 疫情 锂电池

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36084

