

矿端供应依然偏紧，钨品价格冲高回落

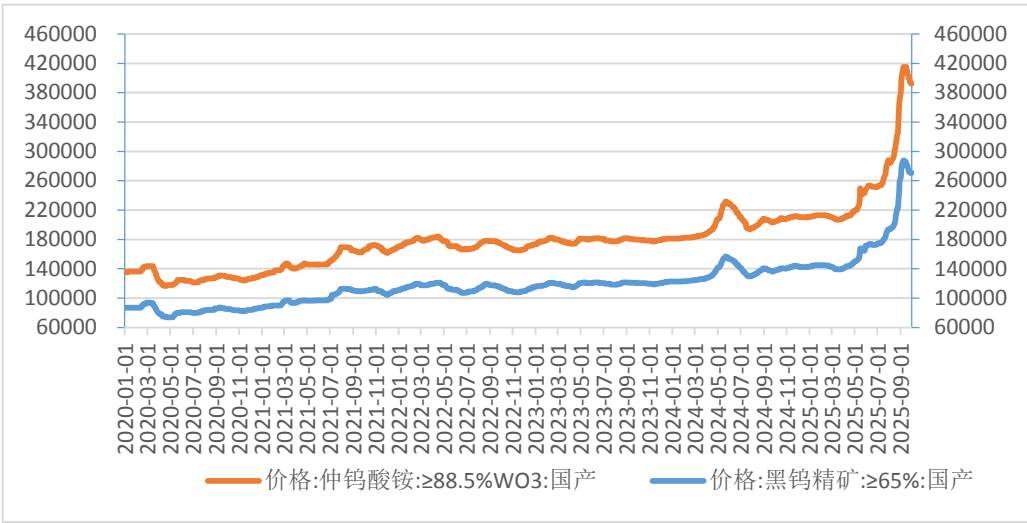
中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院） 李晓杰

摘要：钨市场，国内资源供应端持续偏紧，继续构成对钨品价格大幅冲高的底层支撑；冶炼端受原料涨价极大提振，但面临持续向下传导压力；需求端对涨价的接受度显著降低，供需博弈加剧。综合来看，钨市场资源供应刚性偏紧格局难解，生产商、持货商挺价意愿较强，价格将继续高位运行，但需警惕政策调整风险及高价格环境下下游需求不及预期等风险。

一、钨品价格中枢大幅抬升

2025 年年初以来，国内钨品价格整体表现强势，价格中枢大幅抬升。受到经济回升向好的预期推动，国内钨品价格从年初开始在较高位置持续小幅反弹，2 月中旬由于中下游采购积极性不高，仅维持按需采购，市场成交情绪不高，国内钨品价格再度小幅回落；4 月起国内钨品价格再度快速冲高上涨，价格创历史新高，6 月钨品价格维持高位震荡，三季度以来国内钨品价格快速大幅上涨并不断创新高，但 9 月中旬价格有所回落。截至 9 月底，国内钨精矿平均价格 17.71 万元/吨，同比上涨 31.47%，最高价格 28.77 万元/吨，最低价格 13.94 万元/吨；仲钨酸铵平均价格 25.95 万元/吨，同比上涨 29.97%，其中最高价格 41.52 万元/吨，最低价格 20.69 万元/吨。

图 1：2025 年 1-9 月钨精矿、仲钨酸铵价格走势
(单位：元/吨，截至 9 月 30 日)



数据来源：Wind，五矿经研院

表 1：2025 年 1-9 月钨品价格变化情况（截至 9 月 30 日）

		黑钨精矿: ≥ 65%: 国产	黑钨精矿: ≥ 55%: 国产	仲钨酸铵: ≥ 88.5%WO ₃ : 国产
1	最高	287680	285740	415180
	最高同比	83.72%	84.84%	79.23%
2	最低	139440	137440	206940
	最低同比	13.77%	13.74%	14.24%
3	平均	177087	175156	259515
	平均同比	31.47%	31.66%	29.97%

4	极值变化幅度	106.31%	107.90%	100.63%
---	--------	---------	---------	---------

资料来源：Wind，五矿经研院

截至9月下旬，江西钨业集团国标一级黑钨精矿（65%）最高报价为27.5万元/吨，同比增长76.28%；最低报价为14.05万元/吨，同比增长15.16%；年内最高报价比最低报价高95.73%。平均报价为17.31万元/吨，同比增长29.13%。9月下旬报价为27.2万元/吨，比9月上旬下调0.3万元/吨。截至9月下旬，厦门钨业仲钨酸铵最高报价为40.5万元/吨，同比增长77.63%；最低报价为20.6万元/吨，同比增长14.13%；年内最高报价比最低报价高96.60%；平均报价为25.36万元/吨，同比增长27.67%。9月下旬报价为39万元/吨，较9月上旬报价下调1.5万元/吨。¹赣州钨协年内仲钨酸铵（APT）平均预测价格为25.15万元/吨，同比增长26.98%；钨精矿平均预测价格17.02万元/标吨，同比上涨28.74%；中颗粒钨粉平均预测价格为387.11元/公斤，同比增长27.85%。9月份仲钨酸铵（APT）、钨精矿、中颗粒钨粉报价分别为41万元/吨、28万元/标吨、650元/公斤，分别较去年同期增长98.07%、102.90%、107.01%。

表 2：江西赣州钨业协会 1-9 月钨市场预测价变化情况

		仲钨酸铵 (万元/吨)	黑钨精矿 (WO ₃ ≥55%) (万元/标吨)	中颗粒钨粉 (元/公斤)
1	最低值	20.90	13.90	320.00
	同比	15.79%	15.83%	15.94%
2	最高值	41.00	28.00	650.00
	同比	81.82%	85.43%	90.06%
3	年内极值 变化幅度	96.17%	101.44%	103.13%
4	均值	25.15	17.02	387.11
	同比	26.98%	28.74%	27.85%

资料来源：钨都网，五矿经研院

其他主要钨企业报价详见下列各表：

表 3：江西章源钨业 1-9 月钨品长单报价

		黑钨精矿(WO ₃ ≥55%) (万元/标吨)	白钨精矿(WO ₃ ≥55%) (万元/标吨)	仲钨酸铵（国标零 级）（万元/吨）
1	最低值	13.75	13.65	20.60
	同比	14.58%	15.19%	14.13%
2	最高值	28.00	27.90	41.00
	同比	79.49%	80.00%	75.97%
3	年内极值 变化幅度	103.64%	104.40%	99.03%
4	均值	17.19	17.09	25.42
	同比	29.74%	30.11%	28.13%

资料来源：铁合金网，五矿经研院

¹ 数据来源：钨钼云商（<http://molychina.com>）

表 4：广东翔鹭钨业 1-9 月钨品长单报价

		仲钨酸铵 (国标零级) (万元/吨)	黑钨精矿 ^a (WO ₃ ≥55%) (万元/标吨)	白钨精矿 ^a (WO ₃ ≥55%) (万元/标吨)
1	最低值	20.60	13.75	13.65
	同比	14.13%	14.11%	14.23%
2	最高值	41.00	28.00	27.90
	同比	82.22%	84.21%	84.77%
3	年内极值 变化幅度	99.03%	103.64%	104.40%
4	均值	25.58	17.32	17.22
	同比	29.21%	30.51%	30.75%

资料来源：铁合金网，五矿经研院

二、钨矿供应整体偏紧，冶炼端整体保持增长

为保护和合理开发优势矿产资源，按照《保护性开采特定矿种管理规定》，自然资源部继续对钨矿实行开采总量控制。2025 年 4 月 3 日，自然资源部发布了钨矿开采总量控制及 2025 年第一批指标，2025 年度第一批钨精矿（三氧化钨含量 65%，下同）开采总量控制指标 58000 吨，比 2024 年同期减少 4000 吨，黑龙江、浙江、安徽、湖北四省未获得开采指标，江西、广东、广西、云南、甘肃、新疆等有不同程度的下调。从 2023 年开始，钨矿开采总量控制指标不再区分主采指标和综合利用指标。对采矿许可证登记开采主矿种为其他矿种、共伴生钨矿的矿山，查明钨资源量为大中型的，继续下达开采总量控制指标，并在分配上予以倾斜。对共伴生钨资源量为小型的，不再下达开采总量控制指标，由矿山企业向所在地省级自然资源主管部门报备钨精矿产量。省级自然资源主管部门应细化措施，做好统计汇总工作。

表 5：2025 年度第一批钨精矿开采总量控制指标

序号	省(自治区)	钨精矿（三氧化钨 65%，吨）	
		2024 年	2025 年
1	内蒙古	1200	1200
2	黑龙江	340	0
3	浙 江	100	0
4	安 徽	100	0
5	福 建	2238	2240
6	江 西	23670	21300
7	河 南	7050	7050
8	湖 北	180	0
9	湖 南	15530	15530
10	广 东	2616	2350
11	广 西	2400	2160
12	云 南	3960	3560
13	陕 西	780	780
14	甘 肃	1254	1250

15	新疆	582	580
总计		62000	58000

资料来源：自然资源部

2025 年 1-9 月，我国仲钨酸铵（APT）产量约 10.08 万吨，同比增长 6.90%，其中 9 月生产 11118 吨，同比下降 5.22%；共生产钨铁 8983 吨，同比增长 38.48%，其中 9 月生产 940 吨，同比下降 11.15%。²原材料价格大幅上涨的背景下，生产企业情绪受到一定提振，仲钨酸铵维持刚需流通，延续缩量上涨态势；但如此高的价格也意味着市场对供需两端的波动更加敏感，市场参与主体均趋于谨慎，9 月当月产量同比均下降。

表 6：2025 年 1-9 月我国 APT 和钨铁产量（单位：吨）

		9 月			1-9 月		
		2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
仲钨酸铵（APT）	产量	11730.00	11118.00	-5.22%	94246.00	100752.00	6.90%
	开工率	61.11%	70.97%	16.13%	-	-	-
钨铁	产量	1058.00	940.00	-11.15%	6487.00	8983.00	38.48%
	开工率	66.67%	62.50%	-6.25%	-	-	-

资料来源：铁合金网，五矿经研院

三、出口继续延续跌势，进口保持增长态势

出口方面，在钨品价格整体处于相对高位的背景下，2025 年以来我国钨品出口呈现下滑态势，仅偏钨酸铵、钨铁、钨丝的出口实现增长。1-8 月，我国累计出口钨品 9404.2 吨，同比下降 34.56%；其中,8 月出口钨品 1548 吨，同比下降 5.64%。综合分析来看，主要是由于外部出口关税环境变化、出口政策调整，市场对供需进行新的调整，年内钨品出口同比大幅度回落。

表 7：2025 年 1-8 月中国钨品出口情况（单位：吨）

	8 月			1-8 月		
	2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
钨品总量	1640.4	1548.0	-5.64%	13645.0	9404.2	-34.56%
其中：黄钨	363.1	260.6	-28.22%	2022.1	751.1	-70.44%
蓝钨	40.3	80.0	98.77%	836.6	277.8	-75.17%
仲钨酸铵	46.0	9.0	-80.43%	420.5	212.5	-45.66%
偏钨酸铵	145.6	315.8	116.90%	1336.9	2424.7	77.03%
碳化钨	331.9	357.7	7.77%	2754.0	1313.5	-60.54%
钨铁	132.0	158.0	19.70%	1555.7	1665.8	5.91%
钨粉	35.9	143.1	298.22%	1104.8	969.9	-22.65%
锻钨	117.9	25.7	-78.20%	520.3	256.9	-42.55%
钨丝	33.7	38.5	14.15%	239.5	261.6	8.42%
废碎料	53.0	22.4	-57.74%	425.9	262.2	-35.69%
混合料	278.3	54.8	-80.30%	2008.8	526.5	-72.75%

资料来源：Wind，五矿经研院

²仲钨酸铵（APT）产量、钨铁产量数据引用自铁合金网。

进口方面，在国内钨品价格整体处于高位的背景下，我国的钨品进口量整体保持较高增速。1-8月，我国累计进口钨品 13154 吨，同比增长 47.66%，其中，8月进口钨品 2328.5 吨，同比增长 59.82%；钨精矿仍是钨品进口的主力，1-8月，钨精矿进口 11562.8 吨，同比增长 74.56%，其中，8月进口钨精矿 2185 吨，同比大幅增长 83.84%；1-8月，钨酸钠进口 1341.1 吨，同比下降 29.65%，其中，8月进口钨酸钠 132.1 吨，同比下降 37.45%。

表 8：2025 年 1-8 月中国钨品进口情况（单位：吨）

	8 月			1-8 月		
	2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
钨品总量	1457.0	2328.5	59.82%	8908.1	13154.0	47.66%
其中：钨精矿	1188.5	2185.0	83.84%	6624.2	11562.8	74.56%
钨酸钠	211.3	132.1	-37.45%	1906.3	1341.1	-29.65%
混合料	25.8	19.0	-26.42%	187.1	200.7	7.29%

资料来源：Wind，五矿经研院

四、全球钨市场重大事件分析

加拿大 Happy Creek Minerals 启动 Fox 钨矿钻探。2025 年 9 月 11 日，加拿大不列颠哥伦比亚省的 Happy Creek Minerals Ltd. (HPY) 发布重磅新闻，宣布其位于本省南卡里布地区的 Fox 钨矿项目正式启动钻探工作。这一消息不仅标志着公司在高品位钨资源开发上迈出关键一步，也为北美关键金属供应链的完善注入新动能，引发矿业市场广泛关注。此次钻探并非从零起步，而是基于扎实的资源基础展开的扩建行动。早在 2018 年，该公司便公布了符合加拿大《National Instrument 43-101 矿产项目披露标准》的资源估算报告：Fox 钨矿的指示资源量达 58.24 万吨，三氧化钨(WO₃)品位为 0.83%；推断资源量为 56.54 万吨，WO₃品位更高达 1.23%。这一品位数据使其跻身“全球最高品位钨矿矿床”行列。高品位优势意味着未来开采时单位成本更低、产出效率更高，天然具备市场竞争力。而此次启动的 2025/2026 年度钻探计划，更是瞄准资源扩建的核心目标——通过约 100 个金刚石钻孔、总长度 10000 米的钻探工程（分两个钻探季完成），进一步扩大现有资源量。初期钻探重点明确，聚焦于现有资源区西侧 RC 矿带的外延钻探，以及 RC 与 BN 矿带之间的未钻探空白区域，这些区域是公司通过地质填图、实地勘探及过往钻探数据筛选出的高潜力靶区，精准度与成功率更有保障。公司总裁兼 CEO 杰森·班森在声明中强调，将尽快推进本季钻探工作，并在分析结果（assay results）出炉后第一时间公布，这一透明化操作也为市场传递出对项目前景的信心。Fox 钨矿项目的推进并非孤立事件，而是 Happy Creek 在不列颠哥伦比亚省“多元化金属+区域集群”战略中的关键一环。除 Fox 项目外，公司还拥有多个优质资产，比如 Silver boss 钼-铜-金-银项目毗邻嘉能可已关闭的 Boss Mountain 钼矿，可借助原有矿山的基础设施与地质数据降低开发成本；Hen-Art-DL 金-银项目与 Silver boss 相邻，形成区域项目集群，便于统筹管理与资源协同。更值得关注的是，2024 年 11 月该公司已经通过出售 Highland Valley 铜矿项目，既实现了非核心资产的优化处置，又通过持有收购方 Metal Energy Corp. 9.9%的已发行股本、以及该项目最高 2.5%的冶炼厂净收益特许权使用费，保留了长期收益渠道，这种“处置非核心+保留收益权”的操作，体现出公司对资产组合的精细化管理能力。此外，公司始终强调“负责任的矿产资源开发”，将与原住民社区建立互利关系作为优先事项，这一理念不仅符

合当前全球矿业可持续发展的趋势，也能有效降低项目开发中的社会风险，为长期稳定运营奠定基础。Fox 项目作为美洲本土高品位钨矿，若能通过此次钻探进一步扩大资源量，未来有望成为北美钨资源供应的重要支柱，既能填补区域市场缺口，也能提升 Happy Creek 在全球钨产业链中的话语权。

五、钨市场展望

上游端，国内钨精矿价格冲高上涨、不断创出新高是资源端偏紧的集中反映。特别是在矿石品位下降及环保督察常态化等影响下，国内钨精矿增长潜力不大，且供应对价格下行极为敏感。市场上，持货商、贸易商或在价格冲高后释放部分资源以锁定利润，但并非增量资源。海外澳大利亚、韩国新增矿山逐步投产（如韩国桑东钨矿年产 2300 吨），中短期内无法替代中国此前对外供应规模。值得关注的是美国、加拿大等积极推动本土钨矿项目的重启，但多数仍处早期开发阶段，尤其考虑到其项目审批、建设等周期较长，距形成有效供给尚需时日。一旦价格明显回调，持货商、贸易商等就会通过调剂流通量来稳定市场价格，供应端收缩预期强化，将对价格形成较强支撑。预计国内钨精矿供应维持偏紧。

中游端，由于原料价格高位运行，冶炼环节同样受到价格上涨提振，但成本压力增加导致补货更趋谨慎。8 月以来长单价格锁定高位，支撑冶炼端挺价信心。再生钨原料行业标准实施，虽有望通过增量废钨进口或能部分缓解原料供应压力，但在关键矿产竞争加剧的背景下，各国对废钨出口等管控趋严，因此废钨进口缓解作用或有限。在钨品价格冲高回落的情况下，预计冶炼端虽有出货获利意愿，但价格上让步意愿较低，将继续通过控制出货节奏向下传导成本压力。

下游端，需求呈现结构性分化。8 月以来，中国经济整体仍然呈现稳中有进态势。制造业和工业整体表现较强，1-8 月金属切削机床产量累计同比增长 14.6%，带动硬质合金需求平稳增长。新能源领域（光伏钨丝、新能源汽车精密刀具）需求继续保持强势，但随着原料价格大幅上涨，传统领域（如硬质合金刀具）产量承压，对 APT 等价格大幅上涨反应较为迟滞，采购积极性不高，反映出需求恢复不均衡。外贸仍保持一定韧性，虽然对美出口下降，但是对非美地区出口整体保持增长。当然，全球及中国经济仍面临一定不确定性，全球产业链重构挑战犹存，地缘及军事冲突持续推升钨资源战略溢价，推动各国钨战略储备需求增长。预计下游需求总体保持韧性，但终端接受度或对价格传导效果形成一定反制。

综合来看，钨市场资源供应刚性格局难解，价格将继续高位运行，尽管近期有所回落，价格中枢仍将显著上移，仍需警惕政策调整风险及高价格环境下下游需求不及预期等风险。