

内外需求依旧分化，国内锑价降幅收窄

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：9月供需博弈背景下锑品价格持续回落。但锑精矿供应整体偏紧与战略资源属性强化基本逻辑没有发生根本变化，锑价的偏强运行仍有较强支撑，考虑到前期已经经历较大幅度回落，预计锑价将在当前位置止跌回稳。

一、国内锑价延续跌势，海外锑价相对强势

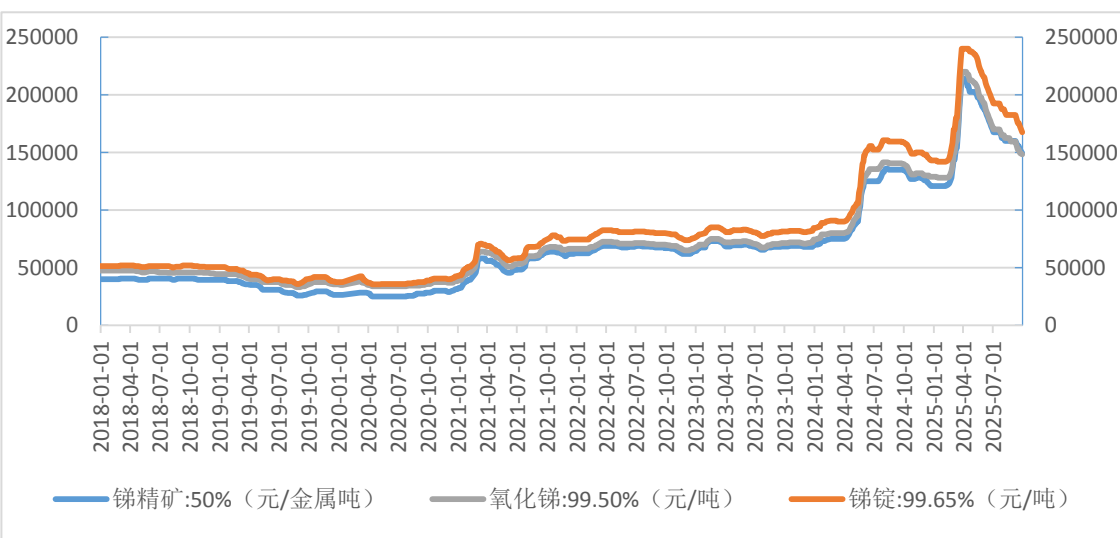
2025年1-9月，锑价经历大幅上涨后，显著回落，但价格中枢整体抬升。随着春节后复工，冶炼厂惜售挺价意愿较强，市场供应相对偏紧，2月中旬以来，锑价开始企稳并快速大幅反弹，尤其是3月以来，国内锑价连续拉涨且不断创出新高，但4月中旬以来国内锑价明显回落。三季度以来，锑价整体仍延续跌势。截至9月底，国内锑精矿平均价格16.73万元/金属吨，同比上涨60.19%，其中最高价格21.4万元/金属吨，最低价格12.1万元/金属吨；锑锭平均价格19.25万元/吨，同比上涨53.91%，其中最高价格24万元/吨，最低价格14.2万元/吨；氧化锑平均价格17.16万元/吨，同比上涨55.48%，其中最高价格22万元/吨，最低价格12.8万元/吨。

表 1：2025 年 1-9 月锑价变化情况（截至 9 月 30 日）

		锑精矿: 50% (元/金属吨)	锑锭: 99.65% (元/吨)	氧化锑: 99.50% (元/吨)
1	最高	214000	240000	220000
	最高同比	57.35%	49.53%	55.48%
2	最低	121000	142000	128000
	最低同比	72.86%	68.05%	71.81%
3	平均	167313	192472	171611
	平均同比	60.19%	53.91%	55.48%
4	极值变化幅度	76.86%	69.01%	71.88%

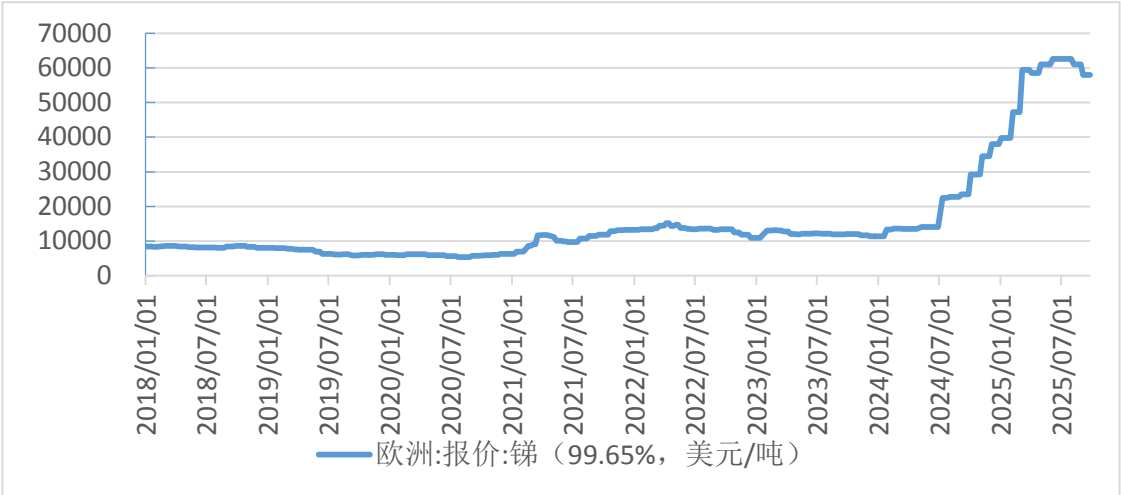
资料来源：Wind，五矿经研院

图 1：2025 年 1-9 月锑价变化情况（截至 9 月 30 日）



资料来源：Wind，五矿经研院

图 2：2025 年 1-9 月欧洲锑锭价格走势图（截至 2025 年 9 月 30 日）



资料来源：Wind，五矿经研院

二、需求内外分化

1. 受内外经贸环境影响，主要锡品进出口均大幅下滑

出口方面，1-8月，我国没有出口锡矿砂及精矿；出口氧化锡 4922.6 吨，较去年同期下降 79.04%，其中，8月出口 198 吨，较去年同期下降 94.16%；1-8月，我国出口锡锭 307 吨，较去年同期下降 87.12%，其中，8月出口 40 吨，较去年同期下降 90.53%；1-8月，出口未锻轧铅锡合金（锡主要元素）2362.1 吨，较去年同期下降 28.46%，其中，8月出口 307.5 吨，较去年同期增长 16.94%。

表 2：2025 年 1-8 月中国锡品出口情况（单位：吨）

	8 月			1-8 月		
	2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
锡精矿	0.0	0	-	134.0	0.0	-100.00%
氧化锡	3389.4	198	-94.16%	23483.3	4922.6	-79.04%
硫化锡	0.0	0	-	0.0	0.0	-
锡锭	422.6	40	-90.53%	2383.6	307.0	-87.12%
未锻轧铅锡合金 (锡主要元素)	262.9	307.5	16.94%	3301.7	2362.1	-28.46%

资料来源：Wind，五矿经研院

进口方面，1-8月，我国进口锡精矿 24449.9 吨，较去年同期下降 33.10%，其中，8月进口锡精矿 4376.9 吨，较去年同期下降 2.54%；进口未锻轧铅锡合金（锡主要元素）25236.6 吨，较去年同期下降 18.47%，其中，8月进口 4403.2 吨，较去年同期下降 76.86%。

表 3：2025 年 1-8 月中国锡品进口情况（单位：吨）

	8 月			1-8 月		
	2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
锡精矿	4491.2	4376.9	-2.54%	36546.9	24449.9	-33.10%
氧化锡	21.4	4.2	-80.39%	125.3	36.4	-70.98%
硫化锡	0.1	0.3	488.24%	28.2	23.4	-17.03%
未锻轧铅锡合金 (锡主要元素)	19029.4	4403.2	-76.86%	30952.8	25236.6	-18.47%

锑锭	17.3	0.0	-99.91%	733.2	2.8	-99.62%
----	------	-----	---------	-------	-----	---------

资料来源：Wind，五矿经研院

2、国内需求保持增长，铅蓄电池出口转弱

进入 2025 年以来，国内锑下游应用领域发展形势总体良好。1-8 月，主要应用领域产量都呈现增长态势，特别是合成橡胶、太阳能电池、汽车、新能源汽车等产量都实现两位数以上的上涨。

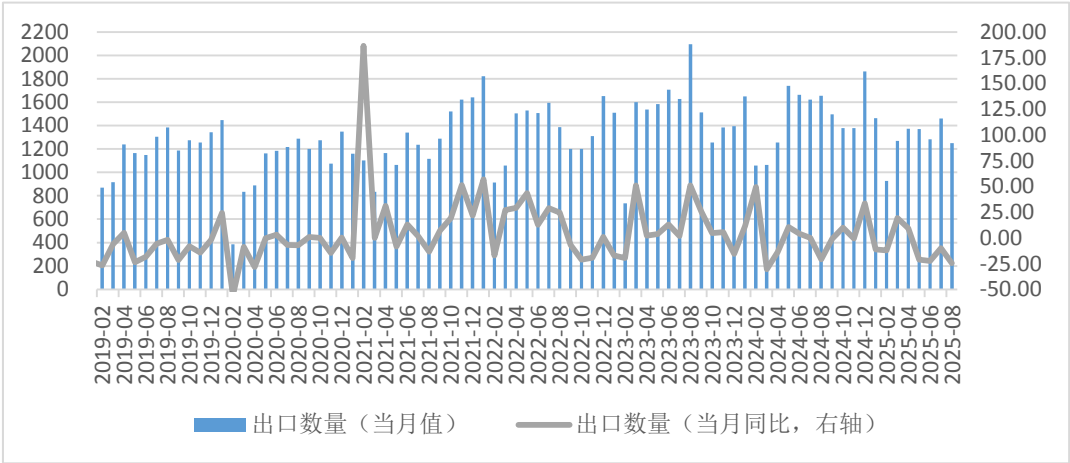
表 4：锑主要下游应用领域发展情况

	产量		同比增速（%）	
	8 月	1-8 月	8 月	1-8 月
化学纤维（万吨）	744.8	5773.4	7.1	5.5
合成纤维（万吨）	679.9	5277.3	7.5	5.7
合成橡胶（万吨）	74.0	584.8	7.4	10.9
塑料制品（万吨）	686.7	5218.1	-4.1	3.6
太阳能电池（万千瓦时）	6985.7	54732.1	16.8	16.8
汽车（万辆）	275.2	2082.9	10.5	10.5
其中：新能源汽车	133.3	938.2	22.7	31.4
家用电冰箱（万台）	945.3	7018.9	2.5	1.9
空调（万台）	1681.9	19964.6	12.3	5.8

资料来源：Wind，五矿经研院

铅酸蓄电池出口延续下跌态势。8 月份，我国出口铅酸蓄电池 1248.6 万个，同比下降 24.5%，当月出口数量处于近年来同期较低水平，主要是受海外关税等影响；1-8 月，累计出口铅酸蓄电池超过 1.04 亿个，同比下降 11.1%。

图 3：中国铅酸蓄电池出口（万个，%）



资料来源：Wind，五矿经研院

三、锑市场重大事件

美国锑业公司获美军方 2.45 亿美元锑锭采购合同。美国锑业公司（UAMY）与美国国防后勤局（U.S. Defense Logistics Agency）达成一项重要合作——获得后者一份金额达 2.45 亿美元的独家来源（sole-source）五年期合同，合同标的为锑锭，最终用途是补充美国国家国防储备（U.S. National Defense Stockpile）。通常而言，美国政府机构采购多采用公开招标形式以保障公平性与成本优化，但此次选择“独家来源”模式，背后大概率存在两个方面特殊考虑：一方面，锑作为稀有金属，全球优质资源分布集中，而美国本土具备规模化锑锭生产能力的企业数量有限，美国锑业公司是少数能满足军方质量标准、产能稳定

性要求的供应商；另一方面，国防物资采购对时效性、供应链安全性要求极高，选择已验证的本土企业直接合作，可避免公开招标的流程损耗，同时降低依赖海外供应商可能面临的地缘政治风险。而“五年期”的长期合同设计，体现出美国国防后勤局对锑锭供应稳定性的长期需求——国防储备补充并非短期行为，需通过中长期协议锁定供应，避免因市场价格波动、企业生产调整导致的供应中断。由此来看，美国政府此次采购行为具有鲜明的国家安全导向。锑虽不像稀土、锂那样频繁出现在新能源话题中，却是国防工业不可或缺的关键矿产：在武器装备领域，锑可用于制造弹药起爆药、榴霰弹弹体，直接影响武器性能；在军用装备材料领域，锑的化合物（如三氧化二锑）是高效阻燃剂，广泛应用于军用飞机、舰船、车辆的内饰材料及电子设备，能显著提升装备在高温、火灾环境下的安全性与可靠性。而从美国资源禀赋来看，其本土锑矿资源储量有限，长期依赖进口，这使得国家国防储备的补充成为保障国家安全的重要举措。近年来，全球供应链重构背景下，美国对关键矿产“本土化供应”的重视程度持续提升，此次采购正是这一战略的具体落地——通过与本土企业签订长期合同，既能充实国防储备，又能扶持本土关键矿产产业，形成“储备补充+产业培育”的双重效果。对于美国锑业公司（UAMY），这份合同堪称“里程碑式”机遇，2.45 亿美元的五年期合同不仅意味着稳定的营收来源——若按五年均摊，每年可贡献约 4900 万美元的确定性收入，能有效降低市场需求波动带来的业绩风险；更重要的是，“美国国防后勤局供应商”这一身份将极大提升其市场信誉与行业地位。此外，长期合同也为公司的产能规划提供了明确指引——为满足合同约定的供应需求，公司可能会进一步优化开采流程、扩大冶炼产能，推动业务从“资源勘探开发”向“稳定规模化生产”转型，提升整体竞争力。

四、锑市场展望

供应端，内外均无增量资源支撑，其中国内锑矿产量无显著放量增长潜力和动力，进口锑精矿量整体也出现下滑，矿端整体供应维持偏紧格局。从短期看，在锑品价格持续回调的背景下，龙头企业冶炼厂生产调整或加速，继续加剧供应收缩压力；中长期来看，国内锑矿资源品位持续下降，叠加环保监管趋严，产量增长空间整体有限，相对高位的锑品价格也很难刺激矿端产量增长，整体供应偏紧格局短期难以根本扭转。同时，海外锑价强势运行背景下，资源竞争白热化，美国、加拿大、澳大利亚等加大锑矿资源勘探、开发，在建产能多数项目仍处于早期开发阶段，短期内难以形成增量供应缓解国内供应压力，内外价差导致锑矿资源难以有效进入国内市场，短期对锑矿资源进口扩量并无利好。

需求端，中国经济继续顶压前行，保持稳中有进、稳中向好的发展态势。从外需来看，尽管对美国出口继续下滑，但中国对东盟、非洲、南亚、中亚等非美地区出口增速显著，外贸出口连续 6 个月同比保持增长、仍然有较强韧性，当然需进一步关注日本等政局变化对经贸领域带来的不确定性。国内“以旧换新”政策将持续对耐用品消费形成支撑，但需警惕政策退坡后内需面临承压下行的压力，工业企业依然面临利润修复和去库存的压力。另外，临近冬季，空调等家电消费进入淡季，或拖累部分消费。综上，宏观因素对锑品需求影响偏中性，近期重大干扰因素相对较少。

总体而言，当前出口政策调整与关税争端带来的扰动依然存在，但锑精矿供应整体偏紧与战略资源属性强化的基本态势短期不会发生根本变化，锑价三季度以来的持续下行只是冲高后的合理回落，中长期偏强运行仍有较强支撑，特别是在价格显著回落后，国内产业链上下游企业将继续通过灵活调节产量等举措进行

适应性调整。建议重点关注全球关税环境变化、国内宏观支持政策加码力度及出口政策调整动向，预计锑价将继续在较高位置宽幅震荡，中长期稀缺性与战略价值凸显的背景下，锑价在当前位置止跌回稳。