

矿端供应整体偏紧，钨品价格继续冲高

中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）

李昊涵

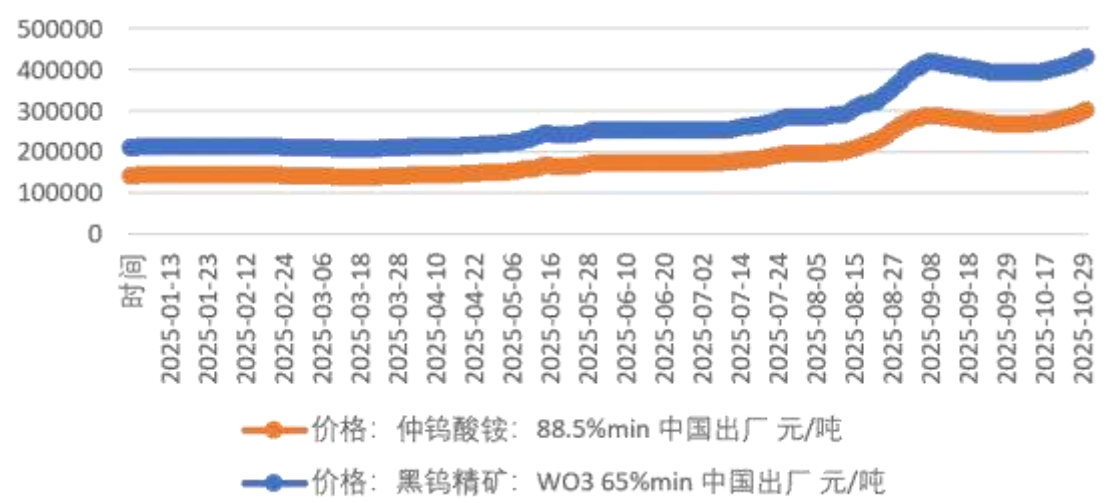
钨资源的稀缺性和战略性以及生产成本，构成对钨品价格的底层支撑；冶炼端受原料涨价提振，但向下传导压力增加，需关注资金占用过高所带来的盈利空间减少的风险；需求端已普遍接受钨价高位运行这一事实，整体需求保持向好。综合来看，钨市场资源供应刚性偏紧格局难解，价格将高位强势运行，需警惕政策调整风险及下游需求不及预期风险，建议加大对航空航天领域市场开拓的关注。

一、钨品价格继续大幅上涨

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月中旬以后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月以后国内钨品价格再度上涨，直到8月，价格进入快速冲高期，各类钨品价格屡创历史新高，进入9月，受阶段性回调行情及国庆长假因素影响，价格进入调整期，出现小幅下降，市场参与方普遍持谨慎观望态度，价格局部承压。但到了10月下半月，在钨原料供应持续收紧、冶炼企业长单报价保持坚挺以及成本传导作用逐步显现的背景下，市场信心得到提振，看涨情绪快速蔓延，推动价格开启新一轮集中上涨。纵观全年价格走势，钨价的一路高

歌猛进，价格中枢的一再上调，不仅仅源于供需面的推动，更少不了市场情绪的推波助澜。截至 10 月底，65%黑钨精矿均价 18.67 万元/标吨，同比 2024 年 1-10 月份均价上涨 37.57%，10 月底较年初报价上涨 109.79%。65%白钨精矿均价 18.57 万元/标吨，同比上涨 37.95%，10 月底较年初报价上涨 110.56%。仲钨酸铵均价 27.38 万元/吨，同比上涨 36.09%。

图 1：2025 年 1-10 月钨精矿、仲钨酸铵价格走势
(单位：元/吨，截至 10 月 31 日)



数据来源：Wind，五矿经研院

表 1：2025 年 1-10 月钨品价格变化情况（截至 10 月 31 日）

		黑钨精矿：≥ 65%：国产	黑钨精矿：≥ 55%：国产	仲钨酸铵：≥ 88.5%WO3：国产
1	最高	301000	298500	430500
	最高同比	92%	91.96%	92%
2	最低	139500	137500	207500
	最低同比	65%	15%	66%
3	平均	185869	183700	271527
	平均同比	38%	37.66%	87%
4	极值变化幅度	116%	117%	107%

资料来源：Wind，五矿经研院

截至 10 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%；最低报价为 14.05 万元/吨，同比增长 15%；年内最高报价比最低报价高 96%。平均报价为 18.27 万元/吨，同比增长 36%。10 月下旬报价为 27.1 万元/吨，比 9 月上旬下降 0.4 万元/吨。截至 10 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 78%；最低报价为 20.6 万元/吨，同比增长 14%；年内最高报价比最低报价高 97%；平均报价为 26.57 万元/吨，同比增长 33%。10 月下旬报价为 39.3 万元/吨，较 9 月上旬报价上调 11.35 万元/吨¹。**赣州钨协**年内仲钨酸铵平均预测价格为 26.53 万元/吨，同比增长 33.51%；钨精矿平均预测价格为 18.83 万元/标吨，同比上涨 38.58%；中颗粒钨粉平均预测价格为 420.78 元/公斤，同比增长 38.55%。10 月份仲钨酸铵（APT）、钨精矿、中颗粒钨粉报价分别为 39 万元/吨、26.7 万元/标吨、625 元/公斤，分别较去年同期增长 38.05%、91.4%、100.3%。

表 2：江西赣州钨业协会 1-10 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	20.9	13.90	320.00
	同比	15.79%	15.83%	15.94%
2	最高值	41	28	650.00
	同比	81.82%	85.43%	90.06%
3	年内极值 变化幅度	96%	104%	103%
4	均值	26.54	13.7	420.78

¹ 数据来源：钨钼云商（<http://molychina.com>）

	同比	33.51%	12.30%	38.55%
--	----	--------	--------	--------

资料来源：安泰科，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 1-10 月钨品长单报价

		黑钨精矿($WO_3 \geq 55\%$) (万元/标吨)	白钨精矿($WO_3 \geq 55\%$) (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	18.18	18.08	26.83
	同比	37%	37%	35%

资料来源：安泰科，五矿经研院

表 4：广东翔鹭钨业 1-10 月钨品长单报价

		仲钨酸铵 (国标零级) (万元/吨)	黑钨精矿 ($WO_3 \geq 55\%$) (万元/标吨)	白钨精矿 ($WO_3 \geq 55\%$) (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	28.20	28.10
	同比	82.22%	85.53%	86.09%
3	年内极值 变化幅度	99.03%	105.09%	105.86%
4	均值	27.03	18.34	18.24
	同比	35.91%	37.55%	37.83%

资料来源：安泰科，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相关规定，自然资源部继续对钨矿实行开采总量控制。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，比去年第一批减少4000吨。第二批钨矿开采总量控制指标也于11月下达，但同稀

土一样，并未对外公开完整数据。根据中钨在线数据，2025年度甘肃省钨精矿（三氧化钨含量 65%，下同）开采总量控制指标为 2900 吨（含已下达的第一批指标 1250 吨），全部下达小柳沟钨矿；栾川县钨矿开采总量控制指标（第二批）为 7050 吨，与 2024 年度第二批指标一致。当地 2025 年度第一批指标同比 2024 年第一批指标增加了 50 吨。

根据安泰科对国内 17 家钨矿山企业的统计，1-9 月全国钨精矿产量（金属量）约 5.5 万吨，同比下降 1.57%，其中 9 月产量约 0.57 万吨，同比下降 11.11%，环比增长 0.4%，反映出国内钨矿产量整体偏紧。

2025 年 1-10 月，我国仲钨酸铵产量约 10.04 万吨，同比增长 7.34%，其中 10 月生产 10815 吨，同比下降 2.29%；共生产钨铁 8983 吨，同比增长 38.48%，其中 10 月生产 770 吨，同比下降 19.79%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。

表 5：2025 年 1-10 月我国 APT 和钨铁产量（单位：吨）

		10 月			1-10 月		
		2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
仲钨酸铵	产量	11068	10815	-2.29%	93584	100449	7.34%
	开工率	61.11%	70.97%	16.13%	-	-	-
钨铁	产量	960	770	-19.79%	6487	8983	38.48%
	开工率	55.56%	562.50%	912.42%	-	-	-

²仲钨酸铵（APT）产量、钨铁产量数据引用自铁合金网。

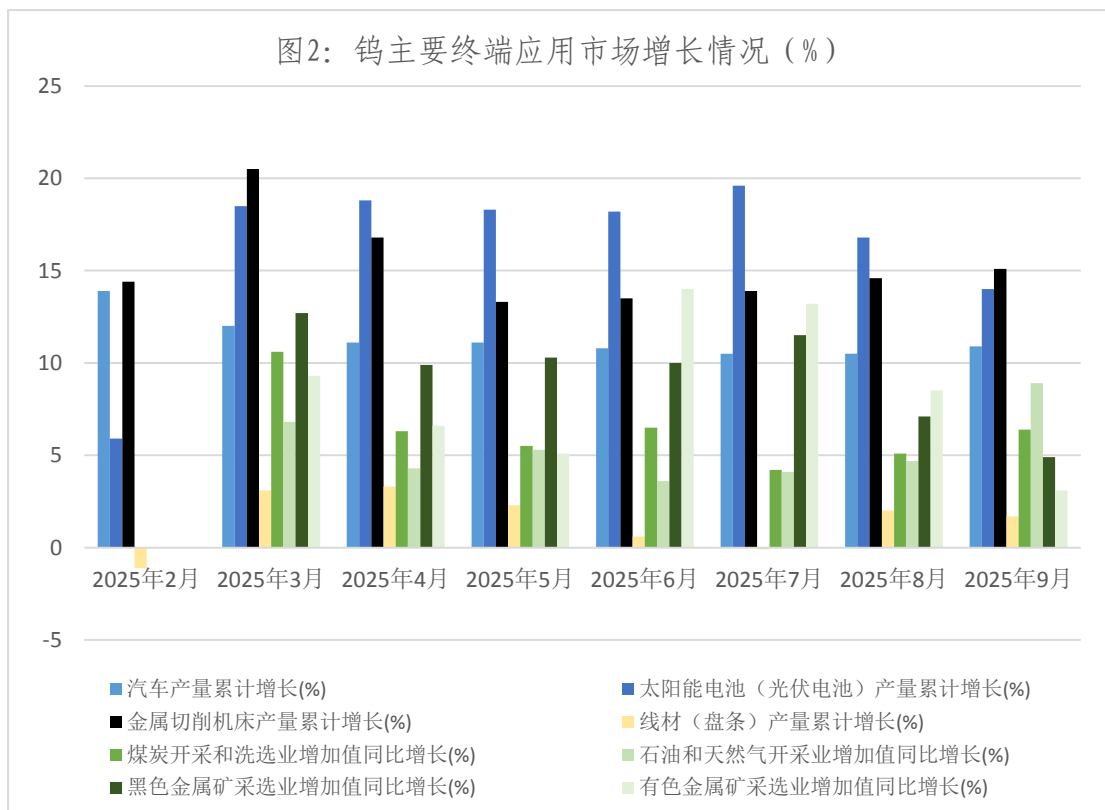
资料来源：铁合金网，五矿经研院

需求端来看，钨的主要应用领域总体上支撑了对钨的各类产品的需求，但存在结构性偏差，其中硬质合金切削刀具、钻掘工具、钨丝的终端应用市场增长强劲，硬质合金轧辊的终端需求增长乏力。硬质合金切削刀具方面，1-9 月，我国汽车总产量 2404.8 万辆，同比累计增长 10.9%，其中基本型乘用车累计生产 917.6 万辆，同比累计增长 10.6%。运动型多用途乘用车（SUV）累计生产 1015.5 万辆，累计同比增长 8.9%。同时，1-9 月，我国金属切削机床累计产量 64.2 万台，同比增长 15.1%。

钻掘工具方面，1-9 月，我国煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业、黑色金属矿采选业、有色金属矿采选业增加值分别同比增长 6.1%、4.4%、10.2%和 7.9%。

钨丝方面，1-9 月，我国太阳能电池（光伏电池）累计产量 61894.7 万千瓦时，同比增长 14%。

硬质合金轧辊方面，1-9 月，我国钢材产量 110384.7 万吨，同比增长 5.4%，其中线材（盘条）产量 10211.1 万吨，同比增长 1.7%。



三、出口整体大幅下降，进口继续保持增长

出口方面，在钨品价格整体相对高位的背景下，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。1-9 月，我国累计出口钨品 1251.92 吨，同比下降 22.18%；其中，9 月出口钨品 1240 吨，同比减少 27.58%。综合分析来看，主要是由于外部出口关税环境变动、出口政策调整，市场供需格局发生新的变化，一季度以来钨品出口同比大幅度回落。其中黄钨和碳化钨自 7 月起出口出现小幅提升，超过了去年 9 月水平，但进入 9 月后增速有所放缓。仲钨酸铵、混合料和钨粉等其他钨品延续了年初以来出口弱势的状态。在整体出口走弱的态势下，偏钨酸铵、六氟化钨等产品保持了较高的出口量。

表 6：2025 年 1-9 月中国钨品出口情况（单位：吨）

	9 月			1-9 月		
	2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
钨品总量	1712.39	1240.04	-27.58%	16087.51	12519.21	-22.18%
其中：黄钨	240.30	202.00	-15.94%	2262.44	953.06	-57.87%
蓝钨	160.01	140.00	-12.51%	996.61	417.77	-58.08%
仲钨酸铵	68.20	10.00	-85.34%	488.70	222.50	-54.47%
偏钨酸铵	154.47	61.20	-60.38%	1491.36	2485.92	66.69%
碳化钨	344.52	58.40	-83.05%	3098.51	1371.90	-55.72%
钨铁	120.00	84.35	-29.71%	1675.69	1750.14	4.44%
钨粉	96.1	129.7	35%	1200.9	1099.6	-8%
锻轧钨	63.6	45.2	-29%	583.8	302.1	-48%
钨丝	28.1	42.7	52%	267.6	304.3	14%
废碎料	47	23	-51%	472.9	285.2	-40%
混合料	217.1	37.4	-83%	2225.9	563.9	-75%

资料来源：Wind，五矿经研院

进口方面，在国内钨品价格整体高位的背景下，我国钨品进口量整体保持较高增速。1-9 月，我国累计进口钨品 16345 吨，同比增长 47.55%，其中，9 月进口钨品 2981.7 吨，同比增长 61.38%；钨精矿仍是钨品进口的主力，1-9 月，钨精矿进口 13582 吨，同比增长 67.58%，其中，9 月进口钨精矿 2116.4 吨，同比增长 42.95%；1-9 月，钨酸钠进口 1465.46 吨，同比下降 32.95%，其中，9 月进口钨酸钠 124.32 吨，同比下降 55.48%。9 月以来，未锻轧钨，包括简单烧结成的条、杆、钨粉、碳化钨粉等钨品进口均出现大幅增长，未锻轧钨，包括简单烧结成的条、杆进口 195.27 吨，钨粉进口 132.98 吨，碳化钨粉进口 62.69 吨，三类产品单月进口量均超过 1-8 月进口量的总和，远超去年同期数据。

表 7：2025 年 1-9 月中国钨品进口情况（单位：吨）

	9 月	1-9 月
--	-----	-------

	2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
钨品总量	1847.63	2981.77	61.38%	11078.17	16345.41	47.55%
其中：钨精矿	1480.54	2116.42	42.95%	8104.69	13582.04	67.58%
钨酸钠	279.25	124.32	-55.48%	2185.56	1465.46	-32.95%
混合料	17.96	11.42	-36.43%	17.96	212.17	1081.22%

资料来源：Wind，五矿经研院

四、全球钨市场重大事件分析

【矿山】英国赫姆顿钨矿（Hemerdon）试运行，有望于 2026 年末重新运营。11 月 7 日，Tungsten West 宣布，公司在赫姆顿钨矿的实验人员已成功从正在进行的矿物加工试验中生产出首批钨精矿，为重启英格兰德文郡的赫姆顿钨矿迈出重要一步。赫姆顿钨矿，曾被称为德雷克兰矿（Drakelands mine）、赫姆顿球矿（Hemerdon Ball）或赫姆顿巴尔矿（Hemerdon Bal mine），拥有悠久的采矿历史，其开采活动可追溯至 1918 年，并在两次世界大战期间均有生产。20 世纪 80 年代，赫姆顿钨矿进行了进一步勘探和可行性研究。该矿区后被开发成现代化矿场，并在前运营商管理下于 2015 年 8 月至 2018 年 10 月间生产钨和锡。该矿位于普利茅斯东北 7 英里处，是世界上最大的钨矿资源之一，总部位于普利姆顿。

【矿山】加拿大新不伦瑞克省宣布将西森（Sission）钨矿项目纳入“重大项目办公室”快速审批评估，有望推动项目加快进行。

【矿山】11 月 16 日，中亚时报（The Times of Central Asia）发表分析文章，详细剖析了美国支持私营企业竞购哈

萨克斯坦钨矿资源这一现象。文章指出，美国通过 Cove Kaz Capital Group LLC 竞购哈萨克斯坦 Upper Kairakty 和 North Katpar 两大钨矿（其中 Upper Kairakty 为全球最大钨矿，储量占前苏联地区总量的 2/3 以上），旨在打破中国垄断（中国占全球钨产量 80% 以上，2025 年实施出口管制后价格波动加剧），并满足美国国防采购法案中 2027 年前停止从中俄采购钨的强制性要求。近年来，哈萨克斯坦的钨资源受到了国际主要经济体的广泛关注，前面提到的哈萨克斯坦两大钨矿合计储量超 4 万吨金属钨。美国政府通过国际开发金融公司（DFC）和进出口银行（EXIM）为项目提供融资担保、政治风险保险和贷款，以对抗其他企业的低价竞争。同时，哈萨克斯坦国家主权基金 Samruk-Kazyna 及其矿业子公司 Tau-Ken Samruk 与美国私企合作，利用阿斯塔纳国际金融中心（AIFC）的英美法系框架简化审批与争端解决，确保项目的顺利进行。

【矿山】10 月 27 日，矿业公司 Almonty Industries Inc. 收购美国蒙大拿州 Gentung-Browns Lake 钨矿项目，Almonty 计划利用其西班牙设施的翻新设备，最快于 2026 年底重启该矿。该收购是 Almonty 扩张美国业务的关键一步，该矿山将与其韩国 Sandong 的大型项目和葡萄牙小型矿山形成差异互补。近期美国有望投产的矿山主要有四个，分别是 Almonty 的 Gentung-Browns Lake、American Tungsten Corp 的 IMA

钨矿、Guardian Metal Resources 的 Pilot Mountain 钨矿以及 Spartan Metals Corp. 的 Eagle 钨-银-铷矿，四个项目的详细信息见表 8

表 8: 美国国内在建矿山信息汇总

项目 (地点)	运营商	当前状态	资源量	品位 (W0 ₃)
Gentuk - Browns Lake (蒙大拿州)	Almonty Industries	2026 年下半年投产	约 62.5 万吨矿石量	0.35
IMA 矿 (爱达荷州)	American Tungsten Corp.	2026 年投产	约 3.43 万吨 W0 ₃	0.43
Pilot Mountain (内华达州)	Guardian Metal Resources	预可行性研究阶段		0.27
Eagle (内华达州)	Spartan Metals Corp.	勘探/早期开发阶段		0.6 到 0.9

【合金】10 月 20 日,山特维克发布三季报,总营收 291.8 亿元,同比下降 4%,但毛利率保持 19%,与上年三季度基本持平,体现了总体韧性。分板块来看,采矿业务需求旺盛。切削工具业务增长高个位数,其中通用工程领域依赖基础需求,相对稳定,航空航天与国防领域强劲,汽车领域疲弱。

【合金】11 月 5 日,肯纳金属发布一季报,总营收 35.39 亿元,同比增长 3.3%,毛利率 31%,与上年同期基本持平。分板块看,金属切削板块销售收入同比增长 4.6%,其中,航空航天与国防业务同比增长 16%,主要得益于美洲地区生产速度提升以及欧洲、中东和非洲 (EMEA) 地区供应链压力的缓解。能源业务本季度增长 12%,主要源于数据中心电力项目的增多。通用工程业务同比持平,主要因欧洲、中东和非洲地区生产活动减少。交通运输业务同比下降 1%,主要由于

亚太地区项目进度调整以及欧洲、中东、非洲和美洲整体放缓所致。

【合金】山特维克多措并举确保钨原料的供应。近年来，山特维克通过一系列措施，首先，加强了对自身供应链的完善：整合其所控股的奥地利 Wolfram Bergbau 矿业实现垂直整合，目前该矿是欧洲唯一集采矿、冶炼、回收于一体的钨生产基地。其次，确认回收战略。山特维克在奥地利和印度设立回收工厂，将废旧钨工具转化为高纯度钨粉，同时继续推行客户回购计划，力争到 2030 年实现 90%钨材料循环利用。最后，通过延链补链，进一步强化供应链韧性。如收购美国钨粉制造商 Buffalo Tungsten 公司（2023 年）。

五、钨市场展望

上游端，国内钨精矿价格持续高涨并屡创新高，其资源稀缺性与战略价值预期持续支撑供应商的挺价心态。市场对钨价的预期不断上移，心理价位逐步抬升，后端厂商已普遍接受钨价将维持高位的现实。然而，高价对市场流动性形成一定抑制，导致整体交易情绪有所冷却，叠加矿石品位下降、环保督察常态化等因素制约下，价格增速较 8 月底已经大幅降低。出口市场大幅回落，而新的需求增长点尚未形成，导致支撑钨价继续上行的条件不足。当前钨市场整体呈现供给端持续偏紧与生产成本高位运行的双重支撑的格局。海外资源端来看，尽管海外部分钨矿项目重启，但多数仍处早期阶

段，形成有效供给尚需时日。与此同时，美日欧等国通过完善废钨回收体系及调整产业链布局，已显著增强其供应链的自主可控能力。

中游端，受原料价格高企带动，产品价格亦有所上涨。加之年底下游“冲业绩”推动，整体需求较上年有所回升，冶炼产品呈现供不应求态势。然而，成本压力下，冶炼企业转嫁难度较大，资金占用水平上升，盈利空间受到挤压。

下游端，需求呈现结构性分化。今年中国制造业与工业表现稳健，尤其是汽车、机床等行业的发展带动硬质合金刀具需求增长。光伏钨丝需求随太阳能电池产业扩张而增加，冷拉工艺的推广也提升了钨丝的生产效率与性能。但硅片及钨原料价格的波动，以及钢丝母线技术的进步，也可能引发钨丝被反向替代的风险。外贸方面，受地缘政治影响，中国钨品出口虽偶有波折，但整体展现出较强韧性。

综合来看，钨市场资源供应偏紧的态势短期内仍将延续，价格预计持续高位运行。建议关注航空航天等高端应用领域的需求潜力，同时警惕政策变动、下游需求不及预期以及中上游高价格传导不畅等风险。