

2025 年钨价高位狂飙，2026 年需求仍显刚性

中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院） 李昊涵

摘要：钨的战略属性、稀缺性及成本支撑，是驱动本轮价格上涨的核心动力。价格压力已传导向中下游，在需求持续拉动下，原料供不应求已成常态，短期内供应偏紧的格局难以扭转。临近年关，市场观望情绪渐浓。综合判断，预计钨价将在未来一定时期内延续强势，但增速或将逐渐放缓甚至停滞，2026 年大概率将呈现高位震荡格局。建议企业加大对航空航天等高端领域及新兴应用市场的开拓与关注。

一、价格全年飙升，市场流动性趋弱

自 2025 年以来，钨市场持续了一轮剧烈的上涨行情。其中，钨精矿价格连续攀升，虽然在 9 月初市场出现短暂波动，但进入 10 月份后，以钨精矿、仲钨酸铵（APT）、氧化钨、钨粉及碳化钨粉为代表的主要原料价格开始加速飙升，几乎每日都在刷新历史最高纪录。年内这五种主要产品的价格极值涨幅均超过 200%，市场数次出现单日每吨上万元的跳涨行情。

本轮价格飞涨主要由三方面因素共同推动：一是基本面的长期供应紧张；二是成本面的持续高位运行；三是市场情绪面浓厚的看涨与炒作氛围。然而，价格的急速攀升也导致市场整体流动性减弱，下游采购谨慎，多数市场参与者选择观望，实际成交以刚性需求的零星补货为主。

截至 12 月，65%钨精矿均价 21.12 万元/吨，累计均价同比上涨 54.9%，12 月底较年初报价上涨 48.7%。仲钨酸铵均价 30.85 万元/吨，同比上涨 52.5%。氧化钨、钨粉和碳化钨均值分别同比上涨 56.4%、54.9%、54.1%。

图 1：2025 年 1-12 月钨精矿、仲钨酸铵价格走势

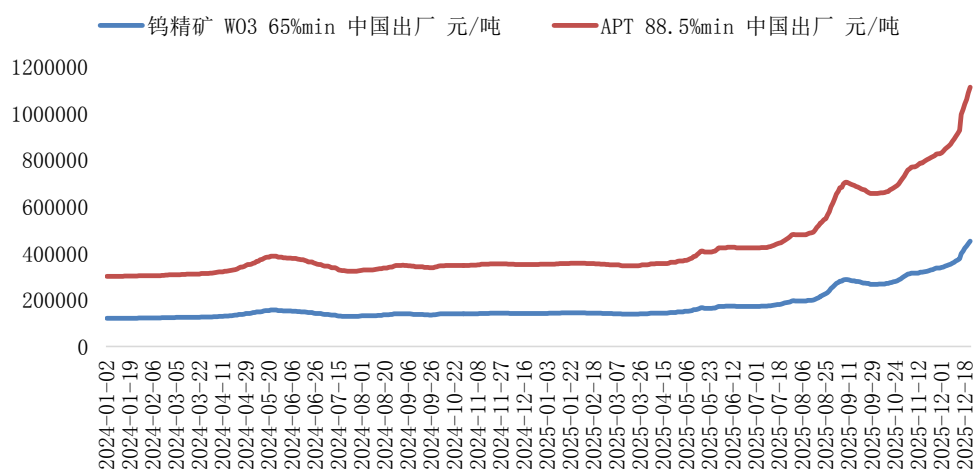


表 1：2025 年 1-12 月钨品价格变化情况

		钨精矿 万元/吨	APT 万元/吨	氧化钨 万元/吨	钨粉 元/公斤	碳化钨 粉 元/公斤
1	全年最高	45.25	66.25	74.25	1055	1015
	最高同比	189%	186%	187%	205%	201%
2	全年最低	13.95	20.75	23.65	313	308
	最低同比	15%	15%	16%	15%	15%
3	年初值	14.20	21.05	23.95	315	310
	全年平均	21.12	30.85	35.83	471	460

	平均同比	55%	52%	56%	55%	54%
4	极值变化幅度	224%	219%	214%	238%	230%
5	12月最高值	45.25	66.25	74.25	1055	1015
	12月最低值	34.00	49.25	55.45	783	763
	月度均值较上月变化	5.90	8.69	10.19	160	141
	月度极值变化幅度	33%	35%	34%	35%	33%

资料来源：亚洲金属网，五矿经研院

赣州钨协 12 月份钨精矿、APT、钨粉报价分别为 35 万元/吨、51 万元/标吨、880 元/公斤，分别较去年同期增长 149.1%、142.9%、175.0%。赣州钨协年内黑钨精矿平均预测价格 20.48 万元/吨，同比增长 153.0%；APT 平均预测价格 30.14 万元/标吨，同比上涨 50.3%；钨粉平均预测价格 475.75 元/公斤，同比增长 155.4%。

厦门钨业 12 月下旬 APT 报价 57 万元/吨，截至 12 月下旬，厦门钨业 APT 最高报价为 57 万元/吨，同比增长 150.0%；最低报价为 20.6 万元/吨，同比增长 14.1%

江西控股集团公司 12 月下旬国标一级黑钨精矿（65%）报价 45.2 万元/吨，截至 12 月下旬，江钨控股集团国标一级黑钨精矿（65%）最高报价为 45.2 万元/吨，同比涨幅 189.7%。最低报价 14.05 万元/吨，同比增长 14.7%

表 2：2025 年 1-12 月赣州钨协钨市场预测价变化情况

		黑钨精矿 (W ₃ ≥55%) (万元/标吨)	仲钨酸铵 (万元/吨)	中颗粒钨粉 (元/公斤)
1	当期值	35	51	880
2	最低值	13.90	20.90	320.00
	同比	16%	16%	16%
3	最高值	35.00	51.00	880.00
	同比	132%	126%	157%
4	年内极值变化幅度	152%	144%	175%
5	均值	20.48	30.14	475.75
	同比	153%	50%	155%

资料来源：赣州钨协，五矿经研院

表 3：2025 年 1-12 月江西章源钨业钨品长单报价

		黑钨精矿 (W ₃ ≥55%) (万元/标吨)	白钨精矿 (W ₃ ≥55%) (万元/标吨)	仲钨酸铵 (万元/吨)
1	当期值	44.8	44.7	65
2	最低值	13.75	13.65	20.60
	同比	15%	15%	14%
3	最高值	44.80	44.70	65.00
	同比	187%	188%	179%
4	年内极值变化幅度	2.26	2.27	2.16
5	均值	21.13	21.03	31.07
	同比	157%	58%	55%

来源：章源钨业，五矿经研院

表 4：2025 年 1-12 月上旬广东翔鹭钨品长单报价

		黑钨精矿 (品味 55%以上) (万元/标吨)	白钨精矿 (品味 55%以 上) (万元/标 吨)	仲钨酸铵 (万元/ 吨)
1	当期值	45.5	45.4	66
2	最低值	13.75	13.65	20.60
	同比	14%	14%	14%
3	最高值	45.50	45.40	66.00
	同比	199%	201%	193%
4	年内极值变 化幅度	2.31	2.33	2.20
5	均值	21.36	21.26	31.37
	同比	159%	59%	56%

资料来源：广东翔鹭，五矿经研院

二、供应紧张，需求呈结构性分化，供应缺口与成本压力并存

根据安泰科对国内 17 家钨矿山企业的统计，1-10 月全国钨精矿（金属量）产量同比和环比均出现下降。

2025 年 1-11 月，我国仲钨酸铵（APT）产量约 11.16 万吨，同比下降 4.4%，其中 11 月生产 11163 吨，同比下降 2.93%；共生生产钨铁 9803 吨，同比增长 19%，其中 11 月生产 820 吨，同比下降 4.65%。原材料价格大幅上涨的背景下，产业链各个企业均已经接受了钨价较长时间维持高位这一事实，再加上“十四五”收

官及“十五五”落地，政策因素逐渐明朗，终端需求加速释放，生产企业情绪受到一定提振，引发仲钨酸铵产量缺口。

表 5：2025 年 1-11 月我国 APT 和钨铁产量（单位：吨）

		11 月			1-11 月		
		2024 年	2025 年	同比	2024 年	2025 年	同比
仲钨酸铵 (APT)	产量	11500	11163	-2.93%	116800	111612	-4.44%
	开工率	61.11%	70.97%		-	-	-
钨铁	产量	860	820	-4.65%	8307	9803	18.01%
	开工率	55.56%	62.50%		-	-	-

资料来源：铁合金网，五矿经研院

从需求端来看，2025 年 1-11 月钨的下游需求整体呈现结构性分化：在切削刀具领域，汽车行业累计产量同比增长 10.8%，其中传统燃油汽车增长达 10.6%，支撑硬质合金刀具需求，金属切削机床 11 月单月产量同比小幅下降 2.7%，但累计仍增长 12.7%，反映刀具需求总体稳健；在矿用合金方面，煤炭、石油天然气、有色金属采选业增加值累计分别为 6.3%、4.2%和 7.6%，矿业整体保持增长，对矿用硬质合金工具形成稳定带动；钨丝主要应用于光伏领域，太阳能电池累计产量增长 9.9%，但 11 月单月下降 3.0%，显示短期波动仍存；硬质合金轧辊应用于钢材加工，1-11 月钢材产量增长 4.0%，但其中线材（盘条）累计微降 0.6%、11 月单月大幅下降 10.2%，反映该领域对高线辊的需求可能有所减少。

表 6：钨主要下游应用领域发展情况

2025 年 11 月	产量		同比增长 (%)	
	11 月	1-11 月	11 月	1-11 月

汽车（万辆）	351.9	3109.4	2.4	10.8
新能源汽车（万辆）	184.1	1452.7	17.0	26.5
传统燃油车（万辆）	167.8	167.8	2.1	10.6
金属切削机床（万台）	7.1	78.3	-2.7	12.7
煤炭开采和洗选业增加值	7.5	6.3		
石油和天然气开采业增加值	5.1	4.2		
有色金属矿采选业增加值	6.1	7.6		
太阳能电池（万千瓦时）	7349.4	76057.4	-3.0	9.9
钢材（万吨）	11591.0	133277.0	-2.6	4.0
线材（盘条）（万吨）	1008.8	12302.1	-10.2	-0.6

资料来源：国家统计局，五矿经研院

注：传统燃油车为计算值

三、出口量大幅下滑，钨精矿进口量显著增长

出口方面，1-11月，我国出口钨精矿0吨，同比减少100.0%；出口仲钨酸铵243吨，同比减少62.1%，其中11月份出口20.5吨；1-11月，我国出口黄钨1073.06吨，同比减少62.6%，其中11月份出口120吨；1-11月，出口蓝钨627.77吨，同比减少45.7%，其中11月份出口100吨，同比增加150.0%。

表2：2025年1-11月中国钨品出口情况（单位：吨）

	11			1-11		
	2024	2025	同比	2024	2025	同比
钨精矿	0	0		49	0	-100%
仲钨酸铵	89	21	-77%	641	243	-62%
黄钨	386	120	-69%	2869	1073	-63%
蓝钨	40	100	150%	1157	628	-46%

钨粉	192	45	-77%	1553	1303	-16%
碳化钨	355	229	-35%	3799	1757	-54%
混合料	273	236	-14%	2698	914	-66%
钨丝	31	26	-17%	323	358	11%
钨铁	107	158	48%	2073	2115	2%
偏钨酸铵	67	21	-69%	1690	2588	53%
棒材及轧制钨	83	46	-45%	734	365	-50%

资料来源：中国海关、五矿经研院

批注 [1]：改为表 7

进口方面，1-11 月，我国进口钨精矿 17763.48 吨，同比增加 61.1%；进口仲钨酸铵 2.01 吨，同比减少 97.5%，其中 11 月份进口 0 吨；1-11 月，我国进口黄钨 39.96 吨，同比减少 51.5%，其中 11 月份进口 12.53 吨；1-11 月，进口蓝钨 40.04 吨，同比减少 45.2%，其中 11 月份进口 0 吨，同比减少 100.0%。

表 3：2025 年 1-11 月中国钨品进口情况（单位：吨）

	11			1-11		
	2024	2025	同比	2024	2025	同比
钨精矿	1235	2117	71%	11028	17763	61%
仲钨酸铵	80	0	-100%	80	2	-97%
黄钨	4	13	246%	82	40	-51%
蓝钨	0	0	-100%	73	40	-45%
钨粉	5	1	-87%	26	33	28%
碳化钨	15	3	-78%	118	56	-52%
混合料	35	16	-54%	265	300	13%
钨丝	1	1	6%	5	5	10%
钨铁	0	12	100%	41	12	-71%
偏钨酸铵	0	0	-100%	0	0	6900%

棒材及轧制 钨	1	0	-50%	11	5	-52%
------------	---	---	------	----	---	------

资料来源：中国海关、五矿经研院

批注 [2]：改为表 8

四、重大事项

【行业】中国钨钼产业景气指数保持在“正常”区间运行

根据《中国有色金属报》12月15日报道，2025年11月，中国钨钼产业景气指数为35.7，较10月上升1.1个百分点，继续保持在“正常”区间运行；先行指数为51.0，较10月上升0.9个百分点；一致指数为62.3，较10月下降1.5个百分点。其中，钨钼价格指数和钨钼固定资产投资指数处于“偏热”区间，粗钢产量指数处于“过冷”区间。当前市场呈现出“价格强势、投资活跃、生产调整、效益分化”的结构性特征。展望未来，在新能源、高端制造等战略需求持续拉动下，钨钼产业有望保持景气回升势头，但仍需关注国际贸易环境变化、成本压力及下游钢铁等行业需求疲软带来的结构性挑战。

综合景气指数是中国有色协会按月发布的行业景气指数判断，反映当前钨钼产业发展景气程度。景气灯号图把钨钼产业经济运行状态分为5个级别，分别为经济过热、经济偏热、经济运行正常、经济偏冷、经济过冷。综合景气指数由钨钼价格、M2、钨钼出口额、钨钼固定资产投资额、硬质合金产量、粗钢产量、生产、主营业务收入、利润总额等9项指标构成。

【矿山】Almonty的Sandong项目投产

根据 Mining.com 报道，Almonty 公司在 12 月 16 日宣布，其 Sandong 钨矿的首批矿石已成功运抵韩国尚洞选矿厂，标志着矿山进入主动开采阶段，并迈出商业化生产前的最后一步。公司表示，破碎、磨矿和浮选流程正按计划进行，为顺利提升至满负荷生产提供支持。

Sangdong 钨矿位于韩国东北部江原道，据称是全球最大的钨资源之一，且品位极高。探明储量为 790 万吨，平均三氧化钨 (WO_3) 品位为 0.47%，含钨金属量达 370 万公吨单位。在朝鲜战争后的几十年里，Sangdong 钨矿曾是韩国经济的领头羊，贡献了该国逾 50% 的出口收入。该矿于 20 世纪 90 年代因大宗商品价格低迷而关闭。Almonty 于 2015 年美国停止钨矿开采时收购了该资产，并已为使其恢复生产努力了十年。Sangdong 钨矿的重启是韩国重返全球钨市场关键参与者地位的“重要里程碑”。

【矿山】 Tungsten West 获得贷款，Hemerdon 项目有望加快建设

根据 Polymoth News 在 12 月 23 日的报道，Tungsten West 于近日通过现有投资者获得 400 万英镑（约合 3790 万元人民币）的过桥贷款。该笔贷款显著改善了当前公司现金投入不足的问题。公司预计将在 2026 年第一季度完成其 Hemerdon 钨矿项目的整体融资。

Hemerdon 钨矿项目有着世界第三大钨矿之称，探明和推测矿石储量超过 1 亿吨，三氧化钨品位为 0.14%。Tungsten West 原

计划于 2025 年年底实现投产，但由于资金问题，项目仍在建设期。

【矿山】 Guardian Metal Resources 持续推进其在美矿山建设

根据 Mining.com 在 11 月 27 日的报道，Guardian Metal 披露了其在美国本土建设钨矿山工程的进展情况。目前公司在美国本土有两个在建项目，分别为 Pilot Mountain 和 Tempiute 项目。其中，Pilot Mountain 项目位于 Walker Lane 矿带，拥有历史资源量 1253 万吨（品位 0.27% 三氧化钨），并计划于 2026 年中期完成预可行性研究；Tempiute 项目为前生产矿山，具备现成基础设施（如 3000 千瓦变电站、选厂建筑），拟通过重新处理 6 个高品位矿堆实现早期现金流。

目前，美国本土没有钨矿产出，但 Almonty 最新收购的位于蒙大拿州的 Gentung-Browns Lake 预计将在 2026 年投产。

【矿山】 印度 Deccan 公司在西班牙投资 Logrosan 钨矿项目

根据 Chemical Industry Digest 在 12 月 24 日的报道，印度 Deccan 公司投资了一项在西班牙 Logrosan 的钨矿勘探项目。

Logrosan 项目作为早期勘探资产，具备钨、锡、稀土元素及黄金等多种矿产潜力，公司预计在未来 1 至 2 年内通过勘探和钻探将现有**矿化**转化为明确的矿产资源。

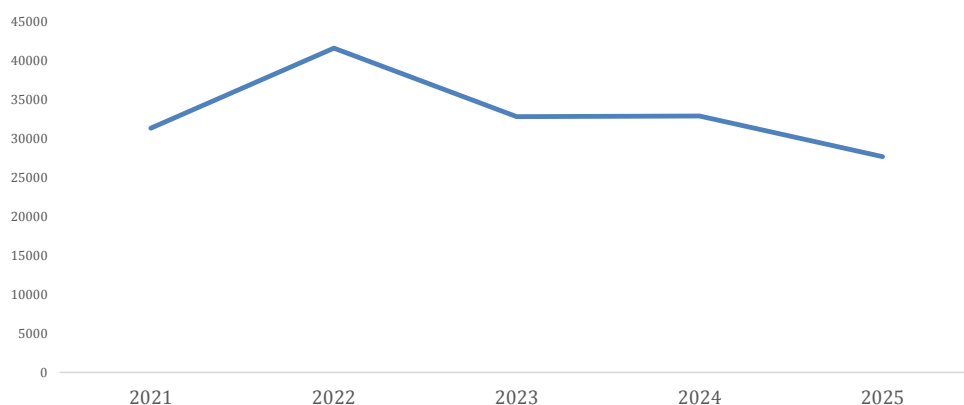
批注 [3]: 这里没写错吧?

【海外市场】 美日两国钨废料进口显著增多

根据美日两国海关数据，美国 1-9 月钨品（不含硬质合金）进口同比增加 14.9%，但 9 月份单月同比减少了 15%。1-9 月，美国钨废料进口增加了 24%，达 1600 吨。日本 1-10 月钨品进口同比减少 3.8%，10 月份单月同比增加 10%，其中钨废料增加 46.8%，达到了 778 吨。

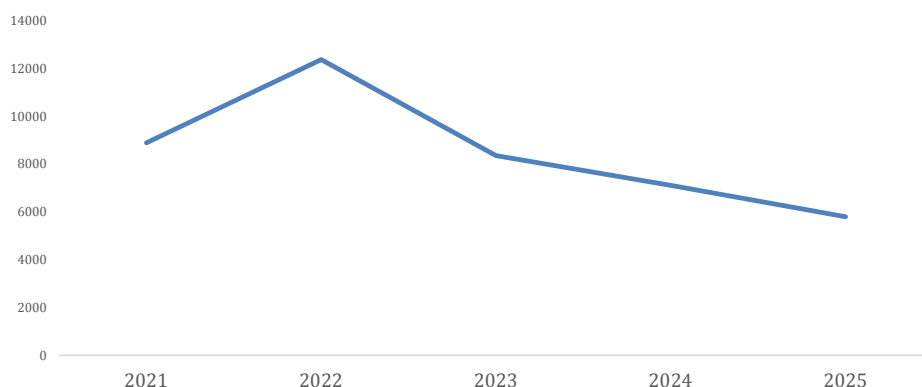
从长期数据来看，美、日两个主要钨消费国自 2021 年到 2025 年钨品进口量逐年走低，预计 2025 年全年与 2024 年相差不大。

图2：2021年到2025年9月美国进口钨品量（金属吨，不含硬质合金）



资料来源：美国海关，五矿经研院

图3：2021年到2025年10月日本进口钨品量（金属吨，不含硬质合金）



资料来源：日本海关，五矿经研院

五、后市展望

当前钨价无疑成为所有市场参与者的关注核心。钨价已连续两个月逐日刷新高位纪录，这主要由于原生料市场供应持续紧张、未来预期依然偏紧，使得短期看涨情绪仍然占据主导，且当前价格尚未触及市场心理预期水平。然而，临近年底，市场对价格能否进一步突破关键阻力位存在分歧，成交多表现为零星补库，整体观望情绪浓厚。在此背景下，部分持货商套现意愿有所增强，尤其在钨废料市场，价格波动显著，需警惕高位回调的风险。

从供需格局看，当前钨市场正面临原料成本居高不下与下游需求承接力度不足的双重挑战，多空博弈持续胶着。随着年关临近，市场行情的不确定性进一步加剧。目前国内外整体需求保持刚性，但汽车行业即将进入一季度的季节性调整期，预计 2026 年一季度刀具类需求环比可能有所回落。与此同时，太阳能电池

价格震荡上行，预计 2026 年其产量将创下新高，有望带动光伏用钨丝需求持续增长。政策层面，2026 年国家汽车“以旧换新”补贴政策已确定延续，中央经济工作会议也明确将继续优化“以旧换新”与“设备更新”政策落实，有望进一步提振终端消费。然而，当前高钨价向下游传导已成为必然趋势，下游企业普遍面临“量增利减”的经营压力。综合来看，硬质合金等主要下游领域预计将进一步承受成本上升带来的压力。

从供应端看，高钨价正刺激海外矿山加快建设与投产进程。面对钨作为关键矿产资源的结构性短缺局面，国外政府与企业已形成合力，共同推动钨资源项目落地，“企业主导、政府支持”的合作格局逐步确立。随着 Sangdong 项目投产及哈萨克斯坦钨项目推进，海外钨供应量预计将受到一定影响。