

钼：供需向好钼价中枢连续十年震荡上移，钼代钨打开需求 新增量 20260824

2026 年钼行业供需缺口扩大与价格上行趋势研报

摘要

- 2026 年全球钼精矿预计转为减产，中国 1-7 月产量同比降近 6%，智利全年预计降 2%，全球缺口约 1 万金属吨。
- 国内钼精矿价格突破 5,400 元/吨度，较 2025 年涨约 45%；河南主产区因安监减产 1,500-2000 吨/月，复产进度不及预期。
- 需求端呈现“普转优”结构性调整，300 系不锈钢及特钢占比提升；1-7 月国内钼铁钢招总量同比增长 7%，需求韧性较强。
- 316L 不锈钢成本逼近 3 万元/吨盈亏线，钼铁价格每涨 1 万元增加 350 元成本，若终端无法传导，9 月钢厂或压产 10%。
- “以钼代钨”性价比减弱，钨钼比值下降导致部分钢厂回流使用钨铁，预计 2026 年实际替代比例仅约 30%。
- 行业拐点预判：2026-2027 年维持紧平衡及易涨难跌行情，2028 年后随国内大型新增产能集中释放，市场将转为过剩。

Q&A

请介绍一下钼产业链的结构、主要产品及其下游应用领域，并分析当前市场增长的主要驱动力？

钼产业链相对简单，其元素来源主要依赖矿端。国内供应以自产钼精矿为主，并从智利和秘鲁进口部分钼精矿或氧化钼作为补充。废钼因其在终端应用中多以添加剂形式存在，分布分散，回收难度较大，因此原生矿的供应状况对整个产业链影响显著。产业链中游冶炼环节约 80% 的产能用于生产钼铁，其余 20% 用于钼化工。钼铁是一种含钼 60% 和铁 40% 的钢厂常用炉料，用于生产不锈钢（特别是以 316L 为代表的 300 系）、高温合金钢、高速钢及模具钢等。在合金钢中，钼的添加旨在提升材料的耐高温性能和高速运转下的稳定性，但具体牌号繁多，添加比例各异。钼化工产品则主要用作肥料和石油化工领域的催化剂，或用于制备高纯度的钼丝和炼钢钼条，后者主要应用于航空航天及军工等特种合金钢领域。从

终端需求看，国内特钢和不锈钢应用领域的任何扩容都会直接带动含钼产品的需求增长。2026 年的主要增长点体现在石油化工储罐设备的需求，以及钢铁产业“普转优”的结构性调整。钢厂为追求更高利润，正逐步从普通钢材转向特种钢材的生产，这将利好包括钼在内的合金炉料的使用。

回顾 2025 年至今的钼市场行情，主要的市场驱动因素和价格波动逻辑是什么？

2025 年以来，钼市场整体呈现震荡上行态势。2025 年上半年市场相对平稳，主要受两用物项管制政策及温和的矿端供应扰动影响，产量同比仍在增长。进入第三季度，季节性汛期及内蒙古地区的突发事件导致矿端供应阶段性收紧，推升了价格。然而，由于当时不锈钢和特钢产业需求疲软，钢厂利润无法支撑高价，几家大型钢厂联合抵制，暂停入场招标，导致钼价承压回落。进入 2026 年上半年，市场逻辑转向供给端扰动。首先，海外供应扰动增多，美国一家氧化钼厂在 1 月份发生爆炸，导致原本流向亚洲的智利和秘鲁钼原料转向美国，刺激海外钼价快速拉涨，并与国内市场形成共振。其次，尽管国内一季度因西藏新增项目投产，钼精矿产量温和增长，但进入二季度，主产区河南因安全督查导致相关企业减产，月度产量同比和环比均下降 1,500 至 2000 吨。目前这些企业尚未全面复产，造成了持续的内部供应紧张。由于多数矿山以长单合同执行销售，市场上可供流通的零单资源非常有限，这使得少数以招标形式出货的矿山很容易推高市场价格。截至目前，国内钼精矿价格已突破 5,400 元/吨度，相较 2025 年增长约 45%，且当前价格仍存在一定的补涨空间。

全球钼资源的储量与产量分布情况如何，中国在全球市场中扮演何种角色？

从全球储量来看，中国占据约 46% 的份额，位居世界第一。在产量方面，中国的钼精矿产量同样占全球约 46%。尽管中国在储量和产量上均占有重要地位，但在全球定价体系中的影响力不及钨市场。海外钼市场定价更多依赖卖方定价或买卖双方的长单协议。当海内外市场出现较大价差时，中国市场通常会跟随修复。从需求结构看，中国是全球最大的钼消费国。除中国外，美国、智利和俄罗斯是储量排名前列的国家。而在产量方面，智利和秘鲁与中国一同位列全球前三。智利和秘鲁的钼矿以铜钼伴生矿为主，其钼精矿和氧化钼产品大部分用于出口，主要流向中国、日本、韩国等亚洲国家，其内部消耗量很小。美国市场则主要消化氧化钼产品，用于制备钼铁以满足其国内钢厂的冶炼需求。

2025 年全球钼精矿的产量结构是怎样的，对于 2026 年全球及主要产区的产量有何预期，当前实际情况与年初预期存在哪些差异？

根据测算，2025 年全球钼精矿产量为 30.6 万金属吨，其中中国占比约 46.7%，智利、秘鲁和美国合计占比接近 40%。年初曾预计，考虑到西藏新增项目及国内旧矿山的扩产计划，2026 年全球产量将同比增长近 3%。然而，从当前实际情况看，全球产量表现不及预期，预计全年将转为同比下降。产量的降幅主要来自中国和智利市场。具体来看，中国市场方面，2026 年 1 至 7 月钼精矿产量同比下

降近 6%。尽管预计河南产区将在 9 月后陆续复产，从而减缓全年的同比降幅，但上半年的减产影响已经形成。智利市场方面，供应扰动的不确定性依然较多，铜矿的扰动也同步影响了伴生的钼产量。根据已统计的大型矿山数据显示，智利 2026 年 1 至 4 月的钼产量已同比减少 0.3 万吨左右，预计其全年产量降幅可能在 2% 左右。

如何评估当前全球及中国市场的钼精矿供应格局，特别是秘鲁和美国等主要产区的现状以及未来几年的新增产能预期？

从全球供应来看，秘鲁的铜矿产量虽然同比增长，但伴生钼的品位正在下降，导致其 2026 年钼产量预计同比减少约 1.474%。这一趋势使得海外钼精矿价格持续高于中国市场，造成进口成本倒挂，影响了钼精矿的进口量。展望未来，海外新增项目有限，主要增量预计在 2027 年之后。具体来看，美国一个项目预计 2027 年投产，达产后可新增约 1.8 万金属吨产能。秘鲁紫金的项目投产预期较高，但预计在 2029 年。其他项目投产预期不高，仅作参考。总体而言，未来几年海外新增产能释放相对有限，这将在一定程度上减缓全球钼市场的供应压力。在中国市场，2026 年的供应情况不及预期，主要原因是矿山品位下降和开工率不足。未来几年，老旧矿山将持续面临品位下降的问题，同时新的矿法颁布以及“78 号文”相关的安全督查要求，可能会导致部分老旧或中小型矿山减产甚至停产。尽管国内规划的新增项目较多，但能够集中投产的时间点普遍在 2027 年以后，而大型项目则主要集中在 2028 年之后。因此，预计钼市场真正的供应压力将出现在 2028 年以后。需要注意的是，这些新增产能的投产进度存在不确定性，若有项目投产不及预期，实际新增供应量将低于目前合计约 13.9 万吨的预期（其中巨龙二期已于 2026 年投产）。综合测算，预计 2026 年中国市场钼精矿产量将与去年持平，而全球总产量则呈下降趋势。

2026 年中国钼原料进口量为何在进口窗口持续关闭的情况下出现同比增长，其内部结构有何变化？

2026 年上半年至 8 月前，基于国际氧化钼价格折算的进口盈利模型显示，进口窗口持续关闭，处于亏损状态。然而，从数据上看，钼原料进口量（以实物吨计）反而同比大幅增长。这主要是因为进口结构发生了显著变化。以往，中国主要进口品位在 40% 左右、经过良好选矿的成熟钼精矿，如来自智利和秘鲁的产品。但 2026 年，随着钼价上涨，海外（尤其是缅甸等地）大量品位仅为 1% 至 3% 的低品位原矿石被出口至中国市场变现。这类原矿石进口价格较低，国内企业进口后进行二次选矿，再将提纯后的高品位矿销售给钼铁厂。如果剔除这部分原矿石的增量，折算成钼金属元素的实际进口量是同比下降的，这与进口盈亏模型所反映的趋势基本一致。从进口来源国看，秘鲁仍是主要供应国，占比 37%，其次是智利，占比 16%。美国产的钼则大部分用于本国钢铁产业及钼铁出口，基本实现自给。



当前国内钼铁市场的运行状况如何，包括产量、价格、利润以及产业结构方面呈现出哪些特点？

2026 年，国内钼铁市场呈现量价齐升的态势。1 月至 7 月，国内钼铁产量同比增长约 3.6%，预计全年产量可达 23.4 万吨左右。价格方面，2026 年全年均价已拉升至约 30 万元/吨，同比增长约 29%，成为推升不锈钢及部分特钢成本的重要因素。然而，钼铁厂的利润并未与价格同步增长。若以当期钼精矿价格核算，钼铁生产处于亏损状态。但由于钢厂招标通常提前一个月，钼铁厂若使用前期采购的低价钼精矿来交付后期订单，则仍有利润空间，因此并未出现大规模减产。产业结构方面，国内钼铁行业产能相对过剩，行业开工率长期维持在 50% 左右。在利润倒挂的背景下，产业结构正在调整，许多中小型企业逐渐沦为代加工企业。具备前端钼精矿资源或产业链一体化优势的企业，因其成本控制能力而更具竞争力。由于行业内企业众多，竞争激烈，钢厂在招标时拥有较强的议价能力，倾向于压低钼铁价格。产能方面，2026 年仅有少量新增产能，主要集中在西南地区。

中国钼铁的进出口格局在近两年发生了怎样的转变？

在 2025 年之前，中国长期是钼铁的净出口国，主要出口至印度和东南亚等国家。2025 年，由于国内钼铁价格一度高于海外市场，中国转变为净进口国。进入 2026 年，随着价格关系的变化，中国重新恢复为净出口国。不过，从海外需求和当前国内外价差来看，出口量尚未出现特别明显的激增。

钼元素的下游需求结构是怎样的，主要应用领域有哪些？

从中间产品来看，钼铁的下游应用中，约 44% 用于生产 300 系不锈钢，其中以 316L 为主。其余部分虽然可细分为合金工具钢、高速工具钢、耐热钢等多个牌号，但大体上可归类为合金钢产品。从终端应用领域拆分（基于 2025 年数据），约 27% 用于机械加工，18% 用于风电、核电等能源基建领域。石油化工装备应用占比也较高，而油气运输管道单独占比约 5%。传统燃油车和新能源汽车领域的应用占比正随着汽车产量的变化而趋于下降。此外，军工等领域主要以特殊合金钢和纯钼材制品的形式应用。若从初加工产品形态划分，合金钢和不锈钢是钼最主要的应用形式，钼化工产品则占据约 17% 的份额。

2026 年不锈钢市场，特别是 300 系不锈钢的生产和成本情况如何，这对钼的需求有何影响？

尽管 7 月是传统的不锈钢行业淡季，排产相对较低，但从钢厂招标数据来看，2026 年呈现出“淡季不淡”的局面。钢厂 7 月份的钼铁采购主要用于 8 月份的生产，8 月份的采购则用于 9 月份，因此钢招数据具有一定领先性。近年来，国内 300 系不锈钢的产量占比持续走高，这对未来的钼需求是利好因素。2026 年钼价能够稳健上涨，很大程度上得益于钢厂保持着良好的利润，从而保证了较高的排产积极性，并且能够顺利地将成本向下游传导。目前，316L 不锈钢的价格已推升

至历史高位。根据测算，7月至8月，316L 不锈钢的生产成本已达到约 29,000 元/吨。

当前 316 不锈钢的成本与盈利状况如何，这对钼价的上涨构成了怎样的压力？

目前，部分月内招标价格较高的 316 不锈钢，其生产成本已接近三万元。一些不锈钢生产企业几乎处于盈亏平衡线，甚至出现小幅亏损。如果后续 316 不锈钢价格无法继续推升，钼价的上涨将面临较大压力。尽管目前钢厂排产尚未出现大幅萎缩，但已有部分头部钢厂因前期淡季累积的库存以及当前较大的成本压力，计划在九月份压减约 10% 的 316 不锈钢产量，这将对整体产量产生较大影响。作为对比，2025 年 7 月时，316 不锈钢的成本约为 24,000 多元，行业整体处于亏损 500 多元的状态。而 2026 年 7 月，行业平均盈利约在 800 元左右，利润较为可观。然而，钼铁价格每上涨一万元，对应 316 不锈钢的成本将上涨约 350 多元，这意味着其价格上涨空间已相对有限。

316 不锈钢的主要应用领域有哪些，以及近期市场关注的“以钼代钨”现象的最新进展和实际影响如何？

316 不锈钢因其较强的耐腐蚀性，主要应用于机械制造、船舶、石油化工等领域，在海工设施、化工及餐饮行业的用途也较为广泛。随着地产行业的缓慢修复趋稳，未来仍存在增长亮点。关于“以钼代钨”，这一现象主要发生在高速钢与模具钢领域。理论上，一个单位的钨需要 1.8 至 2 个单位的钼进行替代。当钨价与钼价之比超过 1.8 时，使用钼替代具备性价比。然而自 2026 年 7 月以来，随着钼价推升而钨价下跌，钨钼比值持续下降，导致部分钢厂重新选择使用钨铁。目前，钨在高速钢和模具钢领域的年用量约为 1.2 万金属吨，即便实现 50% 的有效替代，也仅能增加近 1 万金属吨的钼需求。预计 2026 年实际替代比例可能在 30% 左右。至于在半导体行业或其他领域的应用，目前仍处于试验阶段，需求量尚在百吨级别，未达到千吨级规模。

在特种钢和合金钢的终端消费中，机械、汽车、船舶和风电等主要板块对钼的需求前景如何？

在机械板块，尽管 2023 年至 2025 年处于修复状态，但 2026 年以来，从挖掘机数量等数据看，行业保持稳步增长。目前大型特钢企业的排产订单也多来源于机械行业的特种合金钢。汽车行业近年来持续推进轻量化，对特钢领域需求增长并不友好，目前主要应用的是高端特种钢及不锈钢产品。船舶行业用钢牌号复杂，但船舱及船体表面多采用耐腐蚀材料，随着国内船厂在手订单的增加，预计将持续推动未来几年对钼的需求。风电装机在“十四五”期间增速较高，2025 年该板块的钼用量按单 GW 约 110 吨的单耗测算。但近期钢厂反馈，随着国内风电装机目标逐步完成，许多项目已在放缓，排产密集度不如往年。不过，风电结构件和零部件的出口仍在走高，这也会间接刺激相关订单。

2026 年 1 至 7 月钼铁的钢招量表现如何？从供需平衡角度看，当前及未来的钼市场格局将如何演变？

2026 年 1 至 7 月，国内钼铁的钢招总量同比增长了 7%，这从侧面反映出国内含钼钢材产量的增长。从月度供需平衡看，2026 年上半年基本处于紧平衡状态。5 月份因钼铁开工萎缩及海外钼精矿进口增长曾出现小幅过剩，但进入 6 月份后市场一直处于缺货状态，矿山出货即有铁厂接盘。下游钢厂库存也普遍偏低，多按需采购。从年度供需平衡看，预计 2026 年将出现 1 万金属吨的缺口，主要原因是供给端不及预期，而下游需求增长较为温和，是需求端有亮点的一年。展望未来，预计到 2028 年，随着国内钼精矿新增产能释放及钢厂结构转型逐步完成，需求增速将放缓，市场将转为过剩状态。2029 年，随着更多新增项目投产爬坡，过剩压力会进一步加大。

基于当前的供需结构模型，对未来几年钼精矿的价格走势有何预期？

截至目前，2026 年国内 45 度钼精矿的均价已达到 4,763 元/吨度。若下半年价格能持续维持在 5,000 元/吨度以上，全年均价有望达到 5,100 元/吨度的高位。展望 2027 年，市场预计仍将处于紧平衡状态，价格可能呈现前高后低的走势。然而，从 2028 年开始，市场将面临较大的压力位，价格预计会逐年回落。当然，此预测存在变数，例如国内新增项目投产不及预期、老旧矿山品位快速下降导致产量增速跟不上，或是需求端出现新的增长亮点，这些因素都可能使供需重回紧平衡甚至缺口状态。

从全球视角来看，2026 年钼元素的供需状况如何，以及钼化工领域有哪些值得关注的替代趋势？

根据对全球各牌号钢材结构的拆分测算，预计 2026 年全球钼元素将出现约 1 万金属吨的缺口。主要的增长动力来源于不锈钢和合金钢的需求亮点。在化工板块，钼化工产品 in 催化剂领域对钨市场也表现出一定的替代作用，例如目前部分偏钨酸铵的应用场景，可以使用钼酸钠、钼酸铵等产品进行替代。

全球钼市场的供需格局在未来几年将如何演变，尤其是在中国新增项目推进的背景下，关键的转折点预计在何时出现？

从全球供需来看，海外主要产区如智利和秘鲁未来几年并无大量新增项目。增长点主要在美国，其产量预计有所增速。秘鲁的一些铜钼矿正在进行技术改造而非扩产，这将小幅提升回收率和钼产量，因此全球供给预测中已计入秘鲁的增长幅度。随着中国新增项目的推进，预计到 2028 年，全球市场将进入相对过剩的状态。在需求端，海外特钢和不锈钢的新增产能项目较少，主要波动来自印尼，而欧美等国家的钢材产能预计无大的增长。因此，需求分析的重点应关注中国钢材市场的结构性转变。据测算，未来几年需求端的年均增长率将放缓至 2.8% 左右，而供应端的年均复合增长率约为 5.9%。综合来看，2026 年至 2027 年将是整个钼

市场的重要转折点，这两年供需难以达到过剩状态，新增产能很难快速释放以弥补当前缺口。因此，对未来一段时间的钼市场预期较为乐观，整体维持易涨难跌的行情。

关于“矿安七十八号文”的落地，它对国内钼矿的生产，特别是对不同类型的矿山，产生了哪些具体影响？

“矿安七十八号文”主要对井下矿的影响较大，而国内大型钼矿山多为露天开采。该文件要求井下矿在5月1日之前建立自己的采掘队伍，这导致一些中小型矿山的人力成本显著增加，或者难以组织起足够的人员。由于全年开工率难以达到满产，许多企业过去选择将采掘工作托管。新规将推动国内钼行业的集中度进一步提高。此外，该文件还对井下矿的安全提出了其他要求，例如所有顶部必须进行加固并安装顶棚，目前很多矿山尚未达到此标准，正在进行相应的改造工作。

今年以来，国内外多个钼矿山生产受到影响，例如洛阳和西藏地区的供给扰动，这些矿山目前的复产进度如何？

西藏地区的事故主要发生在其选厂检修期间，并未影响矿山的正常开采，因此该企业现已复产，对产量的实质性影响很小。河南地区目前尚未全面复产，主产区中仅有洛阳钼业和龙宇铝业的矿山在正常开采，其他零散的小矿仍处于停产状态，等待通知或省内安全督查通过后方可复产。部分企业预计可能在9月份陆续恢复生产。

市场消息称，秘鲁因强降雨和液化石油气短缺等原因，有五个地区进入为期三十天的紧急状态，这对当地的钼生产造成了何种影响？

秘鲁今年的铜产量实际上是增加的。国内企业五矿集团在当地的矿山产量并未受到大的影响。关于能源紧张问题，尽管有紧急法令可能优先保障其他行业供能，导致矿山能源供应可能紧张，但从目前矿山反馈的信息来看，尚未出现因此导致停产的情况。恶劣天气造成的影响也只是短期的。类似地，智利也面临同样问题，预计在八、九月份其整体产量可能会出现下降。

从终端需求来看，今年船舶、风电和军工等领域表现亮眼，这些领域对钼的需求占比各是多少，未来的增长前景如何？

从具体钢材牌号来看，316不锈钢今年的产量同比增长良好，根据我们的数据，同比增幅约3个百分点，月度产量基本维持在近20万吨的水平。316不锈钢在民用领域主要用于厨具、餐具，但在工业用途上更为重要，广泛应用于石油化工、化工设备、海水处理设备以及海上风电塔筒内部材料。今年需求的亮点主要在石油化工领域。机械加工领域的需求近年来保持温和的稳步增长，增速不及不锈钢领域。船舶行业近几年的订单量一直很高，今年的变化体现在部分船厂采购的钢材中，含钼牌号的使用有所增加，或是在一些原先使用钨的牌号中提升了含钼量。

但由于钢厂接到的订单通常不明确最终应用行业，这部分增量难以精确推算，只能从钢厂的排产情况中观察到确实存在增长。

目前不锈钢和合金钢下游的成本传导情况如何，钼价上涨是否能像去年钨价一样顺利向下游传导？

今年不锈钢下游的需求韧性很好，使得价格传导较为顺畅。从成本端看，镍价波动也很大，但整个行业已从去年7月份每吨亏损约500元的状态，转变为今年每吨平均盈利七八百元，这为价格的顺利传导创造了条件。目前钢厂的招标价格已达到34万元/吨以上。但需要警惕的是，由于一些大型不锈钢厂持有一定库存，不锈钢价格反而出现了滞涨甚至小幅阴跌的情况。如果后期钼价继续推涨，而终端需求疲软或钢厂利润无法跟上，可能会导致钢厂下调排产计划。截至8月份之前，整个不锈钢行业的成本传导相对顺畅。

当前中国钼行业的主要龙头企业有哪些，行业产能集中度如何？

从矿端的产量来看，国内的龙头企业包括金堆城钼业、洛阳钼业、龙宇钼业，以及紫金矿业在西藏的几个项目，这些都占据了头部的市场份额。此外，内蒙古的国城矿业月产量也基本处于前五的水平。目前，国内钼精矿的产能集中度非常高，排名前十企业的产量合计占全国总产量的70%以上。

军工领域对钼的需求占比及其主要用途是什么？

军工领域部分应用会使用纯钼，具体是在一些坦克或设备的零部件中。大部分军工应用还是使用特殊合金钢。对军工用钼量的推算是基于其中间冶炼产品，因为其主要使用形态是纯钼粉。国内钼粉的年均产量约在3万多吨，且并非全部用于军工行业。综合测算，钼在军工领域的应用占比约为4%左右。

在半导体和钢铁领域，“以钼代钨”的需求替代空间有多大？

从钨钼价格比来看，目前在钢材冶炼环节，钼的性价比优势已不太明显。据推算，今年1至7月份，在钢材领域“以钼代钨”的替代大约推动了6,000金属吨的钼需求。在半导体领域，相关应用仍处于试验阶段，目前的用量仅在百吨级别，尚未达到千吨级别，除非未来实现批量性替代。即使全面替代六氟化钨，考虑到国内六氟化钨的年产量对应的钨用量约在2000多金属吨，这对钼的整体体量而言影响相对有限。如果钼长期保持价格性价比优势，这两个板块的替代需求合计有望达到近万吨的量级，但这仍取决于两者价格的对比。