

Thị trường Tungsten – Câu chuyện bùng nổ giá bán gấp ba lần trong sáu tháng

Hưng Nguyễn – hung.nb@vdsc.com.vn

- Giá Tungsten APT (đại diện Europe Tungsten APT 88.5% In warehouse Rotterdam) ghi nhận đà tăng đột biến qua từng tháng lần lượt 24,9%/34,3%/43,9% MoM ở T1/2/3 năm 2026, đạt mức 2.495 đô/MTU vào ngày 01/04/2026 – mức cao nhất mọi thời đại. Điều này xảy ra do sự mất cân đối cung – cầu trên thế giới từ 2025 liên tục gia tăng liên quan đến biến động tại hai quốc gia dẫn đầu trong sản lượng khai thác/tiêu thụ, Mỹ - Trung.

Hiểu về định nghĩa & ứng dụng của Tungsten (Vonfram)

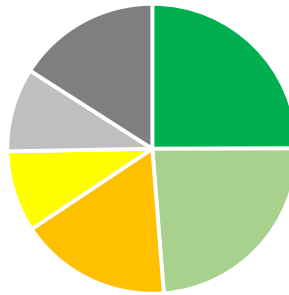
Tungsten được xác định là một nguyên tố mới vào năm 1781 và lần đầu tiên được phân lập như một kim loại vào năm 1783. Nguyên tố này có nhiệt độ nóng chảy cao nhất (3.422 độ C), độ giãn nở nhiệt thấp nhất so với bất kỳ kim loại nào, độ cứng cơ học rất cao và áp suất hơi rất thấp. Do đó, kim loại này được sử dụng rộng rãi trong sản xuất các dụng cụ chịu nhiệt, như các bộ phận trong lò điện, lò vi sóng, các loại vòi phun động cơ tên lửa hay ống tia X và ống tia âm cực (CRT) trong màn hình máy tính và tivi, dây tóc trong bóng đèn sợi đốt.

Với độ cứng vượt trội và khả năng chống chọi cao, Tungsten còn được ứng dụng trong lĩnh vực quân sự với mục đích sản xuất vũ khí. Ngoài ra, loại vật liệu này còn đóng vai trò thiết yếu cho nhiều ngành công nghệ mang tính đột phá như dầu khí, năng lượng, ô tô, hàng không... bởi tính dẫn điện và tính trơ hóa học tương đối cao của nó.

Hiện nay, ngành ô tô, khai khoáng & năng lượng, hàng không vũ trụ & quốc phòng là đầu ra lớn nhất cho nguyên liệu Tungsten này. Những chuyển động trong các ngành này có thể ảnh hưởng đến triển vọng sản lượng & giá bán của Tungsten.

Giá trị thị trường Tungsten theo ứng dụng năm 2023

- Ô tô
- Khai khoáng và năng lượng
- Hàng không vũ trụ & quốc phòng
- Điện tử
- Xây dựng

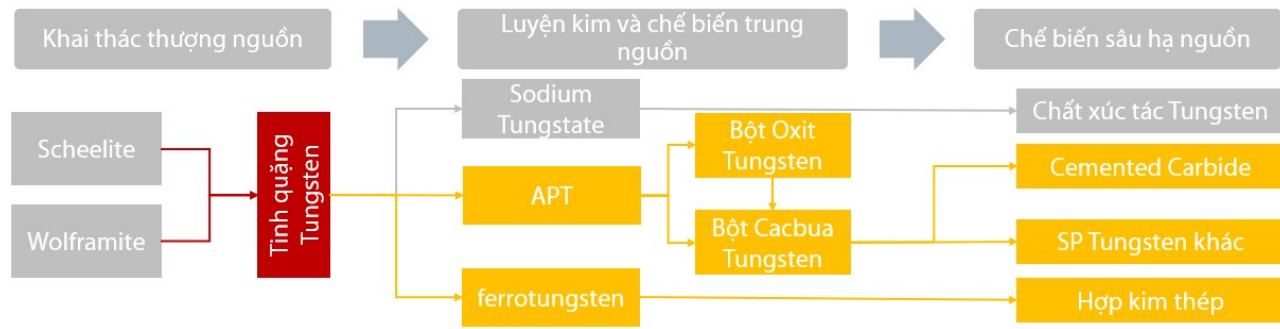


Nguồn: *grandviewresearch, CTCK Rồng Việt*

Chuỗi công nghiệp Tungsten chủ yếu bao gồm bốn mắt xích: thăm dò và khai thác thượng nguồn, luyện kim và chế biến trung nguồn, chế biến sâu hạ nguồn và ứng dụng cuối cùng.

- Trong mắt xích thượng nguồn, tinh quặng Tungsten thu được thông qua thăm dò, khai thác và tách scheelite và wolframit.
- Tinh quặng Tungsten được nấu chảy thành ferrotungsten (iron tungsten), amoni para tungstat (APT), sodium tungstate (natri tungstat) và các sản phẩm trung gian khác ở giữa.
- Trong mắt xích hạ nguồn, bột Cacbua Tungsten làm từ amoni para tungstat và bột oxit tungsten (tungsten oxide) chủ yếu được sử dụng để sản xuất cemented carbide và các sản phẩm Tungsten.
- Trong lĩnh vực ứng dụng cuối cùng, những sản phẩm hạ nguồn trên được sử dụng rộng rãi trong quốc phòng, hàng không vũ trụ, thông tin điện tử, sản xuất ô tô, năng lượng hóa dầu, công nghiệp quang điện như đề cập trên. (Hình 1)

Chuỗi giá trị ngành khai thác Tungsten



Nguồn: frontiersin, CTCK Rồng Việt. Ghi chú: Wolframite có thể được khai thác và xử lý hiệu quả, nhưng nó dần cạn kiệt. Thay vào đó, scheelite (70% trữ lượng Tungsten của Trung Quốc), một loại quặng có phẩm cấp thấp hơn so với wolframite, trong đó việc khai thác có thể gây ra tiêu thụ năng lượng lớn hơn, ô nhiễm môi trường tăng cường và chi phí vận hành cao hơn. Tinh quặng Tungsten được gọi là Tungsten sơ cấp

Xét về cơ cấu thị trường Tungsten theo quốc gia, Trung Quốc là quốc gia khai thác/nhập khẩu quặng Tungsten lớn nhất thế giới, nhưng cũng là nước tiêu thụ Tungsten trung nguồn lớn nhất thế giới. Điều này là do nhu cầu nội địa khổng lồ đối với bột cacbua tungsten trong giao thông vận tải, công nghiệp và xây dựng cơ sở hạ tầng, nhằm phát triển kinh tế từ năm 2000 đến nay. Cộng hưởng việc Trung Quốc nhập khẩu quặng Tungsten nhiều để sản xuất & đáp ứng nhu cầu xuất khẩu một lượng lớn Tungsten trung nguồn (APT, bột Tungsten) và sản phẩm hợp kim thép Tungsten hạ nguồn sang các quốc gia lớn như Mỹ.

Do đó, các vấn đề xoay quanh dòng chảy sản xuất-thương mại Tungsten tại Trung Quốc có thể ảnh hưởng lớn tới diễn biến giá Tungsten thượng/trung/hạ nguồn.

Sản lượng khai thác Tungsten sơ cấp theo quốc gia (tấn)

	2023	2024
Trung Quốc	66.000	67.000
Việt Nam	3.500	3.400
Nga	2.000	2.000
Triều Tiên	1.600	1.700
Bolivia	1.500	1.600
Rwanda	1.200	1.200
Khác	3.700	4.100
Tổng	79.500	81.000

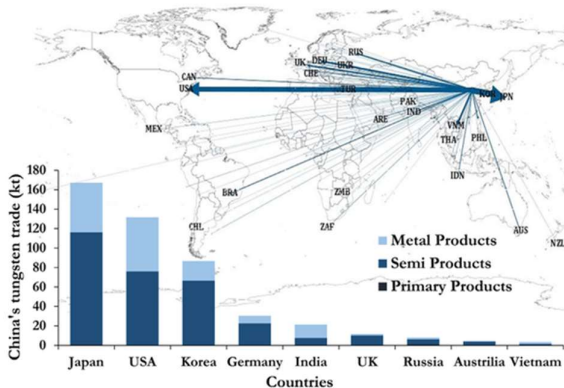
Nguồn: US Geological Survey, CTCK Rồng Việt

Sản lượng nhập khẩu Tungsten sơ cấp theo quốc gia (tấn)

	2023	2024	2025E
Trung Quốc	5.800	12.420	20.679
Mỹ	2.642	2.566	2.971
Việt Nam	612	2.545	NA
Hà Lan	1.476	1.634	NA
Malaysia	775	501	445
Bỉ	61	250	NA
Khác	878	395	NA
Tổng	12.244	20.311	NA

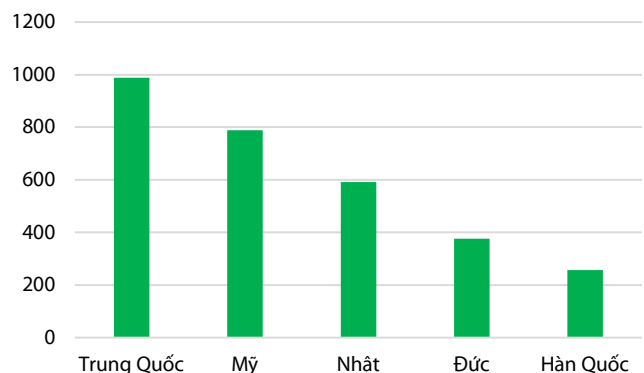
Nguồn: Trademap, CTCK Rồng Việt

Bản đồ xuất khẩu Tungsten bán thành phẩm và thành phẩm (thứ cấp) của Trung Quốc



Nguồn: US Geological Survey, CTCK Rồng Việt

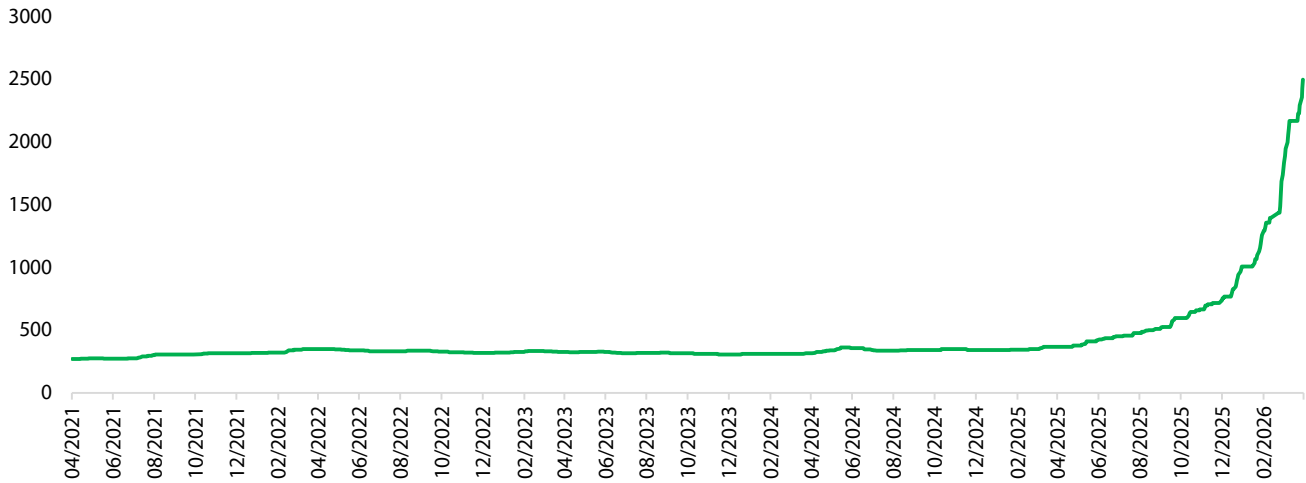
Trung Quốc là nước tiêu thụ bột Cacbua Tungsten (trung nguồn), theo sau là Mỹ, Nhật, Đức (triệu đô)



Nguồn: psmarketresearch, CTCK Rồng Việt

Phụ lục – Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung & sự chênh lệch cung-cầu thế giới đẩy giá Tungsten liên tục phá đỉnh lịch sử

Diễn biến giá Tungsten (Europe Tungsten APT 88.5% In warehouse Rotterdam) (USD/MTU)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá Tungsten APT (đại diện Europe Tungsten APT 88.5% In warehouse Rotterdam) ghi nhận đà tăng đột biến qua từng tháng lần lượt 24,9%/34,3%/43,9% MoM ở T1/2/3 năm 2026, đạt mức 2.495 đô/MTU vào ngày 01/04/2026 – mức cao nhất mọi thời đại. Điều này xảy ra do sự mất cân đối cung – cầu trên thế giới từ 2025 liên tục gia tăng, cụ thể:

Về nguồn cung, Trung Quốc – quốc gia khai thác/cung cấp trữ lượng Tungsten lớn nhất toàn cầu đã ghi nhận sụt giảm 40,0% YoY sản lượng xuất khẩu trong năm 2025 (theo tổng hợp của William Parry-Jones, Wolfram Advisory) bởi các yếu tố như sau:

- **Tính môi trường & sự suy yếu về chất lượng quặng:** Theo dữ liệu Wind, sản lượng Tungsten của Trung Quốc đã giảm từ 73.000 tấn năm 2015 xuống còn 67.000 tấn năm 2024 (-8,95%). Nguồn cung tiếp tục bị thắt chặt khi hạn ngạch khai thác đợt đầu năm 2025 chỉ còn 58.000 tấn (-6,45% YoY), nhiều khu vực sản lượng thấp còn bị cắt hạn ngạch (quota) về 0, trong bối cảnh thanh tra môi trường nghiêm ngặt buộc tỷ lệ hoạt động của các nhà máy chế biến Tungsten giảm xuống dưới 35%. Đồng thời, hàm lượng quặng trung bình giảm mạnh từ 0,42% (2004) xuống dưới 0,27% (2024), đẩy chi phí khai thác một tấn quặng tinh lên hơn 100.000 nhân dân tệ (gấp hơn 5 lần so với năm 2000). Tỷ lệ trữ lượng/sản lượng của Trung Quốc năm 2024 chỉ ở mức 36 năm, thấp hơn nhiều so với trung bình thế giới 57 năm, buộc Bắc Kinh phải tiếp tục siết chặt chính sách kiểm soát khai thác.
- **Chiến tranh thương mại Mỹ - Trung:** Chúng tôi nhận thấy câu chuyện leo thang căng thẳng Mỹ - Trung từ nhiệm kỳ Tổng thống Donald Trump đẩy Trung Quốc thực hiện nhiều biện pháp hạn chế xuất khẩu khí hiếm 1 năm qua. Vào T4-2025, Trung Quốc đã công bố lệnh kiểm soát xuất khẩu nhắm vào năm loại kim loại được sử dụng trong ngành quốc phòng, năng lượng sạch và các ngành công nghiệp khác chỉ vài phút sau khi mức thuế bổ sung 10% đối với hàng hóa Trung Quốc do Tổng thống Hoa Kỳ Donald Trump áp đặt có hiệu lực. Trong năm kim loại có sự hiện diện của Tungsten, cụ thể Trung Quốc đã hạn chế sản xuất tám loại sản phẩm sản xuất từ Tungsten. Vào T12-2025, Trung Quốc công bố danh sách chỉ 15 doanh nghiệp được phép xuất khẩu Tungsten trong giai đoạn 2026–2027 (giữ nguyên số lượng so với 2025). Lưu ý, Tungsten không được khai thác thương mại tại Mỹ kể từ năm 2015. Quốc gia này phụ thuộc hoàn toàn vào nguồn nhập khẩu Tungsten trung nguồn (APT, oxit tungsten...), chủ yếu từ Trung Quốc để sản xuất các sản phẩm ứng dụng Tungsten thay vì nhập tinh quặng Tungsten (sơ cấp) để luyện.

Về nguồn cầu, nhu cầu bùng nổ cùng một lúc ở ba ngành sử dụng Tungsten lớn nhất (nhu cầu chip bán dẫn trong ngành trung tâm dữ liệu & xe điện, nhu cầu quốc phòng trước bất ổn địa chính trị). Theo Sunsirs, trong những năm gần đây, nhu cầu Tungsten toàn cầu tăng trưởng mạnh. Từ năm 2000 đến 2024, tiêu thụ Tungsten toàn cầu tăng từ 44.900 tấn lên 119.200 tấn (x1,65 lần), trong đó Trung Quốc tăng từ 12.900 tấn lên 70.800 tấn (x4,49 lần). Cụ thể ở từng ngành nghề:

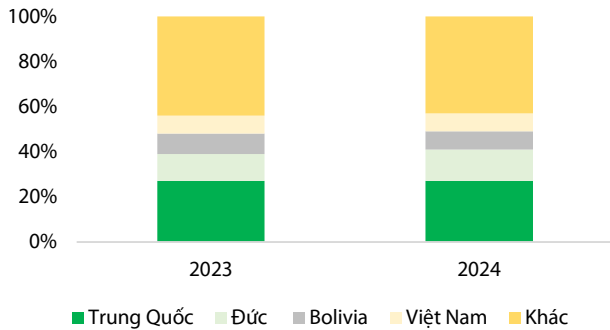
- **Nhu cầu cho trung tâm dữ liệu:** Tăng vọt (CAGR 2022-25 30,0%/năm) do sự phát triển mạnh mẽ của điện toán đám mây, các ứng dụng mô hình nền AI (OpenAI, Anthropic, Google DeepMind, xAI), thiết bị Internet-vạn-vật và nhu cầu chuyển đổi số doanh nghiệp. Các nhà cung cấp dịch vụ siêu quy mô (Hyperscalers) là bên hưởng lợi nhất như AWS, Microsoft Azure, Google Cloud Platform (GCP), Alibaba Cloud, Oracle Cloud, Meta hoặc IBM. Do đó, các hyperscalers lớn tại Mỹ, Trung Quốc tiếp tục chạy đua đầu tư hạ tầng cho TTDL với công suất điện trên 500 MW. Đáng chú ý, đầu tư công nghệ là nhân tố chính kéo tăng trưởng GDP của Mỹ 2 năm qua. ([Tham khảo NKC.V: Trung tâm dữ liệu Việt Nam – Kỳ vọng pha tăng trưởng bức phá dẫn thành hình từ 2026](#))
- **Nhu cầu ô tô điện:** Theo BMI, doanh số xe điện toàn cầu trong năm 2025 đạt khoảng 20,7 triệu xe (+20,0% YoY). Quy mô này tương đương gần một phần tư tổng lượng xe bán ra trên toàn cầu, lan tỏa nhanh trên toàn cầu. Nhưng biến động tăng mạnh về

giá xăng, đầu gấn đây liên quan đến rủi ro địa chính trị tại Trung Đông càng kích thích nhu cầu sử dụng xe điện thay xe xăng. Theo nghiên cứu của Ember, việc chuyển từ dầu nhập khẩu sang xe điện trong giao thông vận tải có thể cắt giảm nhập khẩu nhiên liệu hóa thạch toàn cầu khoảng một phần ba, có khả năng tiết kiệm khoảng 600 tỷ đô/năm.

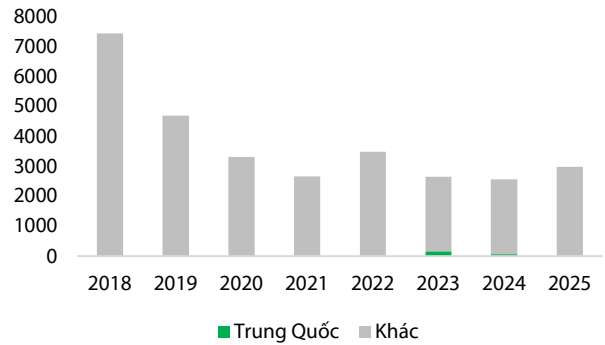
- **Nhu cầu quốc phòng:** Tungsten được ứng dụng trong sản xuất các sản phẩm quốc phòng nhờ mật độ cao, độ cứng cực lớn, điểm nóng chảy cao (khoảng 3.422°C) và khả năng chịu nhiệt, chịu mài mòn vượt trội. Trước các biến động lớn về địa chính trị toàn cầu gần đây (Trung Đông, Nga – Ukraina), đẩy nhu cầu tích trữ/sử dụng Tungsten cho hoạt động quốc phòng mạnh mẽ. Việc căng thẳng leo thang trung hạn sẽ là biến số lớn tác động đến “đà tăng bất ngờ thêm” của Tungsten thời gian tới.

Ghi chú: Một chip hiện đại chứa hàng chục tỷ linh kiện siêu nhỏ, hoạt động ở mật độ cực cao và tiêu thụ nhiều điện năng. Tungsten được sử dụng rộng rãi trong các lớp kết nối bên trong chip nhờ khả năng chịu nhiệt tốt, độ ổn định cao và độ chính xác gia công cao. Kim loại này giúp giảm thiểu lỗi kỹ thuật và tăng độ bền khi chip vận hành cường độ lớn. Hiện nay, Tungsten là vật liệu chủ đạo trong cấu trúc kết nối của chip tiên tiến, đặc biệt trong thiết kế nhiều lớp và không gian ba chiều.

Cơ cấu nhập khẩu Tungsten các loại (thượng nguồn & hạ nguồn) ở Mỹ theo quốc gia (%)



Sản lượng nhập khẩu Tungsten sơ cấp của Mỹ (tấn)

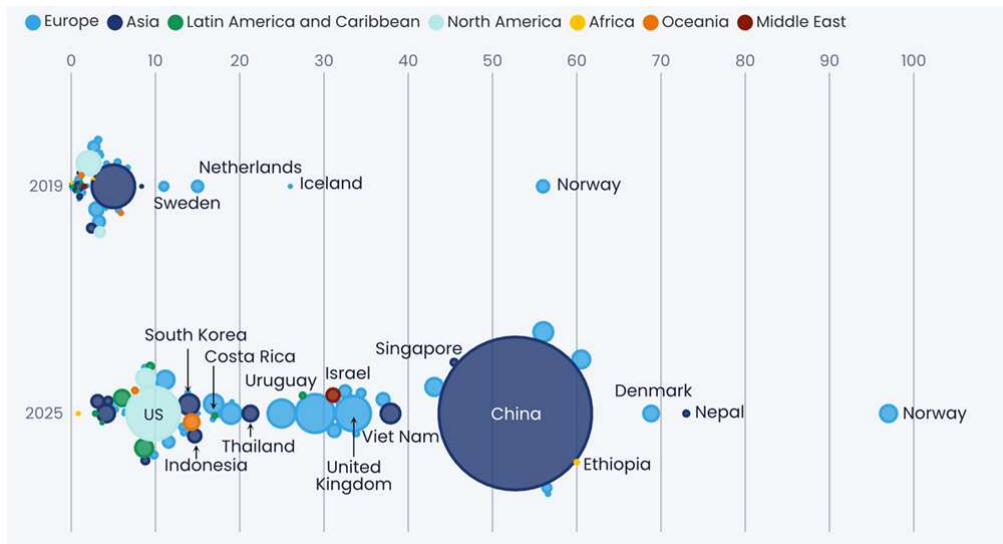


Nguồn: US Geological Survey, CTCK Rồng Việt

Nguồn: Trademap, CTCK Rồng Việt

Ghi chú: Chỉ có bảy công ty Hoa Kỳ có khả năng chuyển đổi tinh quặng Tungsten, amoni paratungstate (APT), oxit Tungsten và (hoặc) phế liệu thành bột kim loại Tungsten, bột cacbua Tungsten và (hoặc) hóa chất Tungsten. Ước tính 60% lượng Tungsten tiêu thụ tại Hoa Kỳ được sử dụng cho các ứng dụng cắt và chống mài mòn, chủ yếu trong các ngành xây dựng, gia công kim loại, khai thác mỏ và khoan dầu khí. Phần còn lại được sử dụng để sản xuất nhiều loại hợp kim và thép đặc biệt; điện cực, sợi, dây và các thành phần khác cho các ứng dụng điện, điện tử, sưởi ấm, chiếu sáng và hàn; và hóa chất cho nhiều ứng dụng khác nhau.

Tỷ lệ xe điện/doanh số xe bán ra theo quốc gia (%) gia tăng mạnh giai đoạn 2019-25



Nguồn: Ember, CTCK Rồng Việt

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon - 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Toà nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE**

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**