

(上接1版)

来自产业链的信号，在期货市场被进一步放大。8月17日至18日，LME铜市场出现了一组极端价格信号：现货对三个月合约逆差一度飙升至每吨545美元，创下2021年10月大规模逼仓以来的最高水平。即便8月18日回落至478美元附近，仍处于极度紧张区间。

“现货市场上‘抢铜’的人太多了，愿意为此支付溢价。”一位长期跟踪铜价的业内人士向记者介绍，逆差是指现货价格高于远期期货价格的市场结构，正常情况下远期价格应高于现货，因为持有商品需要仓储和资金成本，而当前的结构恰恰反映出即期铜资源供不应求。

铜价的持续高涨，下游用铜企业受冲击最为明显。“公司一年消耗铜、铝等原材料约11万吨，成本占比在70%至90%之间。”国内某电缆企业负责人向记者坦言，眼下不少电缆企业正面临“成本倒挂”的考验。据介绍，当前，该公司约三分之二的订单为闭口合同，剩下三分之一虽设有调价条款，但调价空间最多只有3%。这意味着，企业仍需按数月前约定的固定价格交付产品。“目前执行的还是去年的订单，还有5000吨铜、5万吨铝的‘闭口订单’未执行。”上述负责人表示。

据了解，电缆行业通常采用“闭口价”的招标模式——合同期内不因铜、铝等原材料价格波动而调整，供应商需自行消化成本上涨风险。

AI“改写”需求逻辑 三重力量共振推升铜价

“AI数据中心等新场景已成为铜的‘超级需求引擎’。”紫金矿业相关高管表示，随着算力密度提升，液冷和高压直流供电架构成为主流，高端铜材需求爆发。

AI数据中心究竟有多“吃铜”？据浙商证券测算，单台算力柜液冷板纯铜材消耗高达800至1000公斤，液冷机架母线约120公斤，800V直流母线约220公斤。摩根大通预测，2026年全球数据中心铜消费将达47.5万至74万吨，每年新增需求约11万吨。AI算力基建带动的电网扩容、变压器升级需求，将进一步放大用铜增量。

新能源汽车的用铜量同样可观。据统计，新能源车单车用铜约80至100公斤，是传统燃油车的3至5倍，整体市场规模增长迅猛。

在河南洛阳一家铜加工企业，用于新能源领域的铜材订单供不应求。企业负责人告诉记者，公司刚刚签下2000吨订单，由于铜价上涨明显，其采购方式也发生改变——以前从贸易商拿货，现在直接向生产端锁单，以此节约成本。

与需求端爆发式增长形成鲜明对比，铜矿供给则持续收紧。

近年来，多家外资铜生产商产量增量有限甚至下滑。例如，智利国家铜业公司（Codelco）因矿山和项目挫折，预计今年产量将下降。杰富瑞最新研报显示，覆盖全球约55%矿山供应量的主要矿商，二季度铜产量同比下滑3.9%，主因为运营中

上證聚焦

铜价上涨 “冲击波”

AI算力引爆全球 “抢铜”大战

断、矿石品位下降及部分项目执行问题。

主要资源国供应扰动亦日趋频繁。今年8月初，全球第二大铜生产国刚果（金）正式实施铜精矿出口禁令，全面禁止铜精矿与钴精矿出口。更早前，全球最大产铜国智利受暴雪、强降雨和大风等极端天气干扰，产量增长疲软，智利国家铜业委员会已将2026年智利铜产量预期下调至527万吨，较2025年下降2.6%。

在全球前十大铜生产商中，洛阳钼业和紫金矿业是少数仍在持续扩产的企业。洛阳钼业在回复记者时表示，矿业新增项目周期漫长——一座绿地矿山从勘探到审批规划通常需8至10年，即便条件较好也需3至5年。优质资源稀缺、开发周期长，使“供应刚性”成为矿产资源的固有属性。

美国关税预期引发的跨市场套利与供应焦虑，成为短期内影响铜价走势的最大变量。2025年8月，特朗普政府对铜半成品加征50%进口关税，但精炼铜暂被排除在清单之外。然而，市场普遍预期美国商务部后续将把精炼铜纳入征税范围。为规避潜在的关税成本，全球贸易商大幅提前将铜从欧洲、亚洲运往美国，掀起一波“抢运潮”。数据显示，仅2026年7月，美国精炼铜单月进口量便突破20万吨，创下至少12年来的最高纪录。

有接受记者采访的期货研究员认为，这一集中性的转移，既抽紧了其他地区的现货供应，又推高了美国本土的到岸溢价，叠加投机资金的涌入，共同将铜价推至历史高位。

套保、升级、替代： 企业各显神通应对高铜价

记者调研发现，随着高铜价沿产业链层层传导，一场围绕降本增效、产品升级和材料替代的结构性的重构也在加速展开。

走进河南洛阳通达股份的生产厂区，机器轰鸣，生产线满负荷运转，订单已排至三季度末至四季度。上半年公司已披露7项重大中标，累计金额达13.92亿元。面对来自行业“闭口价”的压力，通达股份的解法是期货套期保值。“招投标周期分散，我们配合期货和衍生品工具对冲，让高价订单和低价订单的利润相互平衡，锁住长期收益。”公司董秘刘志坚介绍。

一家汽车热管理零部件企业高管告诉记者，公司与主要客户建立了原材料价格联动机制，对于无法完全通过产品价格联动覆盖的原材料价格风险，则利用期货工具进行套期保值，其套保范围覆盖铜、铝、不锈钢等多种与生产经营密切相关的原材料。

金田股份选择了对产品结构升级——主动压缩低附加值、同质化业务，把资源向高技术壁垒的新兴产品集中。2026年上半年，公司在AI算力基础设施相关铜材上取得爆发式增长：算力散热领域铜基材销量127万吨，同比增长68%；机架母线铜基材销量3185吨，同比增长94%。公司已切入英伟达、META、亚马逊云科技、华为等头部云服务商供应链。

高铜价还带来了替代材料的全面提速：铜价越高，下游用料越“痛”；用料越“痛”，替代的动力就越强。

一家铜加工企业负责人向记者讲述了一个真实案例：公司下游一家建材客户，过去每月铜需求量约1000吨，如今已锐减到“几乎没有”，转而改用成本低约五分之四的不锈钢材料。

在这场替代浪潮中，最汹涌的莫过于“铝代铜”，替代领域从结构件领域向导电、导热领域蔓延。

国内某铜加工上市公司高管透露：已有多家新能源车企在推进铝线替代铜线的方案，涉及数十个车型，其中部分车型已临近量产；家电行业同样在推进铝管替代铜管的方案。

通达股份正推广自研的铝合金电缆方案。刘志坚给记者算了一笔账：“铝的导电率约为铜的61%，在实际应用中，选用比铜导体大两个规格的铝导体，就能达到相同的载流能力。铜铝价差接近3倍，同等电气性能下，可降低客户约70%的采购成本。”这一方案在光伏电站等有足够散热空间的场景中尤其适用。

数据为这一趋势提供了注脚：截至2026年6月，国内铜铝比价达到4.41，大幅高于历史长期均值。产业规律显示，比价突破3.5时替代经济性初步显现，站上4.0后上下游企业会同步推进产线改造。

不过，并非所有企业都有足够能力实现成本传导和风险对冲。金田股份董秘丁星驰提出，高铜价对中小加工企业的冲击更为严重——它们议价权弱、传导能力有限，原材料上涨带来的资金占用足以压垮现金流，行业资源将进一步向头部集中。

中国有色金属工业协会副秘书长兼重金属部主任段绍甫表示，铜是支撑全球能源转型与数字经济发展的关键金属，我国上游矿产资源对外依存度较高，海外供应扰动频繁已成为新常态。企业应在海外权益矿、再生回收、长协采购等方面形成组合安排，增强供应链韧性，沉稳应对各类变化。



通达股份厂区内整齐码放着等待装运的电缆产品。 记者 王乔琪 摄

■ 记者观察

直面新经济的“新账本”

一个包工头，愿意花钱买下一栋厂房的拆除权，原因是厂房里的电缆线可以卖更多的钱。部分家电企业正全力推进用铝管替代铜管。铜价上涨，正深刻地改变最末端的商业逻辑。

被改变的，不仅仅是铜产业。截至今年6月，标准单模光纤价格涨幅达400%，弯曲不敏感光纤价格上涨600%。市场价格与基础电信企业集采价格形成5至10倍价差，导致多个重点集采项目流标。就在一年前，普通光纤每芯公里价格不过18元左右。

两件事指向同一个源头：AI。AI数据中心对铜的需求堪称巨大。据测算，单台算力柜液冷板纯铜材消耗高达800至1000公斤，一座1GW规模的数据中心约消耗6.58万吨铜。摩根大通预测，2026年全球数据中心铜消费将达47.5万至74万吨。光纤同样如此——AI数据中心所需光纤约是传统CPU机架的36倍。

新经济跑得越快，旧秩序承受的冲击就越猛。

铜价上涨的冲击波正沿着产业链层层传导。国内某电缆企业负责人坦言，公司一年消耗铜铝约11万吨，成本占比高达70%至90%，目前仍有5000吨铜的“闭口订单”未执行，企业须自行消化成本上涨风险。冶炼端同样受到冲击，铜精矿加工费已跌至-201.56美元/吨的历史低位，“加工费”变成了“倒贴费”，存活者主要依靠硫酸副产品支撑。

光纤行业的传统下游用户——电信运营商，同样措手不及。面对飙升至每芯公里超

100元的光纤价格，运营商原有的集采预算体系瞬间崩塌。过去，运营商集团级光缆集采是光通信行业的“风向标”，直接决定光纤厂商的年度营收与市场份额。如今，这一机制因供需关系的底层重构正面临彻底失效。

铜和光纤，只是冰山一角。AI正在将越来越多的传统材料、传统行业卷入这场冲击波。铜、锡、铜、铟、锗等金属集体“破圈”，被冠以“算力金属”之名身价倍增。算力产业链已实质性进入全链通胀阶段，景气度从核心芯片向数据中心、云服务等环节全面外溢。而那些处于产业链中下游的传统企业，议价权弱、传导能力有限，原材料上涨带来的资金占用足以压垮现金流。

这轮冲击的本质，是AI算力时代对传统产业供需体系的一次系统性重写。它不是周期性的波动，而是结构性的重构。光纤行业从依附于电信运营商投资周期的“周期性耗材”，转向成长性的“算力基础设施”。铜的定价逻辑从“全球经济晴雨表”转向“算力金属”“战略金属”。那些来不及转身的企业，将在价格暴涨与成本倒挂的双重夹击下被加速淘汰。

新经济带来了无限机遇，但也正在用最残酷的方式教育市场：技术革命的浪潮从来不会提前通知岸边的人。对于传统行业而言，与其等待潮水退去，不如尽早学会冲浪。而对于政策制定者和市场参与者，或许更需要思考的是——当AI的冲击波从数字世界蔓延到物理世界，我们该怎么应对？

（陈铭 记者 王乔琪 李少鹏 刘逸鹏）

GALAXIS

浙江凯乐士科技集团股份有限公司

股份代号：02729.HK

浙江凯乐士科技集团股份有限公司(股份代号:02729.HK)是综合智能场内物流机器人提供商，主要通过以多向穿梭车机器人(MSR)、自主移动机器人(AMR)、输送分拣机器人(CSR)为主的机器人产品组合，为客户提供“硬件+软件+人工智能”的全栈式解决方案，以及从项目规划设计到售后的一站式服务。

公司坚持“场景为王、技术为本”的研发哲学，持续巩固软硬一体化技术壁垒，走“立足中国、全球领先”的长期发展路径。

公司于2026年8月正式宣布进军具身智能机器人技术领域。公司将依托十余年在智能场内物流机器人行业的深厚积累，全力打造“全域协同的无人场内物流系统”，推动物流体系从传统自动化迈向真正的智能化与无人化。

祝贺上海证券报创刊

35周年

上海證券報
1991-2026