

# 铜价波动藏风险 家电企业下好套保先手棋

近期,铜价冲高回落。1月30日,沪铜期货一度突破11万元/吨,但随即开始下挫,收盘下跌2.82%。2月2日,沪铜期货跌至9.85万元/吨,跌幅超过9%。2月3日,沪铜期货价格有所回升。

业内人士表示,从中长期来看,新能源、电力及AI算力需求仍然存在,铜的基本面支撑较强,其价格保持强势的基本逻辑没有发生变化。数据显示,国内空调行业每年消耗铜约85万吨。为了应对目前处于高位的铜价,很多家电头部公司已经开展大宗商品期货套期保值业务。

● 王佳飞 董添

## 供需格局未变

对于近几日铜价震荡,业内人士表示,铜虽然属于工业金属,但同时也是金融金属,近几日的下跌,表明铜金融属性的影响力暂时超过了工业层面属性。中国有色金属工业协会副秘书长、政策研究室兼规划研究办公室主任林如海表示,2025年全球主要有色金属价格整体呈现显著上行态势,资本对价格信号起到了放大作用。有色金属价格走势与资本流动深度交织,资本力量通过期货市场的杠杆交易、资金集中持仓与趋势追涨,在市场情绪趋同时形成自我强化的上涨或下跌循环,放大供需基本面的波动幅度,使短期价格走势显著脱离中长期基本面中枢。

需要看到的是,目前铜价依旧处于高位。今年1月,铜价震荡上涨,月涨幅超5%,截至1月30日沪铜主力合约收盘价为10.37万元/吨。宝城期货报告表示,技术上可关注10万元/吨关口多空博弈。

接受中国证券报记者采访的业内专家表示,从供应端来看,铜的几大供应商短期内的增量是有限的,很多铜矿山的品位也在下降。相关资料显示,智利Mantoverde铜矿因谈判无果将持续罢工,南方铜业



视觉中国图片

(Southern Copper)预计未来两年产量因矿石品位下降而下滑。铜矿紧缺持续影响下,其加工费下探至历史低位。

该专家进一步表示,不仅是AI领域,近期特高压相关领域发展也会带来铜的需求增加,很多相关订单排在了几年后。他表示:“从供需层面来看,铜市场的中长期形势并未改变。从长期来看,铜的价格可能会逐渐回升,但不太可能像之前那样快速增长。铜的需求可能会逐渐回升,然后继续沿长期趋势上升。”

林如海认为,2026年,有色金属市场将呈现“结构分化、波动加剧”的整体格局,价格中枢有望进一步上移。从宏观环境来看,全球降息周期将持续深化,流动性充裕的格局不会改变,为有色金属价格提供坚实支撑。

林如海表示,市场也需警惕几大风险:海外宏观政策转向、供需预期差导致的行情反复,以及主产区政策变动、资金获利了结带来的市场波动加剧等。

## 积极布局套保业务

记者在调研中了解到,大宗商品价格波动给诸多行业带来了巨大的成本压力,尤其是在空调制造领域。空调的生产过程

中对铜的依赖程度极高,铜管和铜制换热器是空调的核心部件之一,空调行业每年消耗铜约85万吨。

在铜价上涨的背景下,从2025年前三季度看,我国一些主要空调领域上市公司依然保持了业绩增长。

2025年前三季度,美的集团累计实现营业收入3630.57亿元,同比增长13.82%;累计归属于上市公司股东的净利润为378.83亿元,同比增长19.51%;累计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为371.40亿元,同比增长22.26%。

海尔智家2025年前三季度累计实现营业收入2340.54亿元,同比增长9.98%;归属于上市公司股东的净利润达173.73亿元,同比增长14.68%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为168.92亿元,同比增长15.03%。现金流方面,前三季度经营活动产生的现金流量净额为174.91亿元,同比增长21.24%。

海尔智家在2025年半年报中表示,公司产品及核心零部件主要使用钢、铝、铜等金属原材料,以及塑料、发泡料等大宗原材料,如原材料供应价格持续上涨,将对公司的生产经营构成一定压力。

值得关注的是,多家相关企业开展大宗商品套期保值业务来对抗风险。近期,

美的集团公开表示,公司开展大宗套保业务主要是为了应对原材料价格波动。回顾过去,2021年,铜价同比增长约40%,且海运费大幅上涨,公司净利率下降不到1个百分点,到了2022年,公司的净利率已经回到同比提升的轨道上。未来,针对原材料的价格波动,公司将通过技术研发降本、产品结构升级、全价值链提效、供应链管理优化等手段积极应对相关影响。

2025年4月,格力电器公告表示,由于公司铜、铝等原材料需求量很大,材料的价格波动直接影响公司的经营业绩。公司拟开展的大宗商品套期保值品种为铜、铝等与公司生产经营相关的品种,套期保值业务的持仓合约金额不超过60亿元。

海尔智家在2025年3月也表示,拟开展铜、铝、钢材、塑料等大宗原材料套期保值业务,合约价值不超过54.6亿元。

此外,有研究表明,家电企业可以通过适当提价来覆盖原材料上涨成本。中信建投证券相关研报显示,2026年新国补落地提供需求支撑,部分缓解了2025年行业价格战趋势。元旦前后从中小企业到龙头企业的普遍提价行为,初步显示了全行业当前的涨价共识。通过敏感性分析测算,预计当铜价处于10.5万元/吨的高位时,企业通过整体提价3%-5%可基本覆盖原材料上涨影响。

属市场价格同比上涨,公司产品盈利能力大幅提升。

一些上市公司还在业绩预告中提到2026年铜产量计划。

紫金矿业预计2025年实现归属于上市公司股东的净利润为510亿元至520亿元,同比增长59%至62%。报告期内,主要矿产品产量同比增加。其中,矿产金约90吨(2024年度:73吨),矿产铜(含卡莫阿权益产量)约109万吨(2024年度:107万吨),矿产银约437吨(2024年度:436吨)。报告期内,矿产金、矿产铜、矿产银销售价格同比上升。紫金矿业提出2026年度主要矿产品产量计划为:矿产金105吨、矿产铜120万吨、当量碳酸锂12万吨、矿产银520吨。

## 铜价或高位震荡

专家预计,今年铜价或呈高位震荡走势。

中国有色金属工业协会最新数据显示,2025年,有色金属工业完成固定资产投资比上年增长4.9%,增幅高于全国工业投资增幅2.3个百分点。其中,有色金属矿采选业完成固定资产投资比上年增长41%,有色金属冶炼及压延加工完成固定资产投资比上年下降4.2%。

国内现货市场中,2025年,铜年均价创历史新高为8.1万元/吨,较上年上涨8.0%。

对于2026年市场发展情况,中国有色金属工业协会表示,根据有色金属生产特点和产能建设情况,2026年十种常用有色金属产量将同比增长2%左右。其中,精炼铜产量增长5%左右。

价格方面,2026年金属铜将呈现高位震荡。行业营业收入增幅有望达到5%,实现利润小幅增长。

## 锚定空天新质生产力 亦庄百亿落子商业航天产业链

● 本报记者 王靖涵

我国商业航天发展步入关键期,行业已从技术积累期迈入以规模化发射和构建商业闭环为目标的新阶段。各地陆续发布商业航天发展规划,开展商业航天产业建设。

在众多商业航天聚集区的竞争中,北京亦庄已成为产业聚集度最高、产业链最完整的区域之一。近期,随着总投资超150亿元的九大产能项目梯次落地,亦庄锚定空天新质生产力,推动新兴产业落地生根的布局仍在继续。

## 从技术突破到商业化探索

2015年,《国家民用空间基础设施中长期发展规划(2015-2025年)》出台,提出探索国家民用空间基础设施市场化、商业化发展新机制,支持和引导社会资本参与国家民用空间基础设施建设和应用开发,中国商业航天发展启幕。2025年,根据国家航天局数据,中国商业航天发射次数已占宇航发射总量的半壁江山,全年入轨商业卫星311颗,占我国全年入轨卫星总数的84%。

2026年作为中国商业航天发展的重要节点,是关键技术验证与商业模式构建的攻坚之年,星河动力的可重复使用火箭“智神星一号”、天兵科技的“天龙三号”、深蓝航天的“星云一号”等都将2026年定为首飞或回收验证的关键年份。

在商业卫星方面,近期我国相关单位向国际电信联盟(ITU)提交了新增超20万颗卫星的频率与轨道资源申请。卫星制造也正从定制化走向工业化量产。银河航天通过卫星智慧工厂的数字化与柔性生产,已将研制周期缩短80%,具备年产百颗卫星的能力。应用场景也随之向更前沿领域拓展,从太空制造、生物医药等前沿研发,到太空在轨服务等新业态,产业链价值不断延伸。

企业密集推进年度目标,与资本市场的积极信号密不可分。2025年年底,上海证券交易所发布指引,为商业火箭企业适用科创板第五套上市标准提供了清晰路径,并将可重复使用火箭成功入轨设为关键条件。

目前,蓝箭航天科创板IPO审核状态变更为“已问询”,中科宇航已完成上市辅导,星河动力、星际荣耀、天兵科技等也于近期更新了辅导进展。正如中科宇航副总裁樊娜在接受采访时所说,作为一个高技术、高风险、高投入的行业,资本是商业航天企业的生命线,为企业的技术攻坚与商业化突破注入核心动力。

## 因地制宜发展商业航天

商业航天企业爆发式增长,各地相关产业园和聚集区也快速发展。多位行业人士表示,商业航天产业发展受地域条件影响较大,企业在选址时需考虑产业协同、政策、自然资源等多种区位因素的影响。

“为实现行业高质量发展,各地应更明确区域特色,并通过‘全国一盘棋’的统筹规划,建立跨地域协同机制,帮助企业更合理地在全国范围内配置优势资源,避免重复建设。这样,企业就能根据所处产业链位置判断布局方向,从而在整体上形成更大的规模效应。”樊娜表示。

鸿擎科技创始人兼CEO万军向记者表示,商业航天企业选址需要考虑企业配套、资源条件、政策支持、成本控制、市场衔接五大维度因素。这反映了商业航天作为复杂系统制造业的本质需求,既需要紧密的上下游协同、关键基础设施共享以方便研发制造,也需要清晰稳定的长期政策预期以及贴近市场与资本的应用出口。

亦庄发展商业航天的路径体现了对这些需求的回应。2015年,《国家民用空间基础设施中长期发展规划(2015-2025年)》提出鼓励社会资本进入航天领域时,已有航天“国家队”在亦庄扎根,同时,当地还聚集了智能制造和电子信息企业,能为航天企业提供上下游配套。

深厚的产业底蕴与崇尚创新的区域基因,吸引了第一批“先行者”。根据公开信息,2015年6月,蓝箭航天成立,成为国内第一家民营运载火箭公司;2016年10月,零重力实验室(零重空间)成立;随后星河动力、星际荣耀、中科宇航等企业陆续在此扎根……一条涵盖火箭卫星研制、航天电子、航天发动机、零部件、地面设备、卫星应用、航天技术应用等领域的产业链条,在北京亦庄逐渐形成。

## 打造“上下楼即上下游”的生态目标

万军表示,鸿擎科技总部于2024年8月正式迁至北京并落户亦庄。他认为,亦庄聚集了火箭、卫星、核心部件等产业,形成了可持续演进的产业闭环,具备支撑商业航天从“工程成功”走向“规模化、智能化、可复制”的现实基础,与公司业务方向天然契合。

他还提到,自入驻经开区后,鸿擎科技得到了来自各方面的关注和支持,亦庄在产业理解深度和执行效率上,展现出清晰的长期主义特征。在与鸿擎科技沟通和合作过程中,相关部门始终围绕“企业中长期能力建设”,而非短期指标或单点项目展开支持,双方的合作也已经在多个关键节点上形成可验证的阶段性成果。这种以产业成熟度为导向的治理方式,对企业而言,意味着更高的可预期性和更低的不确定性风险。

根据北京亦庄官方公众号公布的数据,2023年,北京共发射14次商业火箭,其中13次来自亦庄;2024年,亦庄全年火箭发射13次,入轨卫星超80颗;2025年,“亦庄箭”成功发射24次,搭载卫星超过160颗。

如今,亦庄已集聚180家商业航天相关企业,形成了覆盖全链条的产业生态。日前,亦庄还发布总投资超150亿元的九大产能项目、六大卫星项目、北京火箭大街六大共性平台等聚力赋新行动成果。

2026年1月,北京火箭大街项目顺利完成竣工备案,正式进入交付启用阶段。这座新启用的商业航天共性科研生产基地,以打造“上下楼即上下游”的产业生态为目标,预计可为基地内企业降低30%以上的研发成本,助力亦庄构筑“千企联动、千星入轨、千亿营收”的产业创新集群。

# 多家A股上市公司加码铜矿业务

● 本报记者 董添

近期,多家A股上市公司宣布加码铜矿业务。受铜价上涨等因素影响,不少涉及铜矿业务的上市公司2025年年报大幅预喜。一些上市公司还在业绩预告中提到2026年铜产量有望较2025年增加。

## 发力铜矿业务

1月23日,紫金矿业对外披露,公司旗下巨龙铜矿的二期工程正式建成投产。在现有15万吨/日采选工程基础上,巨龙铜矿将新增生产规模20万吨/日,形成35万吨/日的总生产规模。二期工程达产后,巨龙铜矿年矿石采选规模将从4500万吨提升至1.05亿吨,矿产铜年产量将从2025年的19万吨提高至约30万吨-35万吨,矿产钼年产量将从2025年的0.8万吨提高至约1.3万吨,矿产银年产量将从2025年的109吨提高至约230吨;巨龙铜矿将成为中国最大的铜矿。

紫金矿业提到,目前,公司正在进一步规划实施巨龙铜矿三期工程。若项目得到政府有关部门批准,三期工程最终开采海拔标高将从二期4452米降低到3880米,境界内可供开发的铜储量将超过2000万吨,每年采选矿石量将达到约2亿吨规模;巨龙铜矿届时将成为全球采选规模最大的铜矿山,达产后年产铜约60万吨。

西部矿业1月13日对外披露关于西藏玉龙铜业股份有限公司玉龙铜矿增储取得进展的公告。公告显示,近日,公司控股子公司玉龙铜业取得西藏自治区自然资源厅出具的《关于<西藏自治区江达县玉龙矿区铜矿资源储量核实报告>矿产资源储量评审备案的复函》,根据评审意见,其拥有的玉龙铜矿累计查明资源量中新增铜金属资源量131.42万吨,伴生钼金属资源量



视觉中国图片

10.77万吨,标志着公司矿产资源增储取得阶段性成果,地质找矿取得突破。

西部矿业提到,资源关乎未来,是公司实现可持续发展的基本保障。近年来,公司积极参与国家新一轮找矿突破战略行动,集中力量抓资源、强主业,全力在资源增储上提速见效。玉龙铜业为公司控股子公司,作为公司主力铜矿山,其高品位矿石资源和先进的装备水平成为公司最大的营收和利润来源。

## 业绩大幅预喜

从2025年业绩预告角度看,受铜金属价格回暖等因素影响,不少涉铜业务上市公司业绩有望出现大幅回暖。

鹏欣资源预计2025年全年实现归属于上市公司股东的净利润为2.1亿元至2.9亿元,同比扭亏;扣除非经常性损益

后的净利润为2.027亿元至2.827亿元。业绩变动的主要原因是,报告期内,公司矿产金、阴极铜及硫酸产量增加,销售价格同比上升。

腾远钴业预计2025年实现归属于上市公司股东的净利润为10.28亿元至11.64亿元,同比增长50.02%至69.87%;预计扣除非经常性损益后的净利润为9.91亿元至11.27亿元,同比增长47.67%至67.94%。报告期内,公司业绩实现显著增长,主要得益于募投项目产能逐步释放,推动公司钴、铜、镍、锂、锰产品总金属产量实现同比增长,规模效应进一步显现;公司持续推动精益管理变革,全面落实降本增效措施,通过严控成本费用提升运营效率,增强了整体盈利能力;此外,公司二次资源回收体系不断完善,再生原料在原料结构中的占比持续提升,供应链韧性及原料自给能力得到有效增强;受益于钴、铜等金