

AI叙事降温 “算力金属”还能涨吗

过去两年，在AI浪潮推动下，云厂商、芯片及相关资源品价格一路水涨船高。如今，随着AI叙事逐步进入深水区，市场已经不满足于仅交易远期预期，而希望看到AI带来的实际利润。

这一变化，也让此前涨势凌厉的“算力金属”面临重新审视。全球科技巨头陆续披露财报，微软、Meta、谷歌母公司Alphabet仍在投入巨额资金建设AI基础设施，但自由现金流承压、资本开支增长快于收入回报等问题，也让投资者重新评估这场AI竞赛的可持续性。与此同时，光互连、高压直流供电等新架构加速落地，也可能降低部分环节的单位算力能耗。铜之外，锡、锆等更多“算力金属”也面临着类似的问题。

AI对铜需求的拉动是否被高估？业内人士认为，答案并非简单的是或否，AI用铜逻辑已经综合了对实际投产规模、技术路线变化和电力配套进度的判断。机房内部的单位用铜量可能下降，但数据中心扩张带来的电源、变电、输配电和冷却需求仍在增长。

● 本报记者 葛瑶

铜价高位震荡

今年以来，国际铜价震荡走强，并多次刷新历史新高。6月，LME铜价格一度突破1.4万美元/吨。进入7月后，受美元走强、美联储政策预期反复，以及全球科技股调整影响，铜价自高位有所回落，但总体仍处于历史高位区间。截至北京时间7月31日18:17，LME铜期货价格报13823.5美元/吨，较前一交易日上涨0.15%。

AI数据中心将大量消耗铜这一叙事，近两年持续推动铜价上行。标普全球发布的《AI时代的铜》报告显示，数据中心及相关基础设施的铜需求量，预计将由2025年的110万吨增至2040年的250万吨。

这部分铜不仅用于服务器和网络布线，还

大量分布在数据中心背后的电力系统。世界经济论坛的数据显示，每新增1兆瓦数据中心容量，大约需要60吨至70吨矿产和金属，其中多数并不在服务器内部，而是在供电和冷却系统之中。

正因如此，铜一度被视作AI算力基础设施“卖铲人”之一。力拓日前发布的财报显示，在铜价上涨和产量增加推动下，公司上半年基础利润同比增长43%至68.5亿美元。力拓表示，未来仍将铜作为核心增长方向。

铜并非AI基础设施唯一需要的金属。市场机构梳理的数据中心关键矿产信息显示，铜和锡广泛用于服务器主板及电路，铜则用于半导体和光纤系统。

大厂资本开支遭拷问

随着AI叙事逐步转向回报验证，市场需要看到的已不只是不断扩大的资本开支。对于铜价而言，当前主要面临两大考验：一是大厂巨额投入能否持续，并及时转化为现金流和利润；二是数据中心架构演进，会否降低单位算力的铜使用强度。

近期财报季，微软2026财年第四季度资本开支达到410亿美元，其中约三分之二用于CPU、GPU等短周期资产；自由现金流为196亿美元。公司预计下一季度资本开支将超过500亿美元。

Meta第二季度资本开支达到310.8亿美元，几乎追平当季经营活动现金流，自由现金流降至7.84亿美元；公司将2026年资本开支指引由此前的1250亿美元上调至1450亿美元收窄至1300亿至1450亿美元。

稍早前，Alphabet披露第二季度资本开支为449亿美元，并将全年资本开支指引由1800亿至1900亿美元上调至1950亿至2050亿美元。受基础设施投入增加影响，公司当季自由现金流为-59亿美元。公司同时预计，2027年资本开支还将显著增加。

近期全球半导体板块明显调整，SK海力士二季度利润小幅不及市场偏高的预期，也进一步加剧了投资者对AI景气持续性和科技股估值合理性的担忧。

铜冠金源期货认为，若AI数据中心总体建设进程放缓，将拖累全球精炼铜消费前景；叠加美元偏强、市场风险偏好承压，铜价短期面临宏观与基本面的博弈。该机构同时表示，海外矿端供应仍然偏紧，现货铜精矿加工费持续下探，国内精铜进口增量低于预期，淡季消费仍有韧性，低库存对铜价形成支撑，预计短期铜价维持区间震荡。

除资本开支可持续性外，另一个值得关注的变量是：建设同样规模算力所需的铜用量或出现下降。



视觉中国图片

在数据传输环节，铜缆正在部分让位于光纤。AI集群需要在大量GPU之间高速传输数据，随着传输距离和带宽提升，铜互连在信号损耗、带宽上限和能耗方面逐渐接近物理极限，硅光、共封装光学等技术开始向芯片和机架靠近。

标普全球预计，机架间互连由铜缆转向光纤，可能使数据中心每兆瓦铜使用强度减少4吨至5吨。相对于非加密数据中心每兆瓦约30吨至40吨的总铜耗，这一降幅并不算小。

供电架构方面也有类似情况。英伟达提出，下一代AI数据中心采用传统低压供电，将需要难以持续的铜缆规模，因此推动800伏高压直流架构。按照英伟达的测算，这一架构可使相同数量的铜多传输超过150%的电力，并减少铜排、连接器及电能转换环节的损耗。

即使大厂愿意继续投入，计划中的资本开支能否及时转化为金属实物需求，还要突破电力和建设环节的一系列现实瓶颈。

牛津大学史密斯企业与环境学院的研究认为，AI数据中心实际部署可能受电网接入、电力供应、变压器交付和专业劳动力短缺等因素影响。数据中心通常可在18个月至24个月内建成，但2018年-2023年平均电网接入等待时间达到4年。

定价逻辑更加多元

尽管质疑升温，现有财报尚未出现大厂集体削减AI投入的迹象。相反，Alphabet上调全年资本开支区间，Meta提高全年指引下限，微软给出的下一季度资本开支预计也高于本季度。

大厂仍在扩张，只是市场不再愿意仅凭资本开支就给予AI产业链更高估值，而是要求看到云收入、AI应用和自由现金流同步改善。这意味着，AI对铜需求的支撑仍在，但不宜再被理解为铜价单向上涨的充分条件。

从结构上看，最具确定性的用铜需求，可能在机房之外。数据中心即使通过光互连和高压直流降低单位铜耗，也需要更多发电设施、变电站、输配电网络和储能系统。标普全球预计，到2040年，与数据中心相关的新增电力基础设施每年或带来约100万吨铜需求，其中可再生能源部署和输配电线路各约50万吨。

AI之外，电网建设、新能源汽车、储能和高端制造仍构成铜需求的基本盘。中信建投期货称，2026年前7个月国内精炼铜表观消费同比增长2.6%，电网和电动车用铜占比合

加息确认市场定价。

巴克莱银行认为，这次会议是“鹰派的按兵不动”，但这一鹰派信号随后被鸽派的新闻发布会内容所抵消。

市场迅速下调加息押注。据芝加哥商业交易所美联债观察（FedWatch）数据，截至7月31日，9月按兵不动的概率由会议前的约18%升至约36%。7月30日，美元指数下跌0.83%，收于99.981点，同日美元对欧元、英镑、日元、瑞士法郎和加元等主要货币普遍走弱。

美元或延续宽幅震荡

展望后市，市场对美联储加息时点仍存在明显分歧。富达国际全球宏观与战略资产配置主管萨尔曼·艾哈迈德认为，美联储可能要到12月才会启动加息周期，且前提是届时经济和通胀数据仍显示出较大压力。

巴克莱银行预计，美联储可能将当前利率区间维持至2027年底，主要基于2026年下半年通胀降温趋势将重新显现。虽然政策利率仍面临上行风险，但沃什领导下的美联储对通胀意外上升的反应，可能比此前预期更慢。

瑞银财富管理投资总监办公室分析认为，美联储当前处于“审慎观察期”，政策利率有望维持不变至年底。随着关税影响逐步消退，商品通胀可能进一步回落，并推动核心个人消费支出价格指数在下半年出现更多改善。不过，如果反通胀进程停滞，或是中东冲突、关税及人工智能需求带来的通胀压力上升，美联储加息预期仍可重新升温。

安本投资新兴市场经济师 Michael Langham 也认为，潜在通胀轨迹正在放缓，美元走弱有助于缓解亚洲外汇市场压力，但能源价格仍是重要隐忧。

计超过50%，是保障铜消费的主要力量。

该机构认为，Kamoa-Kakula、Grasberg等矿山下调产量预期，叠加智利矿石品位下降、Kennecott事故停产、秘鲁社区抗议等扰动，年内铜矿供应增量可能也被大幅压缩；铜精矿现货加工费降至每吨-157美元，也折射矿端紧张。基于供给扰动，需求稳定增长及国内低库存，该机构判断铜价年内仍有冲击每吨11万元的动力。

信达期货判断，短期矿端偏紧、库存去化仍有支撑；但部分矿山复产可能缓解供应压力，国内传统用铜需求增量有限，美国前期囤铜也可能接近尾声，铜价支撑或由强转弱。

中长期看，铜矿资本开支不足、老矿品位下降，而电力建设、新能源及AI数据中心仍处于扩张周期，供需错位将继续抬升铜价中枢。该机构给出的下半年伦铜主要运行区间为每吨1.1万至1.5万美。

对于锡等其他金属，铜冠金源期货认为，近期美国AI板块调整、费城半导体指数连续下跌，削弱了锡消费的乐观预期，资金减持推动锡价回吐前期涨幅；下游采购转弱、周度库存小幅回升，但社会库存绝对水平仍低，短期锡价或以横盘震荡为主。

加息交易降温 美元指数震荡

● 本报记者 葛瑶

美元指数回落

美元近期再度转弱。7月28日至30日，美元指数连续三个交易日下跌，累计跌幅1.5%，并失守100点关口。7月31日，美元指数小幅反弹，盘中重新站上100点关口，但仍明显低于本周美联储议息会议前水平。

美联储7月议息会议上，虽有两名委员投下反对票、主张加息，但美联储主席凯文·沃什并未释放近期加息的明确信号，市场对9月加息的押注随之降温。

机构人士认为，通胀与增长之间的拉锯仍将主导美元走势，能源价格、美联储政策以及全球避险需求则可能放大汇率波动。未来数月美元指数或主要在95点-102点区间运行，年底前总体呈现温和下行倾向。整体来看，美元仍有高利率和避险需求支撑，但随着政策紧缩预期降温，其进一步上行动力或有所减弱。

大连百傲化学股份有限公司关于控股股东股份补充质押的公告

证券代码:603360 证券简称:百傲化学 公告编号:2026-063

重要提示: 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

一、本次股份质押情况 1. 质押股份数量: 1,000,000股 2. 质押期限: 自2026年7月31日起至2027年7月31日止 3. 质押利率: 年化利率5.00% 4. 质押用途: 补充质押

二、本次股份质押对公司的影响 1. 本次股份质押不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押不会导致公司财务状况发生重大变化,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

三、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

四、备查文件 1. 本次股份质押协议 2. 本次股份质押公告 3. 本次股份质押合同

五、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

六、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

七、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

八、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

九、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十一、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十二、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十三、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十四、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十五、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十六、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十七、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十八、其他事项 1. 本次股份质押事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份质押事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

大连百傲化学股份有限公司关于以集中竞价方式回购股份的公告

证券代码:603360 证券简称:百傲化学 公告编号:2026-062

重要提示: 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

一、本次股份回购的基本情况 1. 回购股份数量: 1,000,000股 2. 回购期限: 自2026年7月31日起至2027年7月31日止 3. 回购价格: 不超过人民币12.00元/股 4. 回购用途: 补充流动资金

二、本次股份回购对公司的影响 1. 本次股份回购不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购不会导致公司财务状况发生重大变化,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

三、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

四、备查文件 1. 本次股份回购协议 2. 本次股份回购公告 3. 本次股份回购合同

五、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

六、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

七、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

八、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

九、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十一、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十二、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十三、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十四、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十五、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十六、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十七、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

十八、其他事项 1. 本次股份回购事项不会对公司经营和财务状况产生重大影响,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。 2. 本次股份回购事项不会导致公司实际控制权发生变更,敬请投资者注意投资风险,并关注相关公告。

(一) 回购股份的目的 截至2026年7月29日,公司总资产为38.89亿元,货币资金为11.86亿元,归属于上市公司股东的净资产为14.10亿元,资产负债率为44.5%。假设本次回购资金上限12,000万元全部使用完毕,回购资金分别占占公司截至2026年3月31日总资产的33.0%、归属于上市公司净资产的85.1%。

(二) 回购股份的方式 本次股份回购方式为集中竞价交易方式。

(三) 回购股份的资金来源 本次股份回购资金来源于公司自有资金。

(四) 回购股份的时间 本次股份回购自公告之日起3个月内实施。

(五) 回购股份的价格 本次股份回购价格不超过人民币12.00元/股。

(六) 回购股份的数量 本次股份回购数量不超过1,000,000股。

(七) 回购股份的公告 本次股份回购公告将及时披露。

(八) 预计回购资金总额 本次股份回购资金总额不超过12,000万元。

(九) 回购股份对公司日常经营、财务、研发、盈利能力、债务履行能力、未来发展及维持上市地位等可能产生的影响 本次股份回购不会对公司日常经营、财务、研发、盈利能力、债务履行能力、未来发展及维持上市地位等可能产生的影响。

(十) 回购股份对公司控制权的影响 本次股份回购不会对公司控制权产生影响。

(十一) 回购股份对公司财务状况的影响 本次股份回购不会对公司财务状况产生影响。

(十二) 回购股份对公司经营业绩的影响 本次股份回购不会对公司经营业绩产生影响。

(十三) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(十四) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(十五) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(十六) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(十七) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(十八) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(十九) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(二十) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(二十一) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(二十二) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

(二十三) 回购股份对公司其他事项的影响 本次股份回购不会对公司其他事项产生影响。

大连百傲化学股份有限公司董事会 2026年8月1日