

抢铜潮扰动全球供应链 AI基建扩张之下算力金属供应承压

证券时报记者 魏书光

AI算力基建的“狂飙”，让算力金属供给侧紧张程度攀升。涵盖铜、钨、锡、钼等相关的有色金属品种被市场称为

1 供给侧紧张程度攀升

8月6日，刚果(金)铜精矿出口禁令生效，对全球铜价带来较大影响。当日，在亚洲交易时段，纽约商品交易所(COMEX)铜价盘中触及6.8665美元/磅，创下历史新高；伦敦金属交易所(LME)铜价在前一交易日结算价14148.5美元/吨的历史高位之上，盘中进一步冲高至14369美元/吨。

受此影响，当日国内有色金属板块出现普遍上涨，其中铜含量38.3%、算力金属含量57.8%的有色金属ETF华夏(516650)获资金持续流入，最新规模接近100亿元，其持仓股云南锡业涨停，斯瑞新材、厦门钨业、山东黄金等个股纷纷走强。根据刚果(金)上述禁令，该国将全面禁止铜精矿、钴精矿出口。铜、锡等算力相关金属的上游矿产对外依存度较高，海外供给扰动已成为行业新常态。美国已将铜列入关键矿产清单，试图借助贸易壁

2 国内AI算力基建加速

全球人工智能算力基础设施建设提速，带动铜、钨、锡、钼等有色金属需求集中释放，相关品种价格大幅上行，市场上出现了“算力金属”行情。专业机构预测，2026年全球数据中心铜消费量将达74万吨，2028年有望升至130万吨。

连日来，DeepSeek V4 Flash正式成为全球AI市场热门话题。该模型上线不足一周，就在主要平台实现单日8万词汇元(Token)的处理规模。与模型热度同样牵动市场的，还有DeepSeek公司的巨额融资规模。同时，DeepSeek公司发布了一类全新招聘岗位——IDC设计规划工程师，要求有土木、工程、建筑、电气、暖通专业背景，工作内容是智算中心的选址、设计和建设规划。

作为一家现象级的企业，DeepSeek风向突变。多位市场人士判断，大模型公司开始从“轻装上阵”转向“重资产砸钱”，释放了一个全新的产业信号：当模型规模跃入万亿参数级别，算法的边际收益逐步递减，大规模

“算力金属”。

8月6日，受刚果(金)禁止铜精矿出口影响，全球铜价再次刷新历史高点。与此同时，国内外AI企业继续加码资本开支，加大AI基础设施投入。

垒推动本土产能建设，同时抢占全球现货资源，连续两年掀起“抢铜潮”。

根据IHS Markit可追溯至2014年的海运数据，今年7月有超过20万吨的铜抵达美国，刷新了有记录以来的单月最高流入纪录。目前，COMEX铜库存已经攀升至65万吨的百年纪录高点。与此同时，COMEX期货市场的头寸规模持续居高不下，COMEX铜期货总持仓在今年7月持续维持在29万手左右，较2020-2023年均值高出约50%。

中辉期货研究员肖艳丽认为，市场存在AI铜需求的时间错配风险。从矿山勘探到投产平均需要15-18年，而AI数据中心的建设周期仅为2-3年。供给侧15年以上的长周期与需求侧2-3年的短周期之间形成了巨大的时间差，供需剪刀差在2028年前后可能达到极致，届时铜价面临结构性上行压力。

模高效率的物理机房就成为决胜关键。

对于新一轮AI算力基建的推进，星石投资认为，国产大模型的开源生态已经成为全球AI产业链的重要一环，AI竞争的维度由算力和模型参数比拼逐步向生态构建和应用落地拓展。国产大模型性能提升叠加成本优势显著，将拉动Token用量的快速增长，进而带动算力基建需求的提升，国产AI链景气度的确定性相对更高。

盘京投资认为，海外四大云服务商资本开支节奏继续验证算力需求韧性：谷歌、亚马逊上调全年资本开支指引，微软、Meta资本投入强度维持此前市场一致预期，头部厂商算力扩张意愿并未发生转向，继续加大AI基建投资。而放眼国内，互联网巨头自今年正式开启算力大规模资本开支周期，产业端算力采购需求具备较强刚性。若美股算力资产开启修复行情，全球算力产业链资产有望先后跟随反弹，只是各市场节奏存在先后差异。

泽达易盛案再起波澜 东兴证券等撤回3.72亿元追偿起诉引关注

证券时报记者 马静

一纸公告，沉寂许久的泽达易盛案再度引发市场关注。

近日，格尔软件公告称，东兴证券等中介机构撤回了对包括该公司在内的39名被告的追偿权诉讼，法院裁定准许。

该案涉诉金额合计3.72亿元，截至目前尚未开庭审理。受访律师告诉证券时报记者，原告撤诉可能有多种原因，包括诉讼策略调整、完善证据、沟通和解，以及程序性因素等。但撤回起诉并不等于放弃权利，更多意味着案件进入暂缓状态。

格尔软件涉协助财务造假

泽达易盛案是中国证券集体诉讼和解第一案。该公司因欺诈发行、信息披露违法违规受到行政处罚，东兴证券与其他中介机构及相关当事方共同向7195名适格投资者连带赔偿2.88亿元。此外，东兴证券和天健会计师事务所向证监会缴纳了1.98亿元惩戒性承诺金。

2025年8月，东兴证券、天健会计师事务所以及北京市康达律师事务所三家机构，向包括格尔软件在内的39名被告发起诉讼，追偿其损失。该案一经法院受理引发较大关注，向造假协同方追偿被认为是落实“全链条追责”的执法闭环。

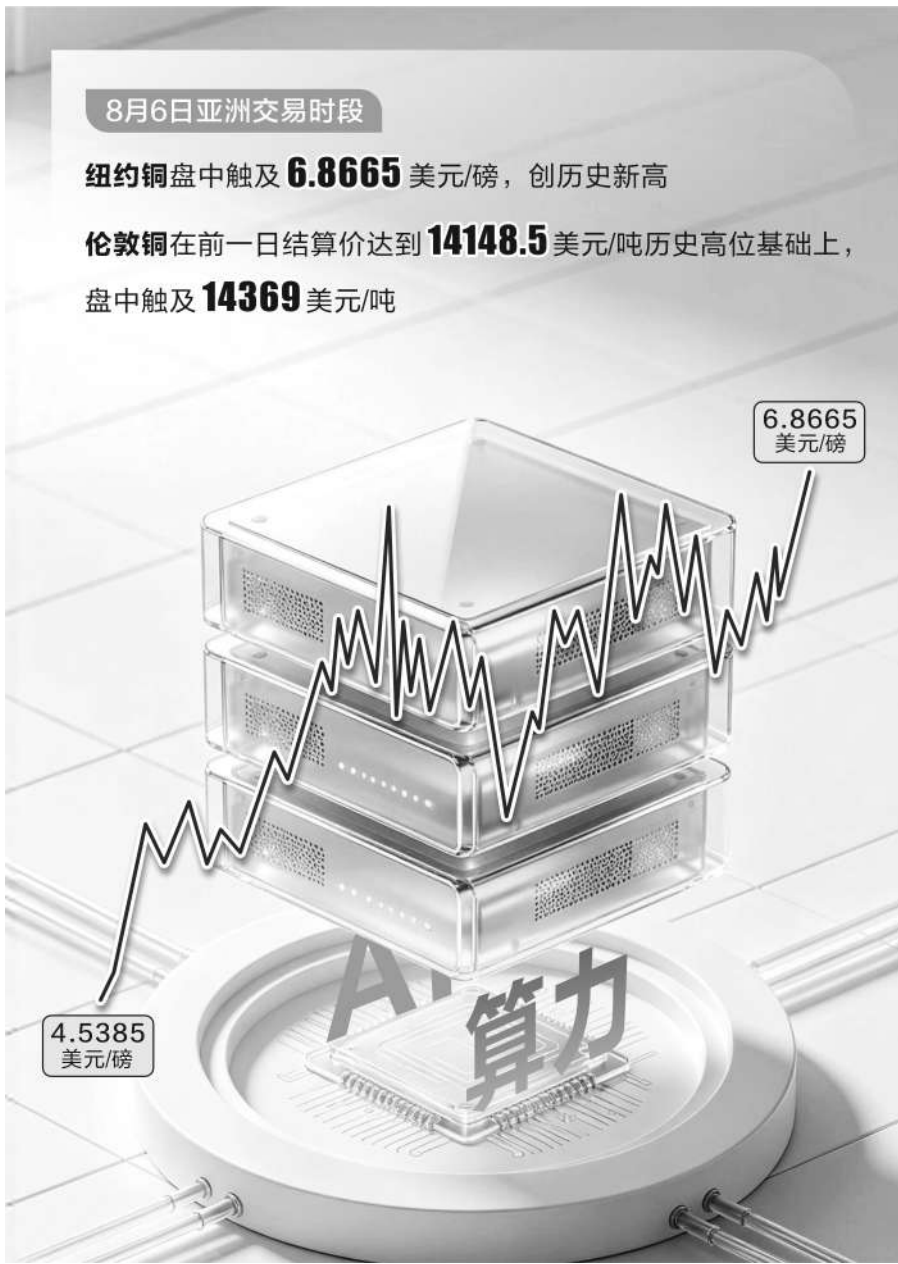
证监会曾在发给泽达易盛的《行政处罚及市场禁入事先告知书》中，明确

■ 在泽达易盛案中，原告追偿的款项既包括在投资者诉讼中向投资者偿付的民事赔偿款，也包括向监管部门缴纳的款项。对于后者能否作为民事损失向第三方主张，在实践中存在争议。

列举了29家配合泽达易盛财务造假的公司名单，格尔软件即在其中。2023年5月，上海证监局对格尔软件出具的警示函也印证了这点，其中提到，“2018年、2020年，该公司及子公司与泽达易盛等多家子公司开展无商业实质的采购、销售业务”。

律师：或为等待紫晶存储案判决

对于撤诉原因，截至发稿时，东兴证券并未对证券时报记者给出回复。北京大成(上海)律师事务所高级合伙人马宏伟向证券时报记者分析，结合该案已公开的情况，从法律实务角度看，原告撤诉可



3 机构:AI上游原料仍然是布局重点

当前，国内外AI资本支出的结构已明显扩圈，从单一的芯片范畴，逐步覆盖服务器整机、高速网络元器件、数据中心供电基建、高热密度冷却设施等细分领域，正式形成全链条、多品类的全方位硬件投资格局，为上游基础原料带来需求红利。

在经过7月份AI板块大幅调整之后，算力金属是否还值得继续配置的问题受到市场关注。在近期深跌修复行情中，AI上游材料领涨。其中，光模块材料(钕酸锂、磷酸钨、旋光片)、PCB/覆铜板CCL材料、半导体材料(溅射靶材、湿化学品、电子特气)、光纤材料(四氯化锗、光纤预制棒)涨幅居前。

兴业证券策略团队的最新本土机构投资者调查问卷显示，在本轮调整过后，市场主线重回AI算力的预期更强，AI算力仍是交易共识。市场认为未来一个月交易的最主要矛盾是产业趋势变化，但同时担忧海外利率与AI交易过于拥挤，于是做多红利意愿有所上升。

玄元投资认为，科技板块在经历7月份的调整后，配置性价比显著提升，杠杆去化已近尾声，而AI产业趋势在2026-2027年依旧明朗且有加速迹象，2028年的叙事也值得期待。

能有四项考量。

一是诉讼策略调整。马宏伟提到，该案中，原告追偿的款项既包括在投资者诉讼中向投资者偿付的民事赔偿款，也包括向监管部门缴纳的款项。对于后者能否作为民事损失向第三方主张，在实践中存在争议。

“在此情形下，本案三个原告提出撤诉，可能是在等待紫晶存储追偿案的判决。”他说。

紫晶存储案同样是具有代表性的中介机构追偿案件，该案已于2026年6月召开庭前会议，目前尚未作出判决。马宏伟表示，在相关裁判规则尚不明朗、类案结果可能对自身案件产生直接影响的情况下，当事人选择待类似案件裁判后再行评估诉讼请求与追偿策略，属常见的诉讼策略安排。

此外，被告多达39名，案件本身较为复杂，取证、鉴定、评估等费用不菲，而各被告的偿付能力参差不齐。马宏伟表示，原告撤诉后可基于诉讼经济性与偿付能力，选择偿付能力较强的被告重点追偿，或寻求其他更高效的追偿路径。

二是出于完善证据的考量。此类向造假“配合方”追偿的案件，原告需证明相关交易对手明知发行人实施财务造假仍予以配合，举证标准较高。在实务中，撤诉多出于继续补强证据、评估举证能力等。

三是程序性因素影响。据马宏伟介

绍，该案从受理到撤诉，历时约一年但尚未进入开庭审理阶段，不能排除存在程序事项需要处理的可能。撤回起诉后，待程序障碍消除，原告仍可就同一事由重新起诉。此外，他还认为，不排除有当事人沟通和解的可能。

后续仍可能重新起诉

上海正策律师事务所金融律师董毅智在分析中也提到了诉讼策略调整、证据不足等可能。他向证券时报记者表示，或许也是责任份额难以清晰衡量，作为中介机构，若自身过错程度较高，即使胜诉，能追回的比例也有限。

基于缴纳承诺金和自查整改完成等两项承诺，证监会已于2025年4月终止了对东兴证券等中介机构未勤勉尽责的调查，因此中介机构过错大小目前难以量化。不过，两位保荐代表人曾因未能有效识别并督促公司披露违规理财事项、出具的专项核查意见及持续督导意见不准确等，被出具警示函。

另外，需要注意的是，撤回起诉并不等于该案结束。格尔软件在公告中称，鉴于相关方后续可能存在重新起诉的风险，公司将持续关注后续进展情况。

马宏伟表示，依据民事诉讼规则，原告撤诉后仍可依法就同一事由重新提起诉讼。因此，此次撤诉更多意味着案件进入暂缓状态，后续走向有待观察。

在“十五五”开局之年，金融“五篇大文章”从顶层设计向纵深推进，科技金融被赋予前所未有的战略分量。国元证券认为，证券公司服务新质生产力，最关键的不是单一的资本、研究、投行或资源整合，而是“基于产业理解的全生命周期资本配置能力”。

国元证券向证券时报记者表示，对证券公司来说，真正拉开差距的，是能否把“读懂政策—理解产业—发现企业—匹配资金—组织资源—陪伴成长”做成完整的闭环。未来最强的券商，不一定是最会卖产品的或账上资本最多的，但一定是最能读懂政策、最能看懂产业、最善于价值发现的。

布局“黄金赛道”

“产业研究+产业投资+产业投行+综合财富管理，是我们综合分析自身长短板之后，得出的最切实可行、最有黏性、最难模仿的发展路径。”国元证券用“黄金赛道”四个字概括了公司科技金融战略的核心框架。这意味着，对国元证券而言，科技金融不是一块新增的业务标签，而是一套重新组织券商能力的底层逻辑。

其中，产业研究提供方向和判断，产业投资在早期锁定标的，产业投行在成长阶段介入服务，综合财富管理在上市后延伸价值。四条业务线并非简单叠加，而是一条完整的价值链闭环——从读懂政策、理解产业、发现企业，到匹配资金、组织资源、陪伴成长。

国元证券对研究所的定位，很能体现这条路径的与众不同。据介绍，国元证券研究所的核心使命是当好公司的“最强大脑”和地方政府决策的产业顾问，围绕安徽省十大新兴产业及未来产业绘制产业地图，为精准识别产业创新提供研究支撑。

产业投资是做“硬科技企业的种树匠”，另类子公司和私募基金公司在企业发展早期以一级股权投资切入，为科学家团队提供知识产权规划、公司治理架构、初始股权设计、早期研发资助等一体化解决方案。

随后，产业投行跟进服务，围绕国家“十五五”规划纲要中的产业方向建立专业产业组，打造最懂产业的投行团队，伴随客户从初创、成长、上市到上市后的全生命周期。

从实验室到资本市场

从理论到实验室，从产品到商品，科创企业从孕育到成熟的每一步，都是质的飞跃。

如果说“黄金赛道”是国元证券的战略蓝图，那么国元证券依托高校科研资源推出的“科学家陪伴计划”，就是这张蓝图上一段最生动的注脚。该计划聚焦科学家创业痛点，搭建全周期科创金融服务体系。目前该计划已全面落实，有效打通了技术转化与产业化路径，并在投后管理中不断帮助科学家企业搭建治理架构、引入产业资源、规划上市路径。

中科大教授团队创办的合肥阿法纳生物科技有限公司(以下简称“阿法纳”)团队或许能体会这种“陪伴”的意义。该团队在mRNA技术平台上深耕多年，手握底层专利，但从实验室到商业化之间横亘着一条需要资本和资源填平的鸿沟。2023年，国元证券旗下两家子公司国元创新、国元股权，以领投方身份向阿法纳投资1500万元，并引入合肥天使投资基金、科大硅谷引导基金等多家跟投方，帮助阿法纳一轮轮融资5000万元。

这有力地支持了企业加快研发进度，推动产品管线临床进度——投资前，阿法纳仅有一个疫苗的临床批件；截至目前，该公司新增三项一类新药临床试验批件，覆盖了呼吸道病毒预防性疫苗、癌前病变治疗和肿瘤治疗三大领域，一跃成为国内mRNA领域的一线科技公司。

在撬动更大规模的社会资本方面，国元证券设立总规模超200亿元的基金集群，包括四板跃升基金、北交所主题基金、主题产业基金、并购基金等，精准匹配企业种子期、初创期、成长期、成熟期不同阶段的资本需求。旗下基金99.8%资金投向安徽省内战新产业，近两年来撬动社会资本投入了新凯来、珠海基石、腾盾等一系列战新产业的头部企业。

未来券商的胜负手

“券商投行不应再仅仅做通道，扮演‘撮合者’的角色，更应当是产业成长的合伙人，资本循环的架构师、区域经济的助推器。”谈及投行转型，国元证券给未来发展规划出了一条清晰路线。

沿着这一逻辑，国元证券正在推动投行向四个方向转型：科创产业投行，并购投行，综合服务投行、数智投行。其中，科创产业投行本质是从“做项目”向“跟产业”转型，不能等企业成熟了再去摘果子，而要从种子期就开始深耕。以优旦科技为例，这家锂电池智能管理领域的企业先是拿到国元证券5800万元的投资，后续又获得了对接下游战略客户、引导技术和管理人才、合规整改与治理提升等全方位支持。优旦科技已于2026年3月挂牌新三板，正向着北交所上市的目标前进。

并购投行则从撮合型升级为赋能型，帮买方想清楚“为什么买”，帮卖方找到“最合适的承接方”，帮地方政府实现“产业整合意图”。国元证券表示：“并购投行的未来，不在于谁能撮合更多的交易，而在于谁能真正把专业能力、政府服务、市场网络有机融合，让并购成为区域产业升级的发动机。”

在国元证券看来，将自身发展深度融入区域经济，是差异化竞争的根基。国元证券最核心的竞争力恰恰在于“最懂安徽、最懂产业、最贴身服务”，未来也将沿着这一定位持续深耕，做深区域产业图谱与政策研究，做实产业链精准服务，做广综合金融解决方案，在服务新质生产力中锻造核心竞争力。