

港5方向建黃金交易樞紐 助深圳金商拓國際市場 港金所力促港深精煉業務合作

金價今年持續上升，近日倫敦現貨金每盎司更觸及4,338美元歷史新高。在國際黃金交易市場火熱同時，香港正利用其臨近大灣區全球珠寶設計、製造中心和「一國兩制」的優勢，大力打造國際黃金交易中心。香港黃金交易所（下稱「港金所」）主席張德熙日前接受香港文匯報訪問時稱，特區政府正積極推動香港成為國際黃金交易中心，深圳水貝很多大型精煉廠和金商、貿易商，預計本港的政策可吸引不少這些黃金珠寶企業來港落戶，利用香港「一國兩制」、出入口免稅、低利得稅等優勢拓展國際業務。

●香港文匯報記者 李昌鴻 深圳報道

張德熙指出，香港在與深圳黃金產業協調發展方面，行政長官李家超在今年9月公布的施政報告中，已經提出了路線圖，香港從5大方向打造國際黃金交易樞紐，包括倉儲、精煉、清算、豐富黃金投資工具，以及建立與政府和監管機構的交流平臺。施政報告更具體提到推動金商在港建立或擴建精煉廠，並與內地研究在內地進行來料加工，精煉黃金後出口至香港作交易及交割用途，特區政府還將研究在稅務上方便於內地進行來料加工後運回香港。

深港簽備忘共建區域生態圈

今年11月7日，香港與深圳在當日的深港金融合作委員會第三次會議上，特區政府財庫局與深圳市地方金融管理局簽署合作備忘錄，透過兩地優勢互補共同構建深度融合的區域黃金生態圈，依法依規支持香港金商與深圳具備相關資格的精煉企業開展



● 深圳積極支持香港建設國際黃金交易中心，深港雙方共建黃金精煉產業協同基地。圖為水貝黃金交易

香港文匯報記者李昌鴻 攝

加工貿易合作。

張德熙對港深兩地加強黃金精煉業務的合作十分有信心。他稱，港金所具備相關經驗和技術，港金所本身已有32個牌照用於精煉廠業務，活躍的精煉廠也有12至13家。他期望大灣區尤其是深圳黃金珠寶企業等更多內地精煉廠落地香港，推動香港黃金提純、精煉等各方面技術進一步提升，並利用香港「一國兩制」、出入口免稅、低利得稅等優勢拓展國際業務。

兩地打造精煉產業協同基地

對於香港積極打造國際黃金交易中心，深圳也在利用自身發達的黃金珠寶產業優勢積極支持。最近在深圳舉行的金博會上，深圳市地方金融監督管理局局長時衛幹表示，深港兩地政府將啟動黃金領域



合作，助力香港打造國際黃金交易中心。

時衛幹表示，深港雙方將共建黃金精煉產業協同基地，支持符合特定資質的香港金商與深圳具備倫敦金銀市場協會（LBMA）資質的精煉企業開展加工貿易，發揮深圳黃金珠寶加工製造和產業鏈優勢，加強深港在黃金實物加工、交易、交割等領域的合作，提升

深港黃金市場交易體量；聯合組建深港黃金貿易推廣團，組織兩地黃金企業參與國際貴金屬展會，赴中東、東盟等地區推廣黃金實物產品與服務，吸引「一帶一路」沿線國家投資者與客戶。

張德熙指出，過去數十年來，香港一向都是國際黃金交易中心之一，但因為種種因素，部分黃金交

深港黃金業務合作主要方向

- 推動黃金倉儲與物流網絡協同；
- 支持香港拓展黃金倉儲，共同推動保險、檢測認證、物流等配套服務；
- 推動香港建設區域離岸黃金儲備樞紐；
- 支持深圳金融科技企業參與香港黃金中央清算系統建設，探索利用區塊鏈等技術，推動黃金交易透明化和高效化；
- 深港雙方共建黃金精煉產業協同基地，支持兩地精煉企業開展加工貿易；
- 加強深港在黃金實物加工、交易、交割等領域的合作，提升深港黃金市場交易體量；
- 聯合組建深港黃金貿易推廣團，組織兩地黃金企業參與國際貴金屬展會，赴中東、東盟等地區推廣黃金實物產品與服務，吸引「一帶一路」沿線國家投資者與客戶。

整理：香港文匯報記者 李昌鴻

易業務流失去新加坡和迪拜等。如今香港需要重新打造國際黃金交易中心，目前香港實物黃金交易額度不低，在全球排第三、四位。有了特區政府的大力支持，加上香港黃金交易所大力支持與配合，以及大灣區及整個內地的龐大需求，為香港發展黃金交易業務帶來極好的機遇。近年國家對黃金持開放態度，利用香港自由貿易港開放金融政策實現互聯互通，他對香港未來貴金屬市場充滿信心。

港具備做亞洲黃金定價中心條件

張德熙相信，香港在「一國兩制」框架下擔任超級聯繫人，有着「背靠祖國、聯通國際」的優勢，香港位處中國內地這個全球第二大經濟體和全球最大黃金消費國之門戶，本港實在具備成為亞洲黃金定價中心的成熟條件。他認為，如果香港能抓住這個機遇，推出更多舉措，加快建設國際貴金屬交易市場，有助強化和鞏固香港國際金融中心的地位。

應對銅價飆升 內地企紛以套期保值避險

香港文匯報訊（記者 李昌鴻 深圳報道）受美聯儲減息和工業需求增長等因素推動，今年倫敦銅價最高漲幅達36%，倫敦金屬交易所（LME）銅與滬銅均創歷史新高，家電、電子等下游產業及銅產業鏈企業隨之積極以套期保值（對沖交易的一種）應對風險。

南華期貨研究院高級總監傅小燕接受香港文匯報訪問時表示，2026年全球銅需求缺口達18萬噸，疊加美聯儲減息周期延續的預期，銅價波動重心較2025年上移的概率顯著提升。從階段性走勢看，明年一季度銅價面臨調整的概率較大，二季度有望重拾漲勢，因此2026年3月至4月是布局較佳窗口期。

對於涵蓋採礦、冶煉、銷售全產業鏈的一體化企業，套保操作則更具靈活性。這類企業會根據銅價運行區間擇機開展浮動套保，在風險可控的前提下，將部分自產銅用於自營交易以增厚收益；庫存管理方面，同樣以銅價波動範圍為重要參考，通過浮動套保實現庫存價值穩定，同時拿出部分原始庫存銅參與自營交易。

作為銅需求大戶的家電企業也積極布局套保。以美的集團為例，該公司於2025年3月底召開董事會，批准使用自有資金開展大宗商品原材料套期保值業務，覆蓋銅、鋁、鋼材等關鍵品種，核定總合約價值不超過160億元（人民幣，下同），額度內資金可滾動使用，結算幣種涵蓋人民幣與美元，通過構建多元化對沖組合分散風險。

年初布局 成功對沖風險

多家銅產業鏈企業的套保實踐已初見成效。寧波金田銅業2025年1月以7.3萬元/噸的價格買入100噸銅期貨合約，同年4月銅價漲至7.8萬元/噸



●傅小燕表示，明年全球銅需求缺口達18萬噸，加上美聯儲預計會持續降息，銅價波動重心大機會較今年上移。

時，期貨端盈利成功覆蓋了現貨採購成本的增加，實現風險對沖；紫金礦業2025年前三季度銅業務收入佔比達27.8%，其西藏巨龍銅礦二期項目擬於2025年底投產，公司通過套期保值提前鎖定未來產量的銷售價格，保障收益穩定性。內地最大銅生產企業江西銅業，2025年上半年其衍生品交易規模達2,300億元，通過精準套保有效鎖定加工利潤，抵禦銅價波動衝擊。數據顯示，2025年二季度銅價環比上升2%，該公司依託成熟的套保策略實現淨利潤環比增長13.8%。雲南銅業同樣加大套保投入，2025年套期保值業務保證金最高達48.5億元，覆蓋銅、金、銀等主產品及貿易商品，全面提升價格風險管控能力。

展望2026年銅價走勢，傅小燕強調，在供應端收緊預期與需求端穩定增長的基本面支撐下，結合美聯儲降息週期延續的宏觀背景，銅價波動重



倫敦銅2025年表現

時間	收盤價格
1月2日	8,795美元/噸
12月16日	11,644.5美元/噸
累積漲幅	+32.6% (最高漲幅36%)

截至時間：12月16日

心上移的概率依然較高。同時，亞洲銅市場當前面臨的低庫存現狀，可能進一步放大價格波動幅度。南華期貨綜合宏觀政策、生產成本、產業政策、庫存水平等多維度因素預測，2026年銅價將呈現「一季度調整、二季度回升、三季度震盪、四季度翹尾」的階段性特徵，因此3月至4月仍是較為理想的介入時點。

美減息兼供應緊張支撐銅價

領銅需求的重要動力。

對於明年全球銅生產和消費情況，傅小燕表示，據國際銅研究小組（ICSG）機構統計，2026年全球銅精礦產量將達2,403萬噸，精煉銅產量將達2,410萬噸，同比增長2.34%；再生銅產量將達492萬噸，同比增長3.58%；銅總供應量為2,902萬噸，同比增長2.54%。

2026年精煉銅需求量為2,920萬噸，需求同比增長3%。其中中國精煉銅需求為1,660萬噸，海外精煉銅需求為1,260萬噸，同比分別增長1.84%、4.56%。受此影響，供需缺口從2025年的5萬噸擴大至2026年的18萬噸，增幅達2倍多。

傅小燕進一步指出，近年來全球再生銅原料貿易格局正發生深刻調整。歐美等傳統再生銅出口國持續收緊政策，通過限制高品位再生銅原料出口，優先保障本國市場供應；與此同時，印度等亞洲國家加大銅資源爭奪力度，推動區域市場加速整合。這一變化或將導致中國冶煉企業面臨精

礦短缺與TC加工費（銅精礦加工成精煉銅的費用成本）持續上漲的雙重壓力，進而促使更多廢銅資源流入冶煉環節，銅的全球定價體系或因此出現結構性調整。

AI工具助預測銅價波動

此外，有市場人士預測，到2030年中國銅期貨市場的交易量與持倉量將保持持續增長態勢，既為產業鏈企業提供更廣闊的風險管理操作空間，也可能加劇價格波動幅度，對企業風控能力提出更高要求。在投資工具創新領域，當前企業已可借助區塊鏈技術、智能投顧系統等數字化工具提升套期保值效率。例如，通過區塊鏈技術實現高效交易清算，依託智能投顧系統動態自動調整套保比例；還可以利用大數據分析工具預測銅價波動，比如通過機器學習模型分析歷史價格數據，幫助企業制定更具科學性的採購、生產與銷售計劃，進一步優化套保策略。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻 深圳報道）國際銅價持續高位運行，成本高企壓力下，美的、海爾、小米等家電企業加速推進空調「鋁代銅」技術落地，不過格力電器明確表示暫不跟進，行業技術路線分歧進一步凸顯。

銅是家電企業生產空調熱交換器的核心材料，佔整機成本的22%-25%，單台空調的銅材成本佔比超20%，而鋁材價格僅為銅的四分之一左右。東吳證券研報顯示，若空調全面採用鋁製換熱器，單台相關部件成本可從約600元降至140元。面對銅價持續上漲，美的、海爾等企業通過改進焊接工藝、加強防腐處理等技術手段，逐步在冷凝器、蒸發器等關鍵部件中推廣鋁材應用。2025年中國家電科技年會上，中國製冷學會發布《房間空調器用鋁管翅式熱交換器生產線建設規範》，海爾、小米等19家企業聯合簽署《空調鋁強化應用研究工作組自律公約》，承諾以科學依據宣傳鋁製換熱器技術優勢，杜絕惡意競爭行為。

與行業主流趨勢形成鮮明對比的是，格力電器董事長董明珠多次公開表態，認為鋁材的綜合性能尚未達到與銅材同等水平，在沒有100%把握保障產品品質前不會採用該技術路線。格力電器參與了國家標準《房間空氣調節器用熱交換器》的修訂工作，但並未參與上述自律公約的簽署。業內人士分析，格力此舉旨在維護其高端品牌形象——銅材的導熱性、耐腐蝕性和長期可靠性更具優勢，與格力「耐用15年+」的產品定位契合。

行業正促進國家標準優化

儘管「鋁代銅」可顯著降低材料成本，但鋁材的導熱性能僅為銅的60%，且存在焊接難度高、抗腐蝕性較弱等短板。企業需通過增加鋁材截面積、優化翅片結構、升級表面防腐工藝等技術手段，彌補鋁材在性能上的差距。此外，消費者對「鋁代銅」存在認知偏差，部分用戶將鋁材應用等同於「偷工減料」。為破解這一困局，行業正推動相關國家標準的修訂完善，明確鋁製換熱器的耐腐蝕性、使用寿命等核心測試指標，用科學數據引導市場理性選擇。

這場由銅價飆升引發的技術路線之爭，本質是成本控制需求與產品品質堅守之間的博弈。隨着相關國家標準的落地實施和消費者認知的逐步升級，空調行業或將在保障核心性能的前提下，形成分層次、場景化的材料應用格局。

內地知名財經專家李大霄在接受香港文匯報訪問時表示，銅價大幅上漲後，更低成本的「鋁代銅」技術被眾多企業看好，這一技術路線具備現實可行性。我國銅產量充足，完全能夠滿足國內市場需求，鋁材在家電、電力等行業的應用範圍將日益擴大。但從短期來看，鋁材不會完全替代銅。隨着中國材料技術與工藝水平的不斷進步，未來「鋁代銅」有望實現大面積推廣，這也是行業發展的重要方向與趨勢。不過，若鋁材應用規模大幅增長，鋁價也將隨之水漲船高。