

前不久，总部位于丹麦的全球性生物制药公司诺和诺德宣布，“中国同创”项目全球同步研发的首个基础胰岛素制剂产品在中国上市；其位于天津的战略生产基地追加投资2亿元人民币，用于提升相关生产能力。

诺和诺德公司全球总裁兼首席执行官杜麦克向媒体表示，他多次来到中国，深切感受到中国医药市场与创新生态的澎湃活力，“中国‘十五五’规划纲要强调要加快建设健康中国，并将生物医药视为战略性新兴产业，这更加坚定了我们在华发展的信心”。

在杜麦克看来，随着中国健康生态加速升级，中国市场不仅是跨国药企扎根的沃土，更成为深度融入全球创新网络、推动健康未来发展的关键引擎。“诺和诺德希望继续携手中国创新力量，共同改写慢病防控格局，打造面向未来的健康创新生态，为全球患者创造更大价值。”杜麦克说。

诺和诺德于1994年进入中国，并在最初3年时间建立起覆盖研发、生产和商业运营的全产业链布局，包括设立跨国药企在中国的第一个研发中心，以及全球战略生产基地之一天津生产厂。此后，公司持续加大在华投资，自2003年至今，公司在华累计投资超过170亿元人民币。诺和诺德正通过持续的投资与建设，推动在华全产业链布局释放更大势能，如今公司形成“三大引擎”，即位于北京的研发引擎、位于天津的生产引擎、位于上海的商业运营和创新引擎，“三大引擎”协同互促，共同服务中国市场。

从“销往中国”到“造福全球患者”，是诺和诺德在中国扎根、创新发展的成长历程。2019年底，诺和诺德启动“中国同创”项目，已实现两款创新产品国内外同步临床、同步获批。截至目前，公司已有24款创新药物和12款创新注射装置在中国获批上市。同时，诺和诺德加速推动“中国智慧”走向世界。“诺和诺德越来越多的创新成果正从中国启航，将为全球慢病防治带来新的灵感与方案。”杜麦克说。

“过去32年来，诺和诺德积极参与中国医药卫生事业发展。面对患者日益多元的健康需求，一家百年药企的责任，不只是研发和提供创新药，更是必须跨出实验室与诊室，追随患者的脚步，参与更广泛的健康管理服务。”诺和诺德全球高级副总裁兼大中国区总裁蔡琰表示，公司期待继续携手各方伙伴，推动全周期健康管理体系建设，切实守护广大患者的生命健康。

本版编辑 陈艳 孙亚军 美编 吴迪

美关税预期搅动全球铜市

□ 杨喙林

纽约商品交易所
铜期货一度突破

每磅**6.7**美元

伦敦金属交易所铜价盘中

逼近**14000**美元/吨

国际能源署预计

全球铜需求到2030年将增至

3130万吨



一份悬而未决的关税报告，正在搅动全球铜市。美国针对精炼铜进口的“232调查”关税评估报告原定6月30日前提交，但截至目前仍无确定消息。不过，市场早已先行一步，贸易商押注关税终将落地，抓住窗口期将全球铜资源迅速搬往美国，铜价随之接连刷新历史记录。表面上看，这是一场关税倒计时的套利狂欢；拉长时间轴，市场抢的已不只是铜，更是对未来风险的提前押注。

过去两年，铜已成为全球表现最强势的大宗商品之一。进入2026年，其涨势未歇：纽约商品交易所铜期货一度突破每磅6.7美元，伦敦金属交易所铜价盘中逼近14000美元/吨，双双刷新历史记录。

价格如此上涨，是否意味着市场已陷入严重的供不应求？从全球供需总账来看，答案恰恰相反，全球并不缺铜。据国际铜业研究组织（ICSG）最新数据，2026年一季度全球精炼铜市场仍处于阶段性过剩，累计过剩约39.6万吨。但值得注意的是，总量过剩的背后是区域分配失衡正在加剧。

这一失衡的主要原因，正在于美国铜关税政策制造了一个巨大的“政策窗口期”，而市场正在窗口关闭前疯狂抢跑。2025年2月，美国政府正式指令美商务部对进口铜启动“232调查”。4个月后，美商务部提交首份调查报告，认定铜正以威胁美国国家安全的方式被进口到美国。紧接着，2025年7月30日，美国政府签署公告，正式对部分铜产品加征关税。关键问题就出在这里——公告对半成品铜产品及铜密集型衍生品“一刀切”征收50%进口关税，但精炼铜、铜精矿、阳极铜和废铜被暂时排除在外。同一天，白宫明确要求美商务部在2026年6月30日前提交一份更新评估报告，专门研判是否应将关税扩展至精炼铜。

简单来说，美国先将半成品铜和铜衍生品纳入高关税范围，却暂未触及作为产业链核心的精炼铜。这一安排便为市场留出了抢运窗口期。市场在等待进一步消息的同时，早已按“关税终将落地”的剧本抢先行动：普遍押注美国将从2027年起分阶段加征15%至30%的进口关税，而在此之前把铜运进美国，就是稳赚不赔的买卖。

全球可调动的精炼铜随之被贸易商加速搬往美国。2025年全年，美国精炼铜进口量飙升至约140万吨，较正常年份多出近80万吨。进入2026年5月，套利交易进一步升温，纽约商品交易所与伦敦金属交易所价差一度扩大至每吨400美元至500美元，仅5月22日一天，伦敦金属交易所就有超过5万吨铜被提走并转运至美国，创下2013年以来最大规模集中提货纪录。

库存区域迁移清晰见证了市场失衡的加剧。纽约商品交易所铜库存从2025年2月的约8万吨至9万吨飙升至2026年7月初的66.9万吨，增幅超过550%；同期伦敦金属交易所库存则降至约31.9万吨，月环比去化约16%。据高盛测算，美国以外市场铜供应缺口已从6万吨猛增至近65万吨。“美国关税随时可能来”的预期制造跨市场价差、吸引铜资源向美国集中，正是本轮铜价上涨的重要推手，而其他国家正在为这一政策不确定性埋单。

不过，抛开关税的短期干扰，全球铜矿供给本身也并不轻松。铜精矿粗炼费（TC）是反映矿冶供需的温度计：矿多则涨，矿缺则跌。而这一指标早在美国关税调查启动前就已急速下坠：2024年现货TC从40美元/干吨（不含水重量）断崖式跌至近零，此后一路跌穿-100美元，截至2026年7月初已进一步降至-128.25美元/干吨，深度负值持续恶化。TC崩塌的背后是全球铜矿供给的系

统性收缩。过去十几年，全球优质铜矿资源被持续消耗，铜矿石品位（矿石中铜的含量）逐年下滑，开采难度不断提升。以全球最大露天铜矿之一的丘基卡马塔为例，其品位已从本世纪初的约0.8%降至约0.4%。与此同时，新矿接续乏力，一座大型铜矿从勘探到投产通常需要10年至15年，今天立项的项目到2030年前能实际投产的屈指可数。铜价的定价重心，正转向矿端供给的长期约束。

需求端的结构性变局，也正在让这种溢价变得更确定、更持久。铜正成为能源转型和人工智能时代的“硬通货”。据行业测算，相较每兆瓦传统火电仅需铜1吨至2吨，每兆瓦陆上风电项目需铜3吨至5吨，光伏项目需铜4吨至5吨。国际能源署预计，全球铜需求到2030年将增至3130万吨，其中清洁能源相关需求将达1091万吨。算力端的用铜需求同样在快速扩张。据摩根士丹利预测，全球数据中心用铜量将从2026年的74万吨跃升至2028年的130万吨。正如多家分析机构所言，这两大驱动力正在共同构建一个长达10年以上的铜需求超级周期。

供给的系统性收缩与需求的结构性爆发相互叠加，为铜价提供了坚实支撑。花旗预测，未来6个月至12个月铜价将进一步涨至每吨15000美元。全球投行杰富瑞则进一步指出，如今的铜价不再单纯由传统的宏观供需周期决定，而是开始体现“稀缺价值”的新定价逻辑，铜正逐渐从单纯的工业金属向具备战略属性的资源品演变。

长期以来，铜以深度追踪全球经济周期而闻名，被一些经济学家视为“晴雨表”。但当前铜价对传统周期的敏感度正在降低，对结构性叙事的依赖则在上升。当市场围绕未来供给风险定价，也必然将各种未经验证的预期纳入其中。当前美国关税政策正将这逻辑推向更复杂的境地：“预期—囤货—落地”的链条依赖高度精确的政策节奏，一旦报告迟迟未能提交，或最终税率不及市场预期，囤货逻辑便可能松动，从而引发价格修正。此外，技术替代突破、需求节奏错判、地缘政治缓和，任何一种变量都可能成为估值预期的“压力测试点”。今天的铜价已为未来的稀缺性支付了溢价。而这份溢价能否兑现，是市场真正需要面对的长期命题。

为人民出政绩 以实干出政绩