

华南地区（广佛）电线电缆企业消费调研

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

高中

☎ 021-60827969

✉ gaozhong@htfc.com

从业资格号: F03121725

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

报告摘要

由于2024年来,铜价居高不下,导致国内社库持续累高,同时市场对于地产板块的担忧仍未能有效缓解,部分地区铜杆加工费持续走低。在此背景下,我司于4月中旬走访了广佛地区部分铜杆、电线电缆以及贸易企业,总体调研感受是:由于广佛地区新能源汽车企业相对集中,而许多电线电缆企业业务又与新能源板块密切挂钩,并且近年来广东地区新能源汽车产能迅速增加,因此所走访的企业受到地产板块拖累的情况并不十分显著。其中地区内相对高质量的无氧铜杆约80万-100万吨的产能基本可在省内自行消耗。

但从贸易商的感受来看,根据广州地区某大型贸易商反映,新年以来铜杆订单却有明显下降,下降幅度或达30%,因此不排除行业内存在较为明显的幸存者偏差。部分与房产端绑定较深的中小型企业或许已经退出或被大型企业收购兼并,因此在走访过程中,纯粹因地产板块的不良表现而导致订单严重受影响的企业并不多见。

此外,广佛地区多数企业能够相对较为合理地运用期货工具进行套期保值操作,并且银行方面给予实体企业的支持力度也相对较大,同时部分大型实体企业在供应链金融方面的布局也相对成熟。总体来看下游存在产能趋于集中,并且大多向新能源行业靠拢的情况。

相关操作建议:

由于目前国内社库仍然相对偏高,但远期则存在去库的预期,因此操作上可以尝试跨期反套的策略,同时对于铜绝对价格而言,预计在下半年消费旺季来临时,亦会有更为靓丽的表现,因此目前铜品种仍然建议以积极的买入套保思路对待。

目录

报告摘要	1
调研背景	3
春节过后国内迟迟未能迎来去库	3
TC 价格回落铜价持续走高 精废价差扩大给予废铜企业更多套利机会	4
具体企业情况描述	5
铜杆及电线企业 A- 挂钩新能源产业 订单稳定增长	5
电线电缆企业 A- 涉猎行业广泛 地产下行对其冲击有限	6
电线电缆企业 B- 国网、南网供应商 订单稳定但业内竞争加剧	6
电线电缆企业 C- 与电信行业绑定较深 受到一定冲击	7
贸易商 A- 感受到整体订单有所下滑	7
调研总结	8

图表

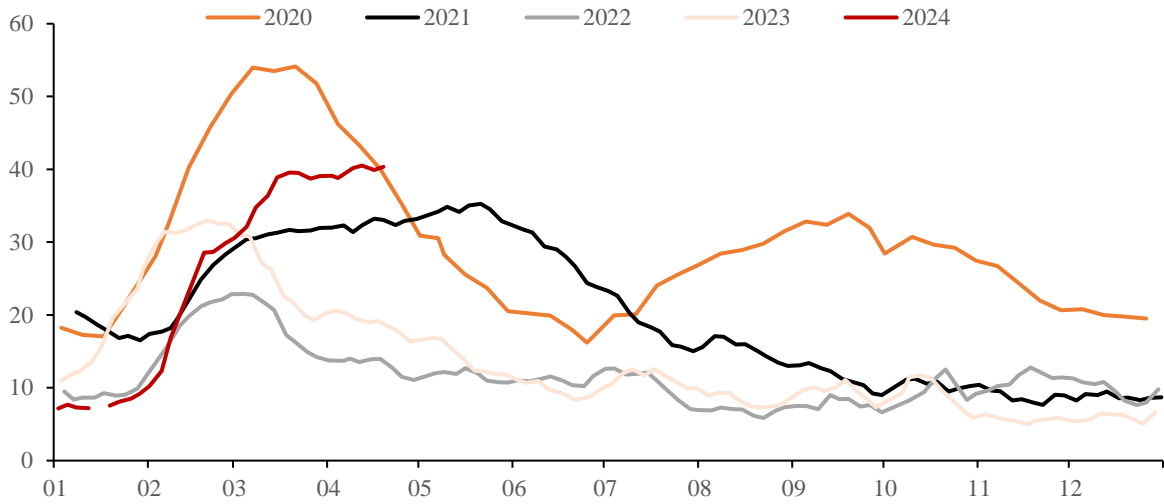
图 1: 国内电解铜社会库存 单位: 万吨	3
图 2: 国内房地产开发投资完成额 单位: 亿元、%	4
图 3: 国内地产开工与竣工情况 单位: 万平、%	4
图 4: 国内电解铜社会库存 单位: 万吨	4
图 5: 国内进口矿 TC 价格 单位: 美元/吨	5
图 6: 全球矿山年度产量增长率 单位: %	5
图 7: 精废价差 单位: 元/吨	5
图 8: 广东地区新能源车产量 单位: 万辆	8

调研背景

春节过后国内迟迟未能迎来去库

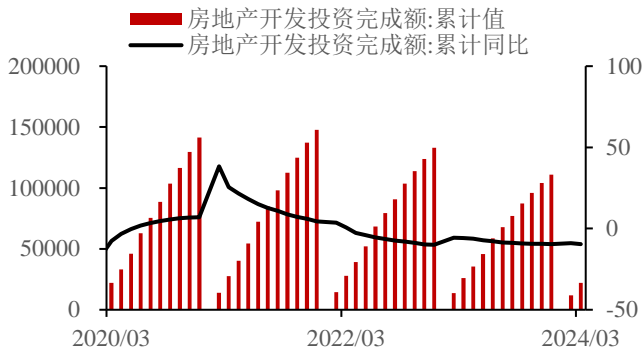
自春节以来，国内电解铜社库便持续呈现累高的情况，即便至4月中旬，库存仍然在40万吨附近，与往年相比，这样的库存水平相对偏高，并且去库的情况也迟迟未能发生，结合当下市场对于传统地产板块下滑的担忧，我司于4月中旬对广佛地区电缆以及铜杆企业进行走访调研，以求了解目前下游以及终端需求的真实情况。

图 1：国内电解铜社会库存 | 单位：万吨



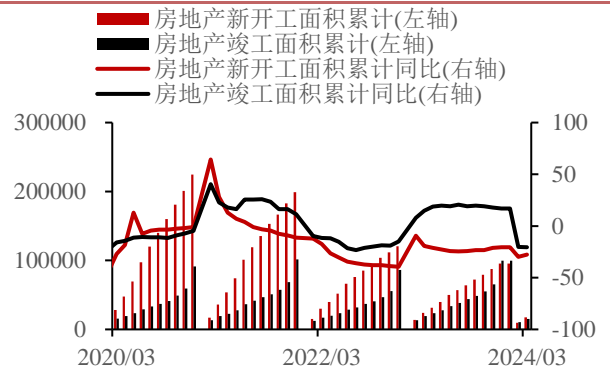
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 2: 国内房地产开发投资完成额 | 单位: 亿元、%



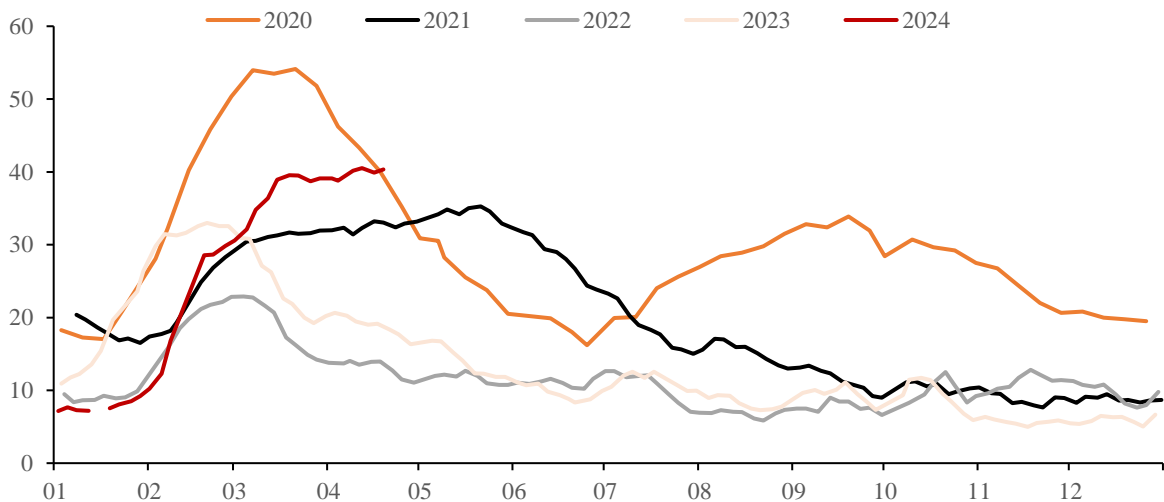
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 国内地产开工与竣工情况 | 单位: 万平、%



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 国内电解铜社会库存 | 单位: 万吨

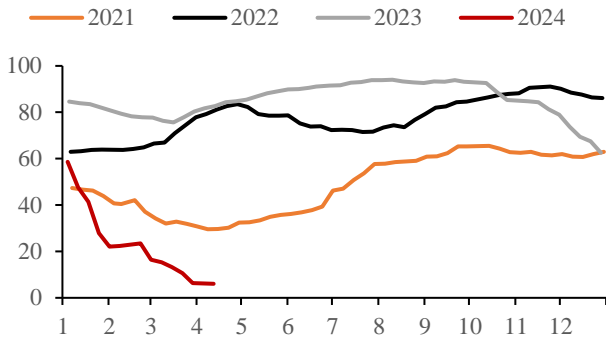


数据来源: SMM 华泰期货研究院

TC 价格回落铜价持续走高 精废价差扩大给予废铜企业更多套利机会

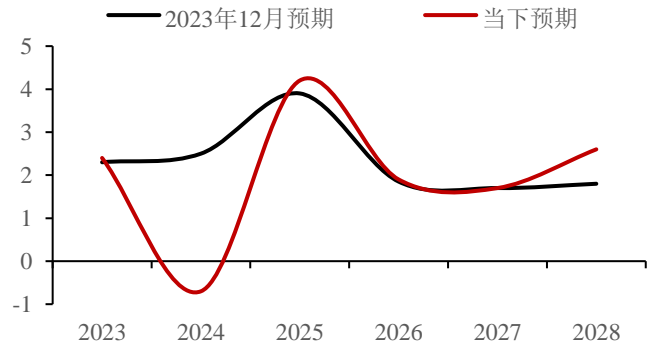
由于自 2023 年年底以来，海外矿山干扰事件便层出不穷，CRU 将 2024 年矿山新增量调整为负值，这也使得国内 TC 价格持续走低，CSPT 小组表示不排除减产的可能，这也使得国内铜价持续走高，故而精废价差一度扩大，这也引发废铜企业参与精废价差套利的机会中，而广佛地区部分电线电缆以及铜杆企业也同样存在此类操作。

图 5: 国内进口矿 TC 价格 | 单位: 美元/吨



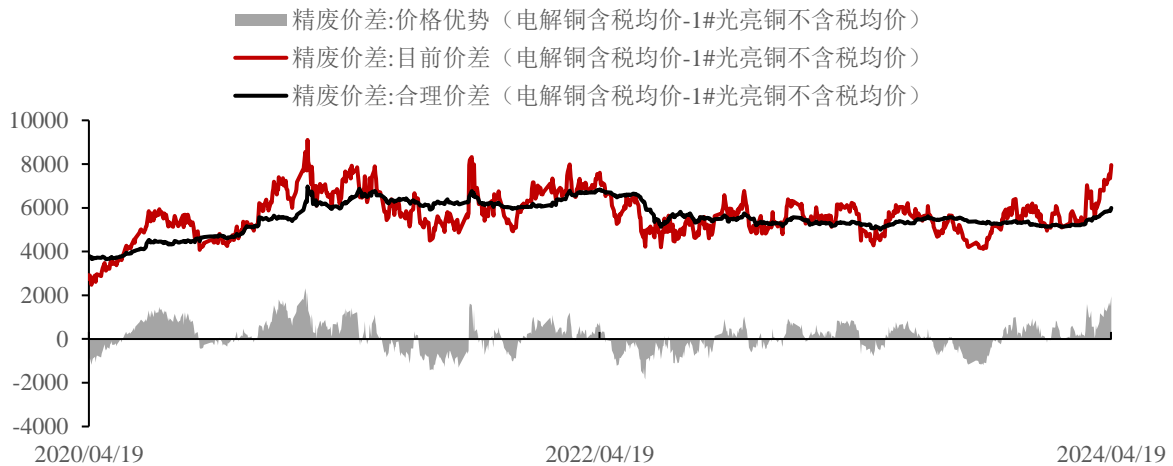
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 全球矿山年度产量增长率 | 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 精废价差 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

具体企业情况描述

铜杆及电线企业 A- 挂钩新能源产业 订单稳定增长

涉及主营业务: 铜杆 (低氧、无氧)、高端漆包线、车载电线、光伏电线等

产能: 铜杆产能每年 18 万吨, 并且正在计划扩建至 30 万吨, 场地已选好, 正待动工。

市场份额/产品推广度: 国内车载线市场占有率达 30%, 服务超过 70 家全球新能源车企

业。

对终端消费的感受：该企业产业链从铜杆贯穿至电线，因此其铜杆产量及订单几乎没有受到高铜价的影响，生产线仍然满负荷运行。并且该企业铜杆加工费仍然维持在千元每吨的水平，相较于部分企业四百余元每吨的加工费要好很多。

就电线产能部分，由于大多与新能源车以及光伏板块相关，而广佛地区又集中了众多的新能源车企，因此总体而言，该企业订单基本仍然保持稳定增长的情况，地产板块的不良表现对其影响十分有限。

潜在痛点：部分外销的铜杆由于下游客户在铜价上涨过程中始终未完成点价，因此期货方面的空头头寸无法平仓，并且需要追加保证金，这对于企业现金流造成一定压力。

对后市展望：仍看好新能源车行业发展，并且仍在扩大车载电线的产能。对铜价展望持相对谨慎态度。

电线电缆企业 A- 涉猎行业广泛 地产下行对其冲击有限

涉及主营业务：电气装备用线、电力输送用线及特种电缆、信号输送用线以及供应链金融等

产能：40 亿交货量

市场份额/产品推广度：电缆设备覆盖超过 60 多个国家及地区

对终端消费的感受：针对部分民用电线订单确实受到地产影响有所下滑，但由于该企业更多承接一些政府项目，并且涉及行业相对多元，同时更为重要的是，企业管理层对于期货工具的应用合理，对套期保值的作用有着充分的认识，在此轮铜价上涨过程中积极开展了买入套期保值工作，因此总体来看订单受影响有限。

对后市展望：对铜价持绝对乐观态度，认为以后铜价重心将会逐年抬升。

电线电缆企业 B- 国网、南网供应商 订单稳定但业内竞争加剧

涉及主营业务：舰船车载电线、电信网络线缆、核电建设、医院及会议中心等特殊场地线缆。

产能：布电线二十万公里/年、电力电缆十万公里/年、控制电缆八万公里/年、特种安防电缆五万公里/年，总产值可达 100 亿元。

市场份额/产品推广度：国家电网与南方电网优质供应商

对终端消费的感受：由于部分政府订单采取项目制，完工交付有保障，企业总体订单较去年同期尚有增加。不过国网投标的定价模式相对单一，在铜价快速拉涨之际愿意承接订单的企业减少，南网定价相对灵活，订单价格可根据铜价涨跌进行调整。不过目前广东地区电缆企业竞争压力加大，部分江浙地区电缆厂也加入竞标之中。因此虽然企业当下总体订单水平暂时维持增长，但未来竞争压力或将持续加大。

潜在痛点：有时政府项目回款周期较长，且面临竞标压力较大

对后市展望：行业竞争将持续加剧 对铜价未发表太过明确的观点

电线电缆企业 C- 与电信行业绑定较深 受到一定冲击

涉及主营业务：电缆特种电缆智能制造项目主要生产应用于骨干电网、通信设施动力传输用的智能输配变电产品、新能源汽车用电缆和特种电线电缆产品

产能：电线产值约 30 亿元/年，大致在 18 万吨。

市场份额/产品推广度：为国内主要通讯企业长期供货商

对终端消费的感受：其最主要终端客户由于受到芯片供应的限制，致使其对于 5G 基站的投建目前保持十分谨慎的态度，而这则导致相关 5G 用电线订单大幅下降。不过公司也在积极布局新能源汽车的车载电线以及其他特种电线电缆。

潜在痛点：终端客户群体过于集中

对后市展望：需要寻求新方向（更多投入新能源行业）以及积极尝试使用期货等金融衍生工具，对铜价展望没有明确态度，但表示若铜价下跌至 75,000 元/吨会积极地进行点价。

贸易商 A- 感受到整体订单有所下滑

贸易商作为各类企业贸易的汇流之地，或许能够更为直观且全面地感受到消费的整体情况，此次走访了广州地区大型贸易商，其负责人表示就整体铜杆订单而言，确有感

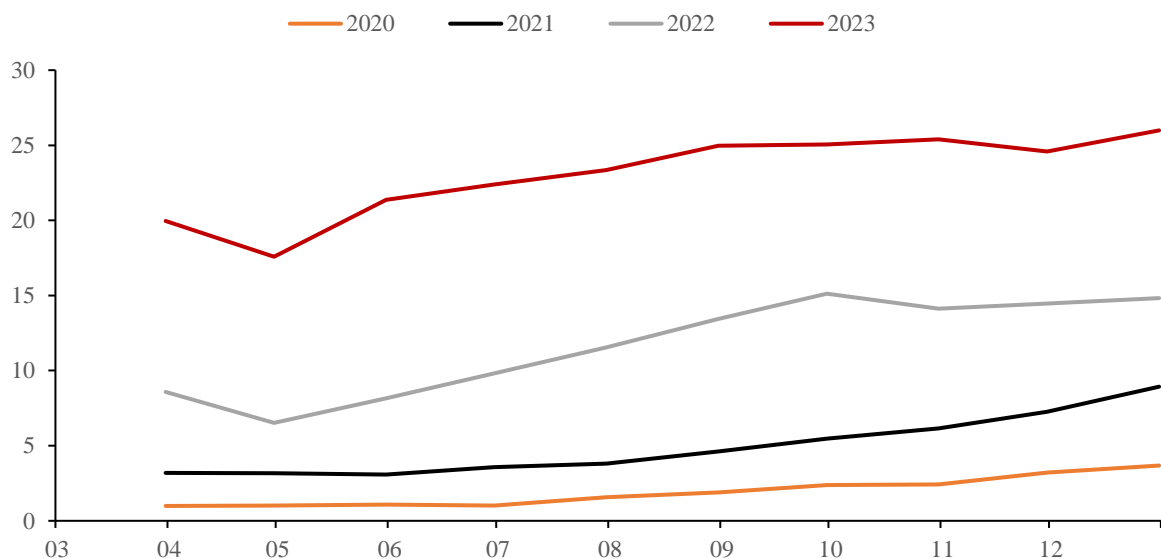
受到开年以来存在明显下降的情况，幅度或达 30%。其中固然有地产板块对相关行业带来的拖累，然而高铜价也在很大程度上抑制了下游需求。不过近期精废价差经常给出较好的套利机会，废铜货源相对充裕。

调研总结

通过对广佛地区铜杆、电线电缆以及贸易商企业的走访可以发现如下几点情况：

1. 由于广佛地区新能源汽车企业相对集中，而许多电线电缆企业业务又与新能源板块密切挂钩，并且近年来广东地区新能源汽车产能迅速增加，因此所走访的企业受到地产板块拖累的情况并不十分显著。其中无氧铜杆约 80 万-100 万吨的产能基本可在省内自行消耗。

图 8：广东地区新能源车产量 | 单位：万辆



数据来源：Wind 华泰期货研究院

2. 对于铜杆厂而言，由于在铜价持续走强的过程中，下游企业不断推迟点价，导致参与了套期保值的铜杆企业存在需要持续追加保证金的问题，从而对企业造成较大的资金压力。
3. 广东地区银行对于实体企业支持力度相对较大，同时大型的实体企业也将供应链金融作为企业相对重要的发展方向，而这给予了当地企业较大的帮助，因此真正面临资金链条断裂风险的企业在走访中并未遇见。
4. 持续走高的铜价对于套期保值业务开展得相对成功的企业而言，其在行业内的竞争力将会大大提升。并且对于国网订单而言，由于其相较南网定价模式相对死板，价

格很多情况下不会跟随铜价进行调整，因此这对于电线电缆企业套期保值的要求则会更高。

5. 对于铝代铜的问题，所调研涉及的企业并不多，除去特高压以及架空电缆之外，铝代铜在其他方面的应用暂时并不十分普遍。
6. 针对废铜问题，年内精废价差几度扩大，目前废铜货源相对易寻，从事废铜精废价差套利的企业较多，近期废铜货源紧张的情况或许并不明显。
7. 海底线缆目前看来是当地企业普遍看好的领域。
8. 由于本次走访的企业大多与新能源板块相关，因此不排除存在较大的幸存者偏差，此前与房地产板块绑定较深的中小型线缆企业也有存在被大型企业兼并收购的情况。并且从贸易商的感受来看，开年以来广佛地区整体线缆贸易量确实有着 30%左右的下降，当然这其中的原因除了与涉及地产的线缆企业的退出之外，也与目前居高不下的铜价有一定关系。

总体来看，新能源板块对于传统需求替代的作用显著，这也是铜品种从去年年末至当下始终维持相对偏强态势的原因之一。展望后市，供应端的干扰因素固然重要，但市场对此或已做出了相对充分的反应，并且真实情况是，国内炼厂大多签订了长单，因此只要在矿料供应尚能维持的情况下，供应端实际会造成的影响或许并不如此前市场预期那般显著，因此在供应端因素发酵完后，需求的接力或将是持续推动铜价走高的重要动力。

表 1:国内光伏耗铜量 | 单位: GW、万吨

年份	国内光伏组件 产量 (GW)	国内光伏装机 量 (GW)	光伏装机耗铜 量 (GW)	光伏组件耗铜 量 (GW)	总耗铜量 (万吨)	边际增量 (万吨)
2022	289	87	39	40	79	
2023	508	216	97	55	152	73
2024E	620	245	110	71	182	30
2025E	720	280	126	84	210	32
2030E	900	500	226	66	292	

资料来源: 中国光伏业协会 PVlink 华泰期货研究院

表 2:中国新能源车耗铜量 | 单位: 万辆、万吨

年份	新能源汽车产量 (万辆)	新能源车耗铜量 (万吨)	边际耗铜量 (万吨)
2022	722	40	
2023	958	53	13
2024E	1,130	63	10
2025E	1,350	75	8
2026E	1,600	89	14
2030E	2,500	139	

资料来源: SMM 乘联会 中国汽车业协会 华泰期货研究院

就操作而言, 由于目前国内社库仍然相对偏高, 但远期则存在去库的预期, 因此操作上可以尝试跨期反套的策略, 同时对于铜绝对价格而言, 预计在下半年消费旺季来临时, 亦会有更为靓丽的表现。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com