

4 月基本面反常走弱 铜加工端竞争加剧

——江苏溧阳、宜兴、常州

<调研报告> 2023.04.24

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号
 明申中心大厦 26 楼
 邮编：200030
 电话：021-54071958
 信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：于梦雪
 投资咨询证号：Z0018968
 从业证号：F3078030
 邮箱：ymx_work97@163.com

调研主要内容：

通过这次对于铜加工端的调研我们发现，基本面边际走弱的迹象明显，未来进入淡季后存在进一步走弱的风险。终端领域不太乐观，其中新能源汽车配件市场极其低迷，行业面临一次重整洗牌，预计经历洗牌，未来仍有重新进入高速发展期的可能。而新基建项目、大型建设项目在地方政府债务高企的背景下开展难度较大。其中不少企业提及或是涉及了铝代铜领域，当下来看铝代铜在国网领域有所推进，其绝对的成本优势在铜铝价格差拉大的情景下凸显，但物理属性局限和技术攻关等令铜线缆依然具有绝对的不可替代性，需关注此领域的下一步发展程度。

企业普遍反映三月铜价的下探，令下游活跃度提升明显，同时也因为当时消费正处旺季期望较高时期。但企业同时传达了后续的担忧，金三银四过后，若铜价再度走弱，是否还能有强买盘支撑价格。同时调研中我们发现企业对于价格的预期普遍偏低，尤其是越往终端企业看空情绪越明显。

通过调研，我们认为在目前供需双弱之下，供给端增量反而相对明确，旺季落空迹象出现，预计基本面对铜价支撑有所减弱，节前预计铜价偏弱震荡，短期深跌可能性不大。但需注意二季度后半程，宏观压制依旧，而 5 月旺季渐去，进口窗口料开启，冶炼供给延续释放，累库压力至。若国内上半年旺季落空成为现实，铜价面临高位回调风险，恐打破近期震荡区间。建议下游企业买入保值逢高减仓谨慎持有，企业若库存较高可考虑逢高进行卖出保值管理库存风险。

一，综述

1.1 调研背景概述

临近五一，铜的传统旺季“金三银四”已接近尾声，铜价自年初受市场积极情绪以及强预期推动一直位于较高水平，国内经历了疫情防控措施的放宽，在年后的三月旺季正式启动。铜加工端各端口均迎来复苏，去年年底由于疫情影响的部分订单也在节后得到释放，尤其三月中下旬，受海外宏观事件冲击铜价跌破前期震荡区间，刺激下游补库情绪。按照下游生产规律，四月消费一般较三月更强。可四月之后，虽然铜价从回调低位反弹，但国内去库速度明显放缓，升水也一度收窄，甚至阶段性出现升转贴。从各加工端口开工率来看，也均较三月出现明显下滑，旺季消费似乎并未能达到预期。铜价在此高位，一旦消费难达强预期，预期差恐加剧价格风险。

加工端中，线缆、铜杆主要被用于电网建设、房地产、汽车、小家电、光伏等领域，占据铜消费领域的重中之重。此次为深入了解下游实际开工、拿货和销售现状，了解企业对后市看法，实地来到了江苏线缆、铜杆厂进行调研。

1.2 调研产区概述

我国目前已经是全球铜材生产大国，产品产量整体呈增长态势，其中江西、江苏、浙江、广东与安徽为我国铜材五大主产区。据国家统计局数据显示，去年 1-12 月铜材产量 2286.5 万吨，其中，1-12 月产量排名前三的省份，江西、江苏和广东铜材产量同比分别增长 5.46%、7.18%和 6.80%。江苏是华东一带主要的铜加工集中地之一，由于其临近冶炼厂，靠近直接终端消费地等优势，江苏地区铜加工行业十分发达。宜兴、常州市场更是拥有国内知名的头部铜杆及线缆企业。

宜兴是无锡“一体两翼”中的重要一翼，地处苏浙皖三省交界、沪宁杭三角中心，是江苏省四个重点发展的三级一类中心城市之一。从产业区域集聚分布来看，四大产业集群强势起步。电线电缆、化纤纺织、环保设备和陶瓷等四大产业集群跻身于“江苏省百家产业集群”，为江苏省内县级市中最多的。另外常州市与上海、南京两大都市等距相望，与苏州、无锡联袂成片，其境内有小煤矿分布，溧阳有少量铁、铜、锰等矿产。近年来，常州市围绕建设全国一流的智能制造名城、长三角特色鲜明的产业技术创新中心、国内领先的产城融合示范区，致力推动十大产业链加快发展、传统产业优化升级，现代服务业稳步提升，具有常州特色的现代产业体系加速构建，轨道交通、智能电网等装备制造业全国领先。总的来看常州市主要

以第二产业及第三产业为主力，工业基础积淀厚实，先进制造业在全球都有着较大的影响力，已形成了以机械、纺织、化工、冶金和电子等产业为支柱的较完整的工业体系，在华东地区已有较大的知名度及吸引力。

二，企业调研

2.1 铜线缆企业

江苏溧阳-线缆企业 A

A 企业主要进行电线电缆产品的研发、制造和服务，产品涉及新能源、输配电、海工及船舶、建筑工程、矿用、工业制造、轨道交通、汽车、机场等领域。产品出口全球 80 多个国家和地区。企业现已具备从 220 伏直至 50 万伏全系列电力电缆及各类特种电缆的生产能力，是国内头部电线电缆生产企业。

据企业负责人表示，公司下游非国网居多，主要由于国网订单谈判过于强势，资金周转不佳，竞争也很激烈，目前国网订单保有量只有 30-40%左右，相较其他企业保有量并不高。3 月消费恢复明显，主要受到年前积压订单释放、铜价走低等影响，而行业整体进入 4 月消费反馈不佳，从往年经验来看，4 月订单普遍强于 3 月，是一年中绝对的旺季，而今年表现尤其特殊，消费也未赶上来。据企业介绍这不仅仅是一个行业，像是线缆和家电配套等的数据都不是很理想，4 月份并没有出现延续 3 月旺季表现的状态；之前在 3 月订单比较好的时候，认为 4 月订单会有一定延续性，也抱有一定的期待值。从往年历史数据来看，近 10 年 4 月环比都是有一定的增长的，而今年环比下滑已经基本是大概率事件。整体来说，整个消费表现是偏弱的，下游需求也是比较混乱的。企业 4 月开工率只有 80%左右，往年最低能达到 90%，对 4 月消费量预估较为悲观。资金回笼来看，也弱于前期表现。负责人表示今年企业 4 月已经出现牺牲效益来抢订单的情况，对成本、利润做出了让步，多家企业都将加工费压至很低，充分反映了市场情况不乐观。企业期货端基本不进行操作，主要辅助现货的操作，期货锁价难度较高。

前期铜价下探至 68000 以下，能感受到上游活跃度有明显提升，但短期点价的活跃也主要是价格驱动。企业负责人并未觉房地产得有明显的复苏迹象，订单依旧不佳，从数据上看只有竣工端稍好，是否能持续不确定性较强。对于后期最强的担忧在于，3 月的消费强复苏是否只是价格因素占主导的假象，市场预期过足之下，后续风险可能提升。

江苏宜兴-线缆企业 B

B 企业专业从事电线电缆的研发、生产、销售和售后服务，拥有多项自主知识产权专利。主要产品为 35kV 及以下电线电缆，包括电力电缆、电气装备用电线电缆和裸电线三个大类，涉及 500 多种型号，10,000 多种规格。是国内领先的电线电缆企业。

负责人介绍企业下游主要面对国家电网，其中国网订单占比大概在 60%-70%。企业铜电缆产出占比在七成，而从今年开工率来看，铝合金电缆较高一些。据企业经验，电缆旺季一般在 7-10 月，11、12 月是淡季，4、5 月是消费提升时期。回款来看，国网和国企情况较好，而国网底下的部分电力安装公司回款效率不佳，导致很多成品无法发出积压在仓库。期货上企业采用按订单套保，主要锁铜、铝的价格。

其中铝代铜是一个大的趋势，最早是加拿大铝业 2007-2008 年将铝合金电缆带入国内，目前经过多年的发展，国内铝代铜已得到初步实现。尤其是在新能源领域——光伏、风电，还有汽车轻量化，铝代铜使用较多。国网也开始部分使用，主要使用国标铝合金电缆，现在还处于起步状态，一旦国网将此广泛使用，覆盖率会大幅提升。铝代铜趋势的发展主要是由于铜铝价格相差较大，从成本上铝和铝合金电缆优势明显，平均来看达到同等导电效果下成本能节约 20-60%。不过其物理属性也存在一定局限性，铜和铝电缆的导电性有明显差异，若想达到相同导电效果，铝合金电缆体积会相应提升，可能影响其使用范围。

目前企业想往下游走，增加竞争优势，主要是近两年产能过剩严重，个别厂家甚至开始制作到导体这一环节。目前来看新能源汽车不错，依然有一定的优势，尤其是在融资领域。但国网存在饱和，有一定局限性。



来源：大陆期货研发部

2.2 铜杆企业

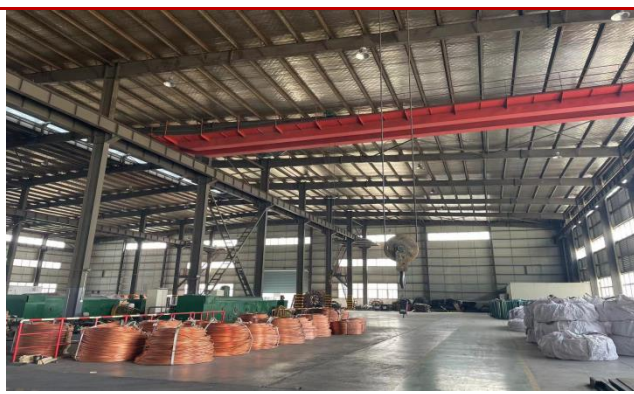
江苏溧阳-铜杆企业 c

C 企业是目前江苏市场最有潜力的铜杆企业，成立于 2020 年 4 月，目前已经投产的设备

有美国南线铜杆连铸连轧生产线，年产低氧铜杆 15 万吨；国产上引炉组、年产无氧铜杆 5 万吨。后续计划 2023 年-2024 年再投入美国南线铜杆连铸连轧 35 万吨的生产线两条和 10 万吨铜细丝深加工设备。项目建设全部完成后，将形成年产铜杆线丝 90 万吨，成为华东地区及全国铜杆线加工的龙头企业。据负责人介绍下条生产线安排在 12 月，预计年底进入调试。

目前企业内原料库存较少，因为即将进入检修，而产成品有明显累积，库存大概有 2500 吨，远超常规 800-1000 吨，主要由于下游主要客户前期出现生产停滞情况。企业对库存有进行保值操作，套保敞口主要取决于订单和价格。采购原料主要是 65%平水铜，今年来看俄铜流入有明显减少。订单来看一季度与去年类似，主因该企业下游客户较为稳定，但是从市场来看，如果铜价稍有走弱，可能有较明显的增长。今年 1、2 月每月产量大概 1 万吨，3 月 1.3 万吨（不含上引）。去年企业产量大概在 11 万吨，上引 12000-13000t。预计今年产量连铸连轧达到 13 万吨，上引达到 2 万吨。企业检修大概每月 1 次，一次 2-3 天，对产量影响较为平均。企业谈及今年铜杆长单没有，因为去年沟通下来升贴水比预期高不在考虑范围，基本以零单为主。企业也在促进产品的高品质发展，光伏产品相关在 3 万吨，这类产品只是满足现有客户的一些需求，投入精力与回报不成正比，不符合目前发展方向，今后不一定会有长久做这套产品。目前只能做华东市场价格方面优势不大，湖北那边定价没有升贴水，只能贴水做短期投机。

负责人表示当前铜杆行业面临强竞争，加工费一再下压，利润较低。今年 4 月下旬，生产量是出现了明显下滑，客户回款速度也较慢。五一节的备货，企业基本会提前一周开始。对于五一节后的消费，企业表示若价格有所下行，预计活跃度还能有一定保持。



来源：大陆期货研发部

江苏宜兴-铜杆企业 D

D 企业是江苏市场国企背景老牌铜杆企业，主要生产 8mm 铜杆、3mm 铜线等各种规格产品。目前设备是一台年产能为 20 万吨的国产成都蜀虹设备。

该企业下游客户主要是电缆厂，占比达 80%-90%，去年产量达到 17 万吨，主要因双控压缩了部分产能。负责人表示近期常州、苏州、宜兴当地的大型线缆企业，尤其是前十水准企业，近两个月的订单下滑约 30%。元宵节成为一个主要的分水岭，在此之前订单相对不错，但此后就一直处于下滑；虽然 3 月有一段非常好的订单释放，但延续性不足，订单出现了持续下滑，预计 5 月的订单甚至可能进一步的减少。比较明显的是再生铜杆的订单也不好，在价格处于高位的阶段，从替代性来说再生铜杆订单应该会更为充足，但实际再生铜杆订单较差；也有可能是在订单不好的情况下，部分下游厂家选材反而选择了更好的货源，以提升产品质量和竞争力。订单上来看电力电缆减少近 50%，光伏消费 2 月有见顶迹象，今年出口也不佳，而新能源配套配件，新能源企业风险较大，主要是合金类型且要求较高，消费近期不乐观。开工情况上看，3 月开工 25-26 天，4、5 天检修。目前库存在 2000 吨以下，全部进行了保值操作。

企业负责人提及企业希望能向深加工、高品质方向发展，认为粗放型至高质量转型是主导趋势，不过受制于企业类型，转型受到一定限制，铜杆行业竞争预计越来越严重，行业近两年面临洗牌。同时其表示对今年的消费最主要担忧是恐怕会提前进入淡季，一旦五一之后消费仍维持现状，前期的强预期恐受冲击。对于铜价上负责人也认为面临下行压力，不过节奏不会太快。

江苏宜兴-铜杆企业 E

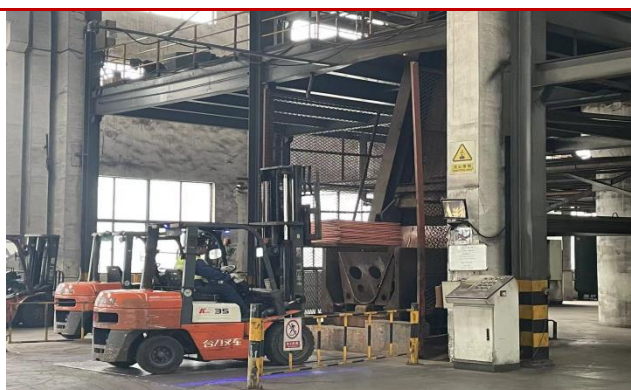
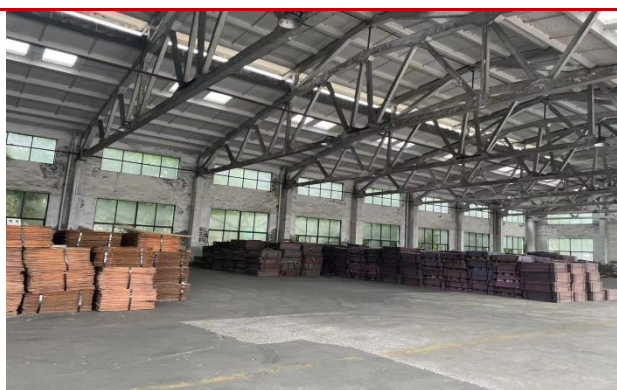
E 企业是国内目前最大的单体铜杆生产企业，年产能达到 105 万吨，生产设备为 3 条美国南线年产能 35 万吨的连铸连轧生产线，公司同时引进的具有世界一流水平的铜连铸连轧、双头大拉、多头拉丝、束绞铜线生产线，裸铜线产能可达到 45 万吨、束绞铜线产能 10 万吨。

据企业负责人介绍，2022 年企业产量达 72 万吨，预计今年在 85 万吨，产品主要为 8mm、3mm 铜杆铜线。今年 3 月出货量在 7.5 万吨左右，目前整个产能利用率在 80%左右；4 月计划产量在 8 万吨左右，但从目前的情况来看，预计只能达到 7.4 万吨。铜杆的传统较旺月份从 3 月开始直到二季度再 9、10、11 月。企业全部采购电解铜，目前原料是 20%的现货采购，15%的炼厂直发，65%自主进口货源，尝试过在 LME 进行交割，进口货源中也会有一些 cmcc 的非标和一些俄罗斯铜等；一些多余的货源会进行转售和换货（铜换杆等）。宜兴当地进口铜免税但无地方补贴。今年常备原料和成品库存总量在 1.5 万吨左右，去年稍低一点，最低在 0.9 万吨；正常大型节假日备货周期为一周左右。

今年春节影响时间偏长，3 月企业出货量恢复正常，但清明节后下游订单不足，订单量出现明显下滑，目前小电器电机订单差。据企业了解尤其是漆包线订单下滑明显，大概下降

30%，企业第三条产线4月只开了6天。其中一部分原因也是今年竣工端较好，终端处去库存阶段。其中铜价影响较为明显，铜价69500以上下游活跃度明显下降。订单上较好的领域主要是光伏，但总量不大，主要是镀锡线。铝杆代替这件事情并不明显，因为铝杆的使用寿命周期相对短一些，一些环节还是有不可替代性。目前比较多的是空调的压缩机中，大概有30%的用线被铝杆所替代。

企业觉得今年房地产现实表现一般，汽车线整体表现较差，深加工领域也面临竞争，新能源汽车在去库存，面临行业洗牌。如今旺季反映不旺，企业担心夏季情况会更差。但从消费来看，企业认为铜短期需求不是很好，应该会有回落，但是应该不会跌很深。



来源：大陆期货研发部



来源：大陆期货研发部

江苏常州-铜杆企业 F

F企业成立于2016年，目前企业拥有一台年产能22.5万吨的德国西马克铜杆连铸连轧生产线，产品广泛应用于高压电缆、通信数据电缆、汽车线缆、绕组线和航空航天等领域。

企业平均产量在12-14万吨，近两个月产能在1.3万吨，今年的情况比去年好，主要是疫情影响消除。目前一季度的订单情况还不错，厂里基本没有成品库存，生产不停。疫情前3-5月份一般都是最忙的，在18、19年这几个月都是几乎不停机的，每个月1.6-1.7万吨产量。

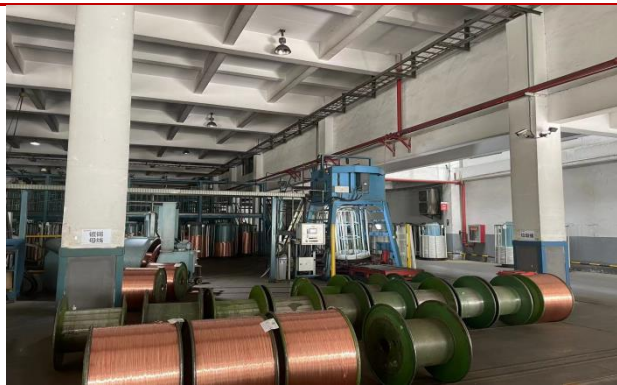
疫情后受运输方面、铜价以及下游的消费情况影响有所下滑。不过目前，区域所有的企业上半年的订单都是还不错的，但电缆厂订单主要是在春天和冬天，下半年随着温度升高，以及用电紧张，电缆厂订单也普遍往后拖，到年底 9、10 月慢慢恢复。不过，去年年底疫情放开后，今年订单比去年要好很多，今年代加工量也有所增加，基本以周边企业为主；同时，各企业间利润竞争也比较激烈，更多在往深加工、做精做尖方向转。据企业介绍美国上世纪七八十年代开始用铝合金电缆，以铝代铜，但在国内由于标准都是以铜对标，发展较慢。华东华南必须得低能耗的设备才能批下来项目，国内规范管理还需改进，但目前国内工艺并不比国外差。

江苏常州-铜杆企业 G

G 企业拥有年产 40 万吨美国南线连铸连轧铜杆生产线一台，选满足国内高端铜杆使用需求，广泛应用于电线电缆，漆包线等行业。年产 15 万吨铜线生产线，引进德国尼霍夫机械的全套铜线生产设备，拥有各类全进口拉丝、束线设备 100 余台套，生产 $\Phi 0.08$ - $\Phi 4.5$ mm 多规格裸铜线、镀锡线、铜绞线等系列产品，广泛应用于汽车线、电子线、光伏线等行业。

负责人表示 3 月铜杆产量 3 万吨，预计今年产量在 30 万吨，但前三个月只完成了计划的 90% 以下，主要看二季度，但目前看来难度存在，对需求预估较难。2023 年 1-3 月整个消费不太理想，仅 3 月份相对好点，产量将近 3 万吨，可 4 月订单表现明显不好，预计产量难达 2.5 万吨。究其原因主要是今年漆包线、汽车线行情不好，其中新能源汽车线订单环比去年表现下滑，而且属于近两年最差的水平；目前处于调整期，预计未来应该还会爆发。终端需求不好，而且电缆厂回款进度不确定性太高，所以企业与电缆厂做的业务比较少；除去自己生产的漆包线、汽车线、电磁线等，平时也接周边铜杆企业代加工订单，今年 3 月份铜杆代加工量在 2000 多吨，4 月将近 1000 吨。目前公司产品构成是光伏 10%-20%，汽车线 30%-40%，剩下的都是电磁线等产品。

企业原料一般以销定采，主要来自上海张家港和铜陵，并进行全部套保，主要就是赚取加工费，今年主要目标是优化库存管理，降低库存占用成本。企业反映今年 3 月表现较好，但 4 月订单很少，五一前预计铜杆加库存备货 4000 吨左右，五一期间大概停工 1-2 天。对于之后的铜价企业表示市场属于周期性的波动，下一步看国家的刺激政策，整体还是偏于乐观。



来源：大陆期货研发部

三，调研总结

通过这次对于铜加工端的调研我们发现，基本面边际走弱的迹象明显，与往年情况不同，旺季过半，铜材整体开工未有超出季节性的表现，经历过三月份铜价下跌下游订单短暂大增后，后续消费被提前透支，四月中旬以后新增订单大幅走弱，未来进入淡季后存在进一步走弱的风险。从库存端来看，国内库存进入四月上旬已经出现去库乏力的迹象，反映出较弱的供需格局。终端领域不太乐观，其中新能源汽车配件市场极其低迷，行业面临一次重整洗牌，预计经历洗牌，未来仍有重新进入高速发展期的可能。而新基建项目、大型建设项目的开展难度较大，尤其是在地方政府债务高企的背景下，资金短缺，项目推进难度大，对需求的刺激有限。

其中不少企业提及或是涉及了铝代铜领域，当下来看铝代铜在国网领域有所推进，其绝对的成本优势在铜铝价格差拉大的情景下凸显，但物理属性局限和技术攻关等令铜线缆依然具有绝对的不可替代性，需关注此领域的下一步发展程度。

企业普遍反映三月铜价的下探，令下游活跃度提升明显，同时也因为当时消费正处旺季期望较高时期。但企业同时传达了后续的担忧，金三银四过后，若铜价再度走弱，是否还能有强买盘支撑价格。同时调研中我们发现企业对于价格的预期普遍偏低，尤其是越往终端企业看空情绪越明显。

通过调研，我们认为在目前供需双弱之下，供给端增量反而相对明确，旺季落空迹象出现，预计基本面对铜价支撑有所减弱，节前预计铜价偏弱震荡，短期深跌可能性不大。但需注意二季度后半程，宏观压制依旧，而5月旺季渐去，进口窗口料开启，冶炼供给延续释放，累库压力至。若国内上半年旺季落空成为现实，铜价面临高位回调风险，恐打破近期震荡区间。建议下游企业买入保值逢高减仓谨慎持有，企业若库存较高可考虑逢高进行卖出保值管理库存风险。

联系我们

大陆期货研发部

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958



微信：大陆期货研发部

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。