

铜：需求增长驱动切换

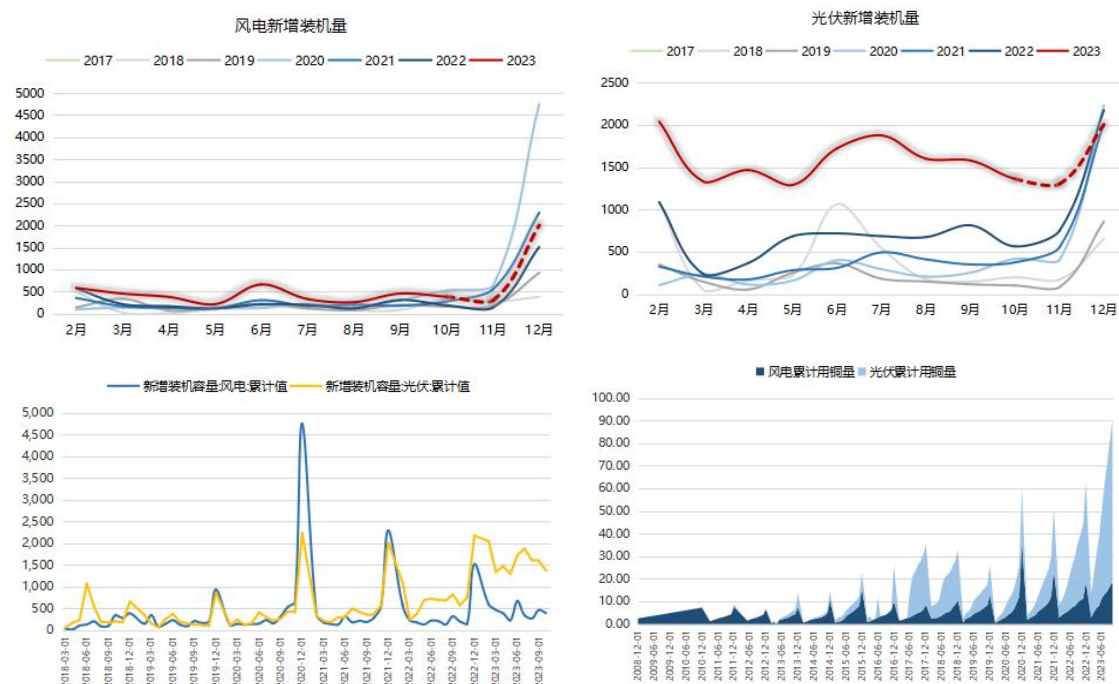
薛韬

近年来，由于新能源产业的迅速发展，市场对于铜未来需求始终保持着极高的预期。前期由于新能源需求基数较小，尽管新能源需求快速增长，但对总体需求的提振有限，重心仍是在关注电网以及地产板块。但我们认为自 2023 年之后，新能源市场的基数效应已经显现，增长变化足以对总体需求造成较大影响。

铜在新能源市场的需求可以大致分为三个部分：光伏、风电、新能源汽车，其他板块还包括电网、地产以及家电板块，接下来我们将分板块对铜下游需求进行测算。

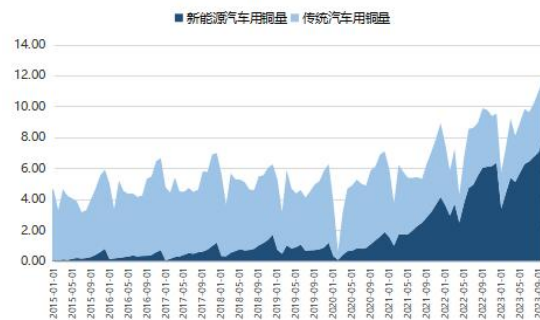
光伏：光伏用铜量的测算市场普遍在 0.5 万吨每 GW。1-10 月，我国光伏新增装机容量达 1.43 亿千瓦，同比增长 144.78%，累积用铜量预计在 71 万吨，全年累积用铜量预计在 88 万吨左右。

风电：风电分为海上风电以及陆上风电，陆上风电用铜大约在 0.3-0.5 万吨每 GW，海上风电则略高一些，在 0.8-1.5 万吨每 GW，但海风占比目前依然偏低，因此总体上风电使用 0.5 万吨每 GW 进行计算，该项全年预计用铜量在 30 万吨左右。



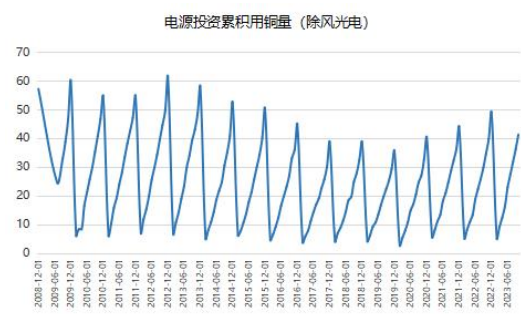
数据来源：同花顺、东吴期货研究所

新能源汽车：新能源汽车单辆用铜 80 千克，而传统汽车用铜量仅为每辆 20 千克。尽管近期新能源汽车环比增速出现放缓，但同比依然可观，总体预计全年依然保持 30% 的同比增速，累计用铜量预计在 75 万吨。



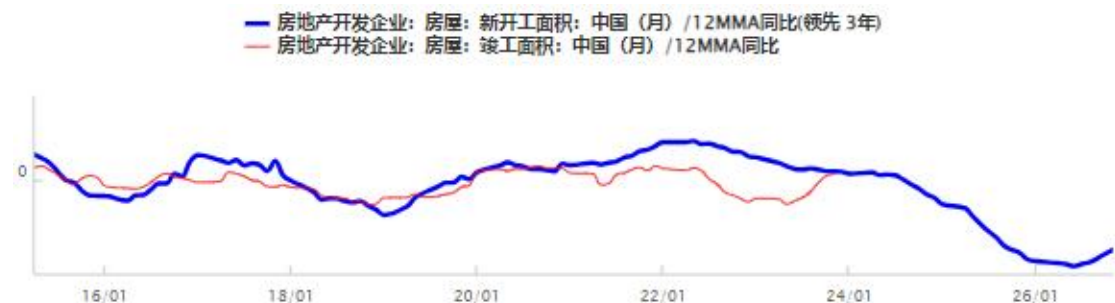
数据来源：同花顺、东吴期货研究所

电网：电网工程建设每投资 1 亿元能带动 800-1000 吨的铜消费，电源工程建设每投资 1 亿元能带动 200 吨的铜消费，以此进行测算，在排除光电以及风电的情况下，2023 年电力领域全年预计用铜量 530 万吨。



数据来源：同花顺、东吴期货研究所

地产：房地产用铜主要包括三个部分：小区红线外供配电工程，连接城市配电网和小区配电站的电缆铺设；小区内部供配电、消防和景观工程，以及房地产开发之后的室内布电线需求；居民房屋内的装修和家电对铜的需求。按照国家标准与行业普遍使用的线缆规则推算，房地产强电布线用铜量约为 3kg 每平方，而弱电部分综合用铜量约为 0.6kg 每平方，因此合计用铜量为 3.6kg 每平方。地产用铜量一般用竣工面积进行测算，因此 2023 年地产端预计用铜量在 330 万吨。

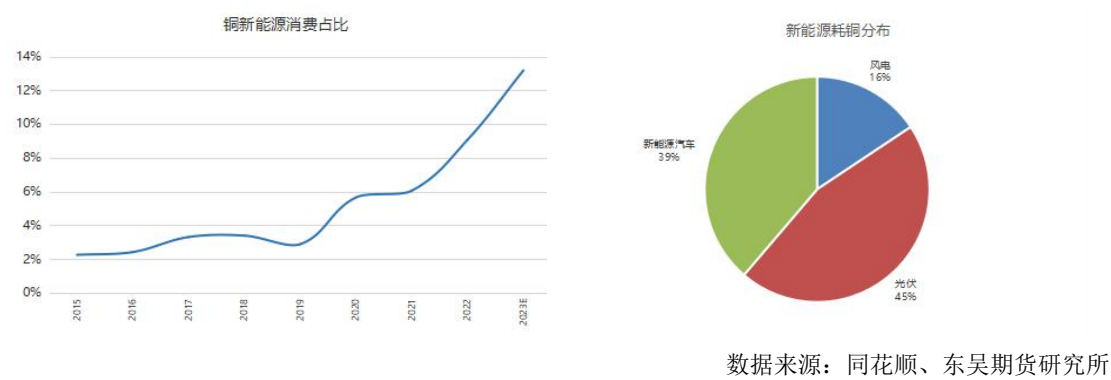


数据来源：同花顺、东吴期货研究所

家电：家电板块中，空调耗铜约占家电行业总耗铜的 65%，每台空调的用铜量大约为 0.01 吨左右，商用空调用铜量会更高一些，因此空调板块预计全年用铜量在 240 万吨，家电领域整体用铜量预计在 370 万吨。

整体来看，铜下游消费中新能源占比逐年提高，2023 年预计将占到整体的 13%，需求同比去年增加 60%，其中光伏板块增长迅猛，无论增速还是增量都已经超越新能源汽车板块成为新能源板块中的主力增长品种，光伏本身的基数效应已经不容小视。

进入 2024 年，我们认为新能源板块的增速预计将有所放缓，但预期 2024 年总体仍能维持 20%左右的较高增长，在这一水平下即使地产端的拖累达到 8%（根据此前新开工面积进行测算），全年依旧依然能够实现 1.5%左右的增速。铜市场下游消费的增长驱动逐步切换，传统需求放缓而新能源需求持续放量，此前新能源基数较低导致对总需求影响有限的状况已经出现明显改善，新能源市场的政策变化将对铜市场下游造成较大影响。



免责声明

本报告由东吴期货研究所制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。