

附件 2

关于九洲线缆 110kV 技改项目的 立项评估结论

一、战略必要性评估结论

（一）中远期战略价值

集团战略层面：基于集团战略规划和外部市场判断，线缆尤其电缆产业是集团为数不多能支撑 20 亿以上规模增量的单体业务主体。并购东强和高压电缆技改提能，都是支撑线缆产业聚焦电缆主赛道、持续强化能力建设、提升竞争优势的战略决策。

产业发展层面：通过行业研究、专家访谈和内部调研沟通，战略发展部基本认同九洲线缆关于本次技改项目必要性的论证，是从高压电缆敷设需求趋势、产品形态演变与环保要求趋势、竞争格局趋势、准入资质卡位等角度出发，以 2030 年前实现百亿营收目标、巩固西南线缆头部地位为结果导向的关键战略保障。

当前产业逻辑：以百亿级规模为导向—>现有线缆玩家分散、加速整合阶段—>未来低端产能出清—>必须咬紧主流市场趋势和高端代际产品或进行超前布局—>在错过光纤光缆布局机会且没有出现其他高增长/高附加值/大规模的利基市场与机会型业务的情况—>作为资金密集型行业，固定资产投资很大程度上是提升规模效应的必要条件。

（二）短期紧迫性分析

产品替代趋势：本次立项围绕 110kV 高压、聚丙烯、平滑铝护套、大长度 这四项主流产品特性的发展趋势开展论证。其中，电网和电建市场对 110kV 采购需求逐年增加，已出现挤压 35kV 存量空间的趋势。聚丙烯的环保特性、平滑铝护套的安全性、大长度的可靠性优势也已获得主流客户认可，因而 该类产线技改布局可以认为是具备市场确定性和技术先进性的超前布局，具备支撑 2030 年线缆板块增量目标的条件。

低端产能出清：35kV 中压线缆生产目前采用限制类新建产能的生产许可管理，未来高压缆也存在因产能过剩或技术迭代造成产能受限的可能性，应吸取当年九洲和东强在 35kV 取证过程和中辰股份当时 IPO 遇阻的经验，避免止步中压等级的风险。

后进入者优势：目前“两网”110/220kV 线缆中标供应商约 25 家，大多为 15 年前建设的立塔（VCV）工艺。“两网”不再把立塔工艺作为高压线缆准入的必要条件后，多家公司计划新建产线，供给侧进入了新一轮技改投入周期。立塔工艺与九洲当前 35kV 产线的悬链（CCV）工艺各具优势（立塔建设成本更高），鉴于当前高压缆市场需求逐渐明确的时间节点，九洲在投产后的综合运维成本、工艺先进性等方面，将具备一定的后发者优势，弥合与头部缆企的代差。

二、产品与技术评估结论

规划产能目标：按项目首条产线达产后 600km 的年产量、

950 元/米的单价、80%产能利用率，即 4.6 亿年产值（规划产能主要依据限制性工序的生产节拍计算，即 $2.2\text{m}/\text{min} \times 60\text{min} \times 24\text{h} \times 200\text{d}$ ）。本次项目实际立项计划为土建、厂房和 1 条产线，参考同等产能第二梯队领先缆企 2023 年公开中标信息（不完全统计），单一厂商约 3 亿元年产值对应 300km 高压电缆供应量，首条产线的规划产能 600km 足以满足市场进入期要求，但前期较低的产能利用率不利于产能爬坡、良率保障和未来募投扩产，需关注前期意向客户储备。（根据 2023 年国网各省公司年度配网物资采购需求，第二梯队高压缆企全年中标标包不低于 10 个，单一标包平均金额 2500 万元。）

新增厂房空间：该项目需在园区内土地平整后新建厂房，主要因为高压悬链线所需场地空间的极限值约为 240 米长（含冷却段）、32 米高、5 米宽，现有厂房打通也无法满足；规划未来 4 条产线主要由现有场地建成后的宽度决定，即 24 米宽最多并行放置 4 条线。

代际产品定位：110kV 产能是未来进入超高压电缆和紧跟工艺发展的基础，也是未来放量的主流代际产品，不是“过渡产品”。

工艺纵向兼容：规划产线的关键部件若按 220kV 指标配置，产品可向上兼容 220kV 产品，挤塑可兼容聚丙烯和聚乙烯，护套可兼容波纹铝套和平滑铝套，因而在市场验证期具备较强灵活性。

三、市场与效益评估结论

市场需求释放：近三年电网侧高压电缆招标金额保持在每年 100 亿元以上，国内年需求总量保守估计已超 300 亿（30000km）是既定事实。当前市场对 110/220kV 采购需求中，“两网”占比不到 50%，发电和电建公司会成为主要客户，且实际需求量逐年增加、准入门槛更低，也会是九洲线缆未来优先拓展的目标客户。

区域竞争格局：根据 2023 年两网中标金额统计和综合指标评价，九洲线缆排名稳居川渝地区前三。已投产和在建项目中，重庆泰山和宝胜科技（绵竹）均为立塔工艺。新建高压电缆产能有利于快速抢占区域市场份额。

绝缘材料供给：聚丙烯不具备自产能力，未来九洲线缆会根据实际用量外采配套，不存在供应链风险、成本可控。

内部协同价值：项目投产后可采用双品牌投标方式开拓市场，进一步强化与东强的市场资源协同。

项目效益评估：认同九洲线缆对于能力提升、品牌效益、社会效益的论述，但经济效益需相关部门结合规划产能数据和后续细化方案进一步综合评估。

监管风险评估：目前厂内在建的一条 35kV 中压产线，当初是以 110kV 产线名义安装建设、实际将用于中压线缆生产，存在一定的市场监管风险，待新项目产线开工后该风险消除。

准入条件评估：较乐观，客户主要考察产品质量和过往业

绩（交付公里数），可以通过提前绑定意向客户等方式加速准入。

四、重大风险提示

建设周期较长：该类项目建成投产至少需要两年半，主要受限于核心进口装备交期，该设备有两家国际厂商，80%缆企用的麦拉斐尔，该供应商与九洲也对接多年，已承诺最快18个月供货（进口设备招标要通过第三方）。但考虑到国内多家厂商已采购该类设备，应从价格、产能、规格等方面了解友商情况，把控谈判主动权和实施进度风险，从而压缩建设和投产周期。

经营业绩压力：鉴于该项目“十四五”末期尚未投产，九洲线缆应优先保障当期经营目标完成，充分考虑该技改项目对“十四五”目标达成的影响，并补充与项目周期相匹配的财务测算。

意向客户获取：基于上述分析，该项目经济效益、产能利用、市场准入及未来融资等关键成效，都取决于九洲线缆在该类市场的开拓速度，九洲线缆应在项目建设期提前储备意向客户，积极挖掘公司内外部资源和增量市场合作机会，并适时制定出实现业绩突破的具体行动计划与目标客户清单。

技改过程风控：集团相关部门应对已立项技改项目进行资金和资源保障，确保项目实施过程按计划推进，并对于固定资产投入可能存在的账实一致性问题，及时查实、识别过程风险。

战略发展部

二〇二四年二月七日