

贸易重构格局下全球铝展望

永安期货研究中心有色团队

2025年05月

Contents

目录

- 01 上半年行情回顾
- 02 关税对于铝材出口的影响
- 03 电解铝供需展望

01 上半年行情回顾

上半年行情回顾

ALFI.WI(沪铝指数) | AH.LME(LME铝) |

2025/01/02-2025/05/13(84日) ▼ 🔒



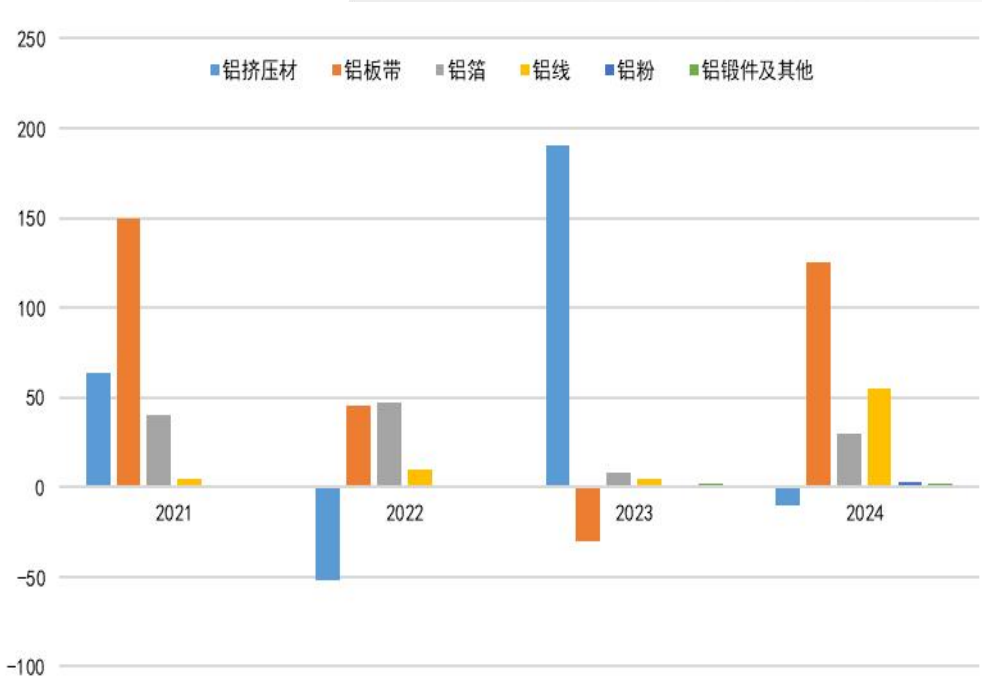
回顾上半年，电解铝价格宽幅波动。1-3月份，受到新能源领域（光伏、电动车）用铝需求，叠加国内基建投资政策预期升温，电解铝持续去库，价格震荡上涨；4月初受美国对华铝材加征25%关税冲击，市场避险情绪升温，价格大幅下跌。内外比值受国内快速去库影响，价差收敛。

02 关税对于铝材出口的影响

铝材加工行业简析

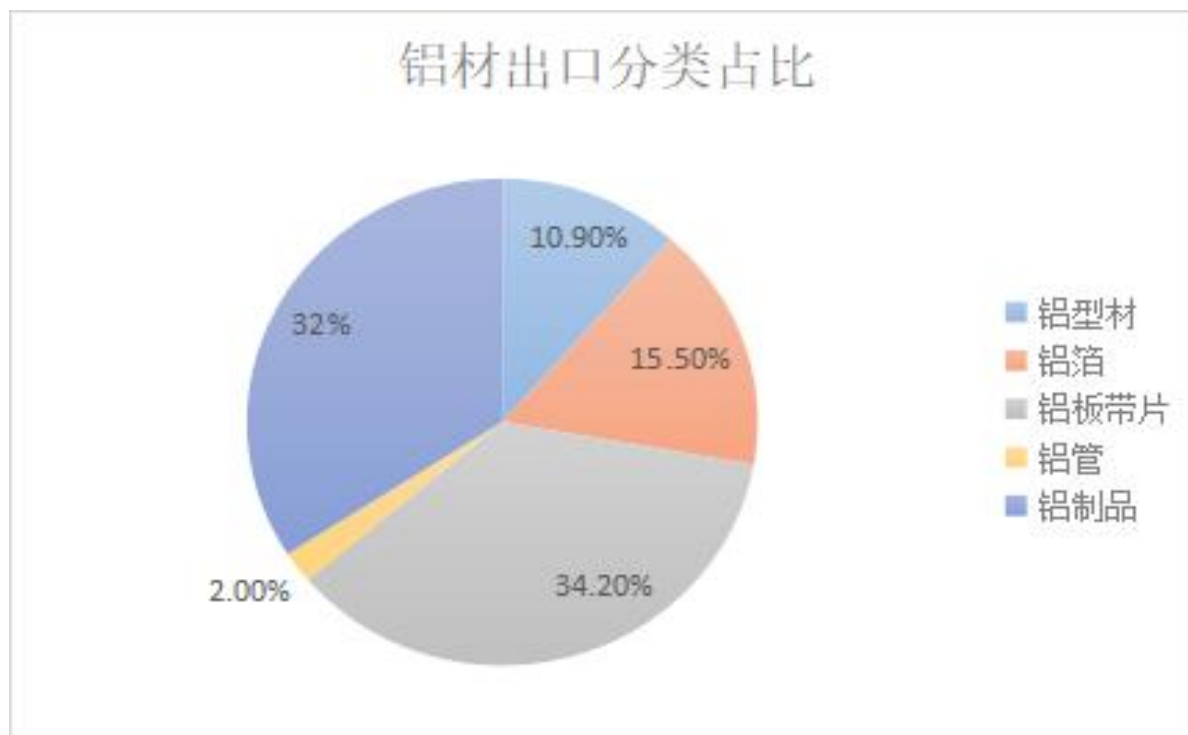
年份	铝挤压材	铝板带	铝箔	铝线	铝粉	铝锻件及其他	合计
2020	2138	1185	415	435	16.5	20.5	4210
2021	2202	1335	455	440	16	22	4470
2022	2150	1380	502	450	15	23	4520
2023	2340	1350	510	455	15	25	4695
2024	2330	1475	540	510	18	27	4900

增速	铝挤压材	铝板带	铝箔	铝线	铝粉	铝锻件及其他	合计
2021	3%	13%	10%	1%	-3%	7%	6.2%
2022	-2%	3%	10%	2%	-6%	5%	1.1%
2023	9%	-2%	2%	1%	0%	9%	3.9%
2024	0%	9%	6%	12%	20%	8%	4.4%
20-24CAGR	2%	6%	7%	4%	2%	7%	3.9%



- 中国铝加工产能占世界的 60%；技术装备水平国际先进；形成了一批在国际上具有影响力的企业和产业集群；行业整体创新能力不断提升；除个别品种外，铝加工产品具有很强的国际竞争力。
- 具体来讲，中国铝挤压全面达到国际先进水平，部分领域处于领跑地位；铝箔处于与国外先进水平并跑阶段；铝板带个别品种在质量稳定性和一致性上与国际先进水平尚有差距，处于快速跟跑阶段。
- 中国铝加工多年以来保持快速增长态势。

铝材出口整体情况

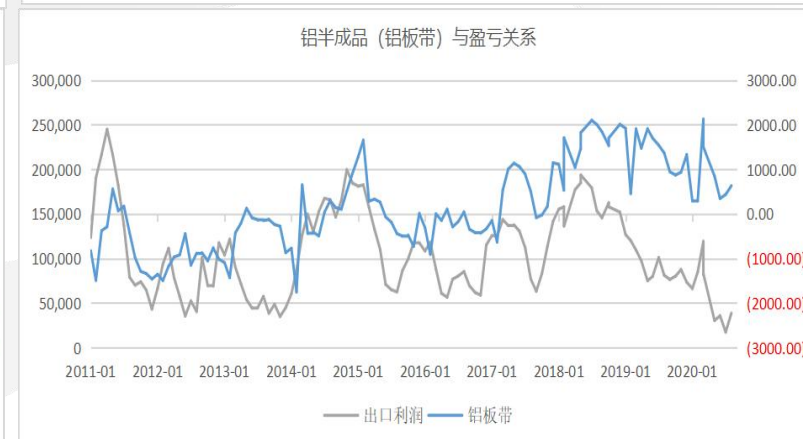
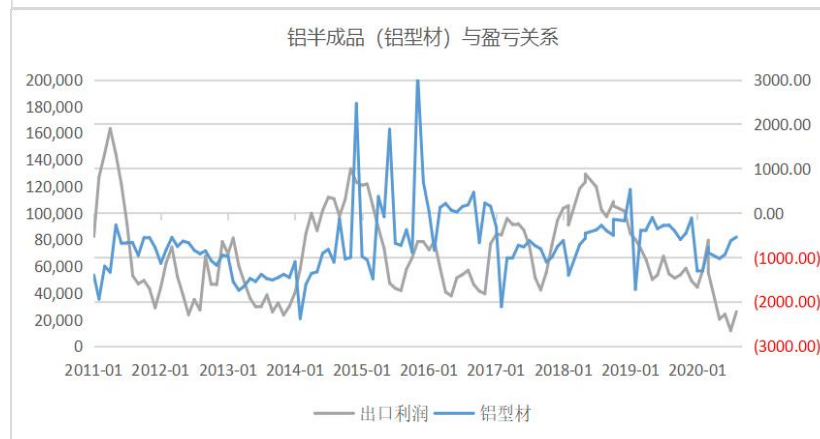
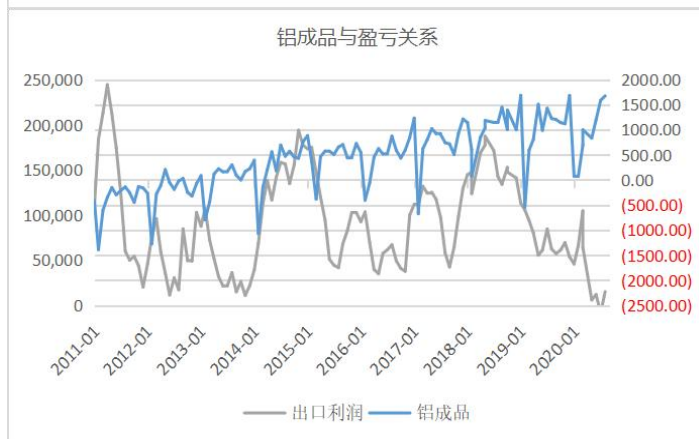
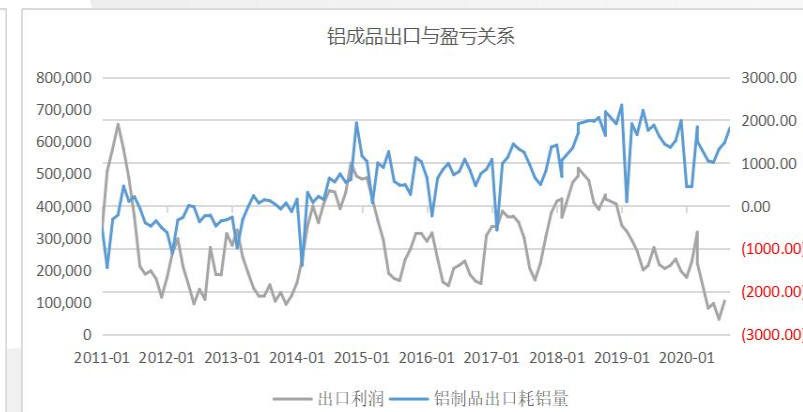
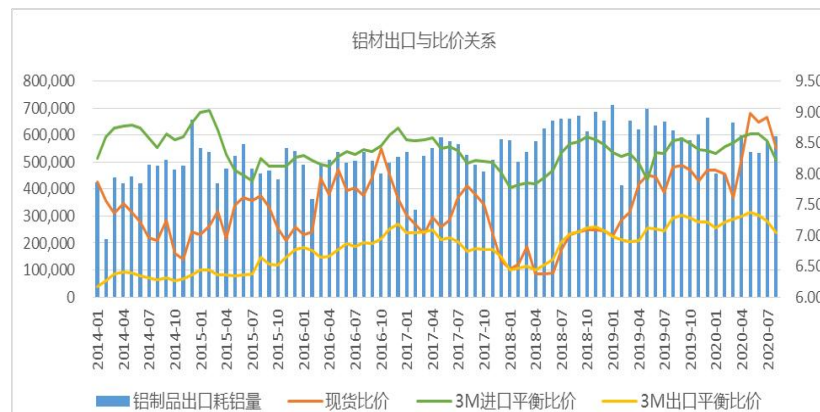


铝材出口跟海外需求相关性

年份	铝型材		铝板带 (除铝箔)		铝成品		铝箔		出口总量		lme库存
2011年	830936		1415236		1413421		622,445		428.99		498
2012年	852263	2.6%	350474	-75.2%	1521363	7.6%	652,812	4.9%	386.66	-9.9%	521
2013年	611928	-28.2%	1553260	343.2%	1683115	10.6%	754,663	15.6%	461.73	19.4%	545
2014年	854683	39.7%	1738417	11.9%	1861179	10.6%	867,634	15.0%	537.91	16.5%	421
2015年	1191144	39.4%	1870960	7.6%	1997424	7.3%	952,307	9.8%	597.61	11.1%	289
2016年	1202081	0.9%	1640013	-12.3%	1973323	-1.2%	1,080,136	13.4%	589.44	-1.4%	220
2017年	832835	-30.7%	2076342	26.6%	2162446	9.6%	1,162,493	7.6%	706.45	19.9%	110
2018年	966617	16.1%	2794675	34.6%	2299051	6.3%	1,285,838	10.6%	826.32	17.0%	127
2019年	1046500	8.3%	2616227	-6.4%	2379200	3.5%	1,295,034	0.7%	816.25	-1.2%	127
2020年	892544	-14.7%	2336718	-10.7%	2448728	2.9%	1,233,570	-4.7%	763.33	-6.5%	137
2021年	950415	6.5%	2924166	25.1%	2826964	15.4%	1,335,185	8.2%	894.20	17.1%	93
2022年	948009	-0.3%	3571705	22.1%	2641878	-6.5%	1,463,839	9.6%	949.49	6.2%	45
2023年	989077	4.3%	2772349	-22.4%	2809037	6.3%	1,308,534	-10.6%	872.00	-8.2%	57
2024年	1089685	10.2%	3425608	23.6%	3246344	15.6%	1,550,234	18.5%	1,001.19	14.8%	64

- 从lme库存变化情况来看，目前跟需求相关性无法证伪。（可能正相关）

铝材出口跟内外比值相关性



- 从大类来看成品与半成品均与出口盈亏有一定的相关性，细分来看：半成品中的，铝箔，大部分的铝制品的出口量最为稳定且受出口盈亏的影响最小，每年增速稳定；铝版带片，型材，铝管铝丝和成品中的铝线缆个别品种受盈亏的影响较大。

铝材出口情况

未锻造铝及铝材	出口占比	与出口盈亏关系的强弱	边际增量情况	增量与关税况	主要出口国家/地区	出口国家/地区增量是否维持
铝型材	10.9%	★ ★	主要贡献来源铝合金制条,杆(76042910 (90))	无	越南, 澳大利亚地区, 今年占比变化不大 增量东南亚地区	印度可维持, 越南, 马来, 印尼地区的增量则有可能是转口贸易。
铝箔	15.5%	基本无关系, 历年最低保持同比增长	增量主要在东南亚地区, 印度增量可持续	无	美国, 印度, 泰国, 韩国, 阿联酋等	美国地区因双反出口占比已经减半, 增量主要在东南亚地区, 印度增量可持续
铝板带片	34.2%	★ ★ ★	主要贡献来自76061191和76061199变相铝卷出口, 边际量5万吨	无	美国韩国地区, 2017年以来美国地区已经下降16%, 而靠近美国地区的墨西哥, 加拿大地区增幅明显	其余主要增量地区集中在印度尼西亚, 印度, 越南, 马来西亚等东南亚地区
铝管	2.00%	★	边际增量不明显	无	美国, 墨西哥, 澳大利亚, 英国等发达国家	可维持, 美国地区出口占比无明显变化
铝制品	32%	★	基本保持稳定增长,全年有利润时增长率7%, 无利润时0%	无	美国, 日本, 澳大利亚, 香港地区, 英国等发达国家。	主要增量东南亚地区, 2016年来保持年均2.5%增长。

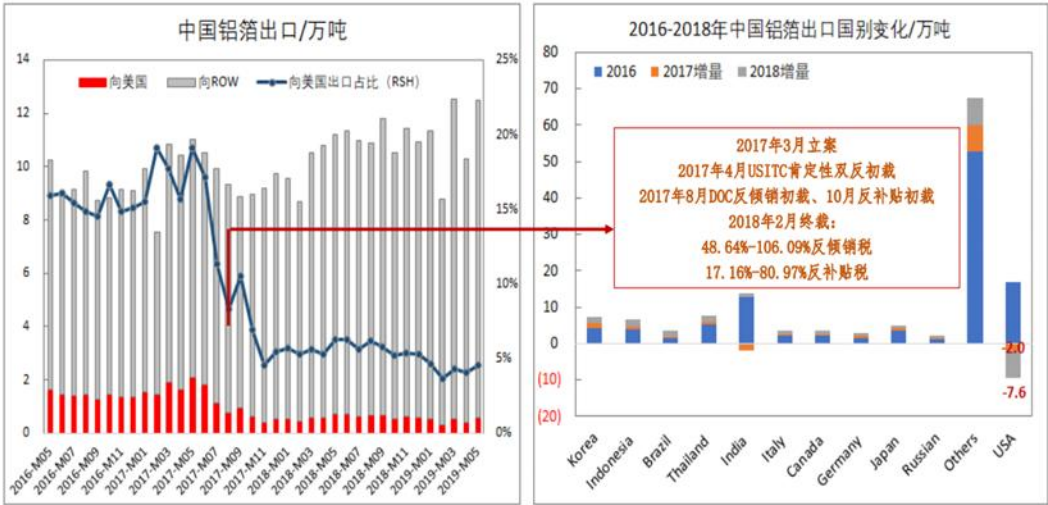
反倾销对出口影响



发起	国家	品种	裁定	税率	期限	开始征收	备注
1995年9月15日	南非	华铝制餐具	1997年2月6日	15.84兰姆/公斤		1997年2月6日	
2000年2月18日	欧盟	华铝箔	2001年5月17日	15%			
2006年4月18日	巴西	华铝制绝缘感光版	2007年10月5日	10.76美元/千克	5年	2007年10月5日	
2006年4月18日	巴西	华铝制绝缘感光板	2007年10月5日	10.76美元/千克	5年	2007年10月5日	
2008年3月20日	土耳其	华铝制地板	2008年11月15日	2.65美元/千克	5年	2008年11月15日	涉案产品HS编码为73013000.00.29
2008年8月18日	加拿大边境服务署	华铝型材	2013年10月3日			2014年3月17日	涉案产品的加拿大海关编码为7604.10.00.30、7604.10.00.4
2009年8月13日	欧盟	华铝合金轮毂	2017年11月24日	22.30%			涉案产品欧盟CN (Combined Nomenclature) 编码为ex 8
2010年4月27日	美国	华铝型材	2011年4月4日	33.28%		2011年4月4日	
2011年8月12日	欧盟委员会	华铝散热器	2012年5月11日	12.6%-61.4%	-	2012年5月	涉案产品欧盟CN编码为ex7615 10 10、ex 7615 10 80、ex
2011年11月7日	澳大利亚	华铝制车轮	2017年6月15日	3.2-7.8%	5年	2017年7月4日	涉案产品HS编码：8708.70.91
2011年12月20日	欧盟	华铝制散热器	2013年3月13日	14.2%-35.6%		2013年3月13日	涉案产品在欧盟海关编码为76071111、ex76071910下
2012年12月10日	印度	华铝合金车轮	2014年6月9日	1.37-2.15美元/公斤	5年	2015年5月22日	涉及税率870870
2013年2月27日	哥伦比亚	华铝型材	2017年10月13日				涉案产品的哥伦比亚税率号为7604.21.00.00、7604.29.10.00、
2013年3月4日	加拿大边境服务署	华铝制单元式幕墙	2013年10月10日			2013年10月10日	涉及加拿大海关编码7610.10.00.20和7610.90.90.90项下的产
2013年12月21日	土耳其	华铝箔	2014年7月26日	22%		2014年7月26日	涉及土耳其税率7607.11项下的产品以及税率7607.19项下的产
2014年2月25日	巴西	华铝制绝缘感光版	2015年3月5日			2015年3月5日	涉案产品的南共市税率号为370130.21和370130.31
2014年8月22日	特立尼达和多巴哥	华铝型材	2016年2月21日			2016年2月21日	涉案产品HS编码76041000、76042100、76042900、7608
2015年4月15日	墨西哥	华铝炊具	2016年10月11日	铝棒、铝条、铝型材6%、铝管9%			涉案产品HS编码76151099
2015年12月15日	印度	华铝箔	2017年3月10日	1、对进口价格低于10.6美元/公斤的涉案产品征收差价税，税率为10.6美元与单位进口价格的差数；2、			
2016年1月1日	印度	华铝散热器	2017年3月20日	0.69-1.63美元/千克		2017年3月10日	本案涉及印度海关税率7607项下的产品。
2016年7月7日	阿根廷	华铝合金轮毂	2018年1月5日	22.85美元		2017年3月20日	涉案产品的海关编码为7608100
2016年9月8日	韩国	华铝制绝缘感光版	2018年1月5日	36.90%	5年	2018年1月5日	涉案产品的南共市海关编码为7608.70.90
2017年3月28日	美国	华铝箔	2018年3月15日	5.86%-10.21%	3年	2017年9月7日	涉案产品的韩国税率号为3701.30.9100
2017年11月28日	美国	华铝合金薄板	2018年12月7日				本案涉及美国海关税率7607.11.3000、7607.11.6000、
2018年2月26日	欧亚经济委员会	华铝轮毂	2019年1月10日	33.66%	5年	2019年3月26日起30个自然日内	本案涉及美国海关税率7606.11.3060、7606.11.6000、
2018年5月11日	黎巴嫩	铝型材	2018年11月15日	20%	4个月	2018年11月15日	涉及产品税率号为76041090、76042100、76042900和7610
2018年6月28日	阿根廷	华家用铝制散热器	2019年11月22日	87%	5年	2019年11月22日	涉及产品的南共市海关编码为7615.10.00
2018年8月28日	墨西哥	华铝箔卷	2019年12月27日	不超过1.1634美元/千克		2019年12月27日	涉案产品的TIGI税率号为7607.11.01
2018年10月9日	印度尼西亚	华铝箔卷	2019年2月5日	4%、6%	2年	2019年11月7日	涉案产品的印尼税率号为7607.11.00
2018年10月12日	美国	华铝制电线	2019年11月20日				涉及美国海关税率7608.10.00和7608.20.90项下产品以及8544.42.90
2018年12月20日	墨西哥	华铝制高压锅	2019年12月26日	92.64%		2019年12月26日	涉案产品的TIGI税率号为7615.10.01、
2019年11月11日	越南	华铝型材	2019年9月28日	2.49%-35.58%	5年	2019年9月28日	涉案产品的越南税率号为7604.10.10、7604.10.90、7604.21.5
2019年2月25日	阿根廷	华铝板	2020年2月26日	80%	5年	2020年2月26日	涉案产品的南共市海关编码为7606.91.00和7606.92.00
2019年3月8日	阿根廷	华铝箔	2019年8月8日	初裁征收反倾销税		2019年8月8日	
2019年4月2日	印度	华铝制合金钢轧制产品	2020年2月21日	68.08-129.59美元/吨		2020年2月21日	本案涉及印度税率72106100、72125090、72259900和722
2019年5月7日	欧亚经济联盟	华铝带					
2019年5月7日	阿根廷	华铝带	2019年11月11日	69.03%	四个月	2019年11月11日	涉及南共市海关编码7608.10.00和7608.20.90项下产品
2019年7月19日	乌克兰	华铝轮毂					涉案产品税率：8708705090
2019年8月9日	墨西哥	华铝盘	2020年3月27日	37.88%			涉案产品的TIGI税率号为7616.99.10
2019年10月26日	印度尼西亚	华铝制铝制铝制板					主要涉及印尼海关编码72106111、72125023、72125024、72
2019年10月17日	泰国	华铝制铝制合金冷轧钢板					涉案产品的泰国海关编码为7210.7011.032、7210.7011.03
2020年2月14日	欧盟	华铝型材					涉案产品欧盟CN (Combined Nomenclature) 编码为ex 7
2020年3月8日	印度	华铝箔					本案涉及印度海关编码760711、76071110、76071190、7
2020年4月29日	海合会	华铝合金产品					海关税率：76061200、76069200
2020年6月20日	印度	厚度小于等于700微米的铝箔					本案涉及印度海关编码760711、76071110、76071190、7
2020年6月29日	欧亚经济联盟	华铝制餐具					涉案产品的税率号为7615 10 100 0、7615 10 800 9、7616 9
2020年6月30日	澳大利亚	华铝制餐具					涉案产品的澳大利亚海关编码为7212.50.00.66和7226.99.00
2020年7月29日	巴西	华铝板					涉案产品的南共市税率号为7606.11.90、7606.12.90、7606.9
2020年8月14日	欧盟	华冷轧型材产品					涉案产品欧盟CN (Combined Nomenclature) 为7606 11
2020年9月8日	印度	华铝制产品					本案涉及印度海关编码7606和7607项下的产品

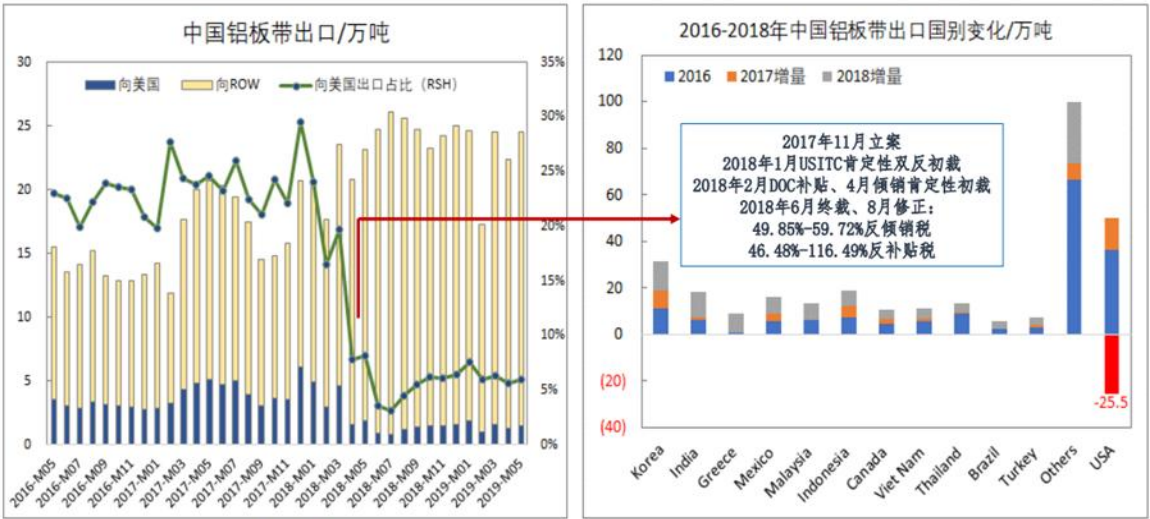
关税对出口影响

2017年铝箔遭遇双反，对美出口下降

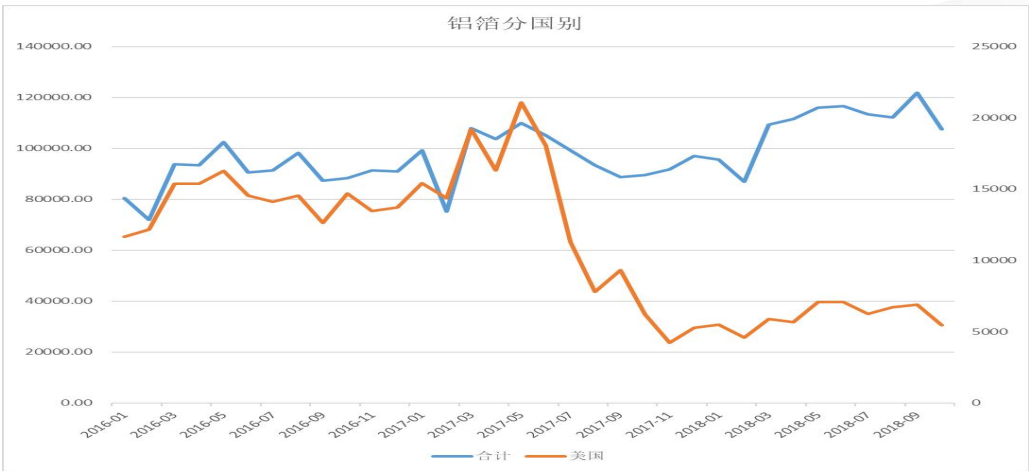


- 2017年6月，我国对美出口铝箔开始明显下降；2017年中国向美国出口铝箔14.5万吨，比2016年减少12.1%；叠加232调查加征10%关税，2018年我国对美出口铝箔7.3万吨，较上年下降了50.9%。双反影响已基本在2018年体现。

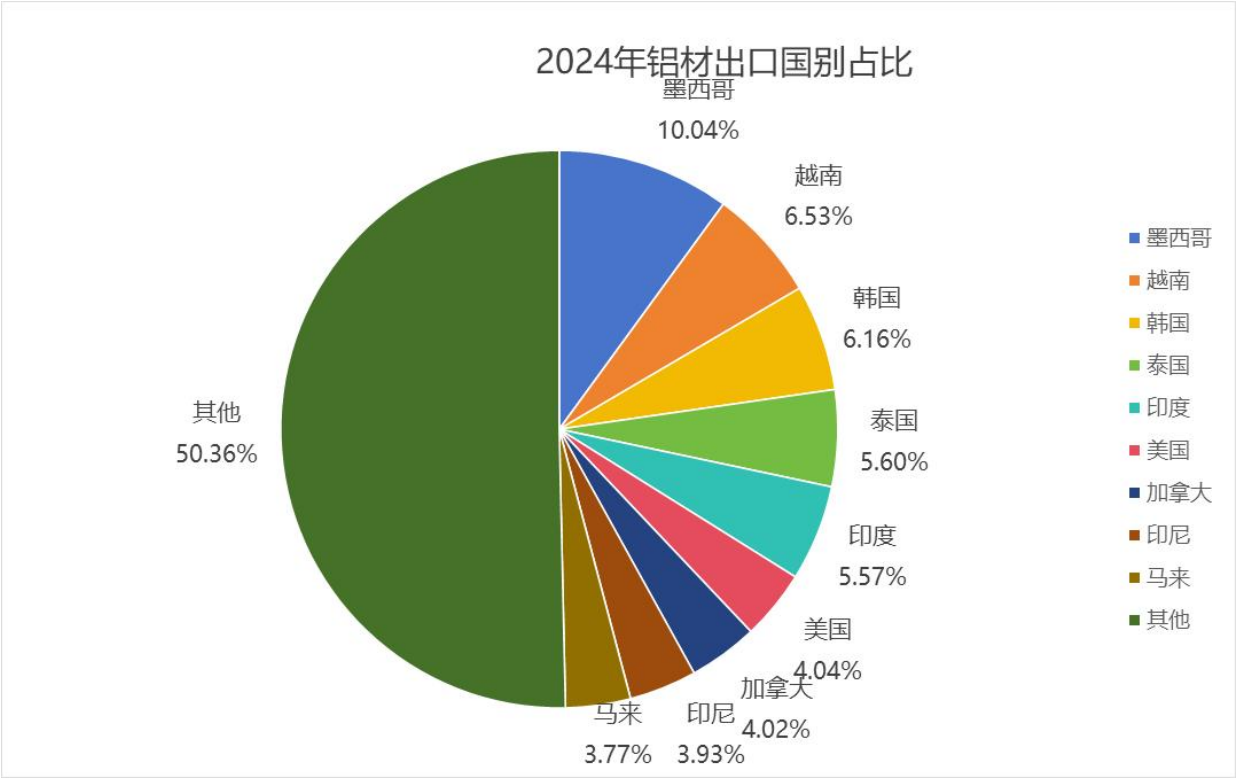
2018年铝板带遭遇双反，对美出口下降



- 美国商务部自1985年以来首次在没有接到相关行业正式要求的情况下自主发起的调查。



关税对出口影响



- 铝材出口方面，2024年，中国铝材及铝制品出口表现极为强劲。全年累计出口未锻轧铝（铝及合金）及铝材达到666.0万吨，同比增速达17.3%。2025年3月的关税事件引发了市场对铝材出口的担忧。
- 参考2024年的海关总署统计的进出口数据，中国对美出口未锻轧铝及铝材25.4万吨，占全部未锻轧铝及铝材出口的3.8%；对美出口铝制品53.4万吨，占全部铝制品出口的16.3%，合计对美出口直接敞口为73.5万吨，约占中国铝消费量的1.3%。
- 此次关税调整后，这部分直接出口预计会面临较大压力，直接出口至美国地区铝材比例后期还可能降低。但是我们也看到我国向印尼，印度，越南三国出口占比到达16%，三年前同期该三国占比仅9%。而加拿大墨西哥和美国有美加墨协议（USMCA）。

- 2025年1-3月我国全口径铝材净出口量为219.53万吨，较去年同期增长0.5%。尽管仍存下滑预期，但实际表现显著优于此前市场预期的-8%，显示出铝材出口在外部环境压力下仍具备一定的韧性。

关税对出口影响

我们预期，铝材出口仍有望保持韧性。

- 美国传统制造业的生产能力多年来一直落后于其消费能力，对中国铝制加工材及终端产品的需求依然存在。
- 即使在关税加征的背景下，美国市场对中国铝材的依赖并非短期内能够改变。中国企业通过优化生产流程、降低生产成本，或者调整产品结构和市场策略，依然能够维持一定的出口竞争力。例如，部分企业通过优化供应链管理和提升产品附加值，有效对冲了关税带来的成本上升压力。
- 中国铝材及铝制品的出口市场已经更加多元化。近年来，中国对印度、印尼、越南等新兴市场的出口占比逐渐增加。这些国家的基础设施建设和制造业发展对铝材的需求旺盛，为中国的铝材出口提供了新的增长点。
- 除美国经济发生较大下滑风险外，尽管地缘摩擦带来阶段性扰动，但铝材出口的结构性调整已经调整，新兴市场占比提升使得铝材出口有望保持韧性。

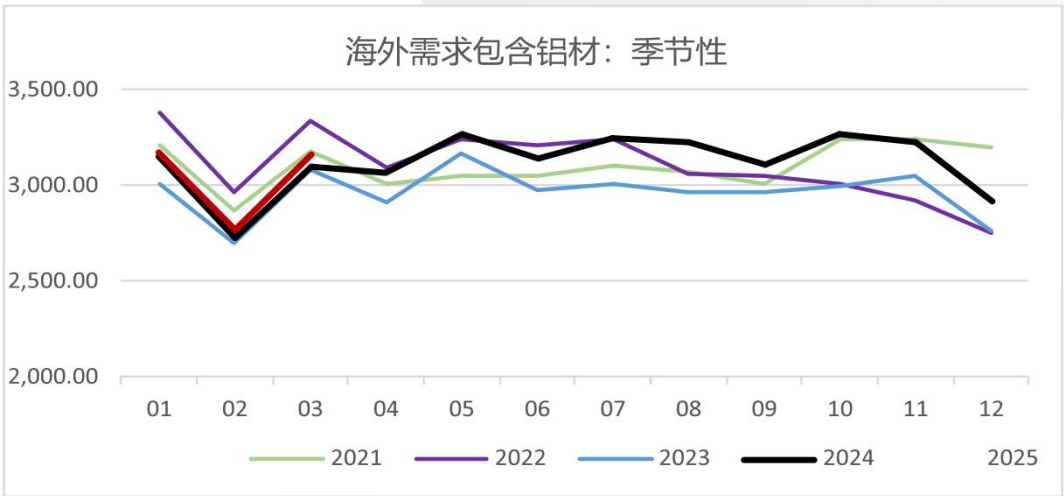
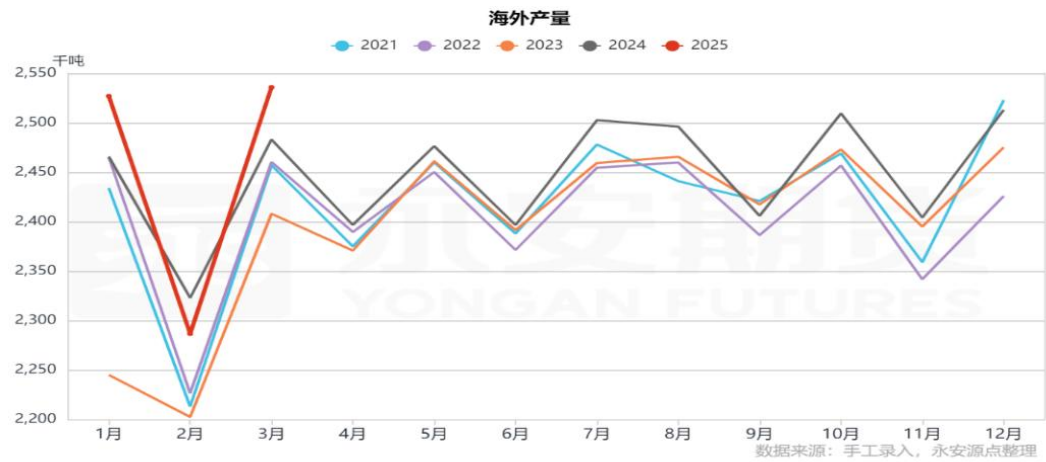
03 电解铝供需展望

海外电解铝新投产能



国家	电解铝厂	所属企业	2024年总产量	2024年新增总产量	计划投产时间	2025年总产能E	2026年总产能E	2027年总产能E	2028年总产能E	2029年总产能E	2030年总产能E	备注
印度	Angul	NALCO	46	50	2030	46	46	46	46	46	96	NALCO棕地扩建项目, 计划投资19.5亿美元。力拓提供AP60技术支持。预计FY27开始建设, FY30开始投产
	Balco	Vedanta	58	43.5	2025-Q2	91	101.5	101.5	101.5	101.5	101.5	2021年8月印度韦丹塔集团宣布为其旗下的巴拉特铝业公司(Balco)启动原铝产能扩张项目。计划将该铝厂产能从原有的58万吨扩建43.5万吨, 目前正在建设中, 预计将于2025年第二季度投产。
	Aditya	Hindalco	36	18	2027-H2	36	36	45	54	54	54	2024年8月22日, Hindalco宣布Aditya冶炼厂将扩建18万吨, 将于2027年中旬投产
	Mahan	Hindalco	36	18	2025	36	36	36	36	36	45	Hindalco另一产能扩建计划位于Mahan电解铝厂、扩产18万吨, 计划于2030年投产, 目前尚未开工建设
印尼	Huachi	Tsingshan and Huafa	25	25	2024-Q4	50	50	50	50	50	50	一期50万吨预计2023年上半年投产25万吨, 另25万吨于2024年10月份通电投产。11月, 因氧化铝成本高企暂停投产进度, 于2025年1月恢复投产, 目前已经满产运行。
	阿达罗能源	阿达罗能源	0	150	2025-Q4	12.5	50	50	75	75	100	印度尼西亚的第二大煤炭开采公司-阿达罗能源, 正在印尼北加里曼丹岛建设年产150万吨电解铝的铝冶炼厂。该项目已经于2021年底开工建设, 年产150万吨的电解铝项目分三期建设, 目前正在建设第一期(年产50万吨)电解铝项目, 计划2025年第四季度投产(力勤和魏桥也有参股)
	PT BAI	南山集团	0	100	2027	0	0	25	50	50	75	规划、待建设, 预计2027年投产
	Inalum	Inalum	25	15	2026	25	30	30	30	30	40	2024年1月, Inalum宣布在2026年计划通过技术改造将产能从25万吨/年扩大至30万吨/年, 目前正在建设中。此外, 2025年2月EGA宣布已签署谅解备忘录, 将与Inalum合作将产能扩建至40万吨, 预计2030年完成。
	PT. KEMAJUAN ALUMINUM INDUSTRY	青山、信发	0	50	2025年底	25	50	50	50	50	50	青山与信合合作项目, 计划年产能25万吨, 分2期“25+25”。
沙特	-	创新集团	0	100	-	0	0	0	0	0	0	前期规划中, 不确定性较大
	-	锦江集团	-	100	-	0	0	0	0	0	0	
越南	Dak Nong	Tran Hong Quan Trading Co.	0	45	2026-Q1	0	10	15	30	30	45	根据2023年1月14日第12/2023/LKTHQ-CV号公函中陈红泉冶金有限公司的项目实施进度, 合同约定进度预计将于2026年一期产能15万吨/年的工厂建成投产。
安哥拉	Bengo	华创集团	0	12	2026-Q1	0	12	12	12	12	12	安哥拉电解铝一期12万吨电解铝项目将开工建设, 预计2026年投产。
哥伦比亚	Gaitco	EGA, NEO Aluminio Colombia	0	54	2028-Q1	0	0	0	37	54	54	阿联酋全球铝业公司(Emirates Global Aluminium)已与哥伦比亚NEO Aluminio公司签署了一项协议, 该协议可能促使阿联全球铝业公司出口其在阿联酋开发的最先进的技术, 用于在南美国家开发首个铝生产设施。该项目拟定年产能54万吨, 预计将于2028年投产。
合计			226.0	781		321.5	421.5	460.5	561.5	588.5	722.5	
新增投产预期						95.5	100	39	101	27	134	到2030年新增产能的总规模约为396万吨

电解铝市场概况-海外供需



海外电解铝平衡										
日期	运行产能	海外产量	同比	海外消费包含铝材	同比	海外平衡	海外库存	变化	海外隐形库存	变化
2025-01	2,940.00	2,527.37	1.1%	3,172.53	0.6%	44.35	6679	46.49	4,454.90	97.84
2025-02	2,940.00	2,286.62	-1.8%	2,772.73	1.8%	-134.01	6543	-135.67	4,408.29	-46.62
2025-03	2,956.00	2,535.87	1.9%	3,161.67	2.0%	-55.80	6565	22.42	4,474.74	66.46
2025-04	2,971.00	2,441.92	0.4%	3,195.10	4.3%	-119.43				
2025-05	2,986.00	2,536.05	0.9%	3,326.81	1.9%	-162.44				
2025-06	2,996.00	2,462.47	1.3%	3,135.77	-0.1%	-34.33				
2025-07	3,006.00	2,553.04	1.2%	3,315.87	2.1%	-118.31				
2025-08	3,006.00	2,553.04	1.2%	3,259.13	1.0%	-72.03				
2025-09	3,016.00	2,478.90	1.5%	3,202.36	2.9%	-87.65				
2025-10	3,026.00	2,570.03	1.3%	3,300.70	0.9%	-146.01				
2025-11	3,036.00	2,495.34	1.5%	3,213.73	-0.6%	-76.19				
2025-12	3,046.00	2,587.01	2.5%	3,018.82	3.5%	204.67				

- 按照当前澳洲氧化铝FOB价格测算，电解铝价格目前位于全球成本曲线95%分位，欧洲及美国高成本部分产能仍然存在亏损，预期欧洲地区整体复产进度偏慢。因此，我们对海外供给的预期，由年初预期产量增长1.6%，下调至增长1.1%。
- 海外方面，整体降息周期对冲经济下滑，短期预计经济环比走弱，但当利率降到一定程度时，可以观察降息后对制造业重新补库和扩张的带动。
- 2025年1-3月海外需求不及预期，尤其美国地区需求偏弱，整体下调海外需求，从年初的4%下调至2.7%，后期仍需留意海外需求是否及预期。

国内电解铝新投产能

展望2025年，国内电解铝市场供给接近产能天花板，仅几个项目可能提供增量：

- 1) 天山铝业有 20 万吨富裕指标，目前暂无具体投产计划，最快于明年年中新投；
- 2) 中铝业青海分公司 600KA 电解槽产能置换升级项目有10万吨的产能增量，按照计划或在今年年底通电启槽；
- 3) 国家电投集团扎哈淖尔 35 万产能或在 2025 年 12 月底前投产，产量贡献将在 2026 年体现；
- 4) 厦门象屿发布公告，公司控股股东厦门象屿集团有限公司参与辽宁忠旺集团有限公司系列企业重整，忠旺项目有75万吨已建成的合规电解铝产能，目前运行45万吨，剩余32万吨产能可能带来增量，关注是原地复产还是指标迁至电价优惠的地区新建。

整体来看，明年确定国内新投增量10万吨。

- 乐观情况下，不考虑云南地区枯水期减产以及碳中和能耗双控，2025年预计国内电解铝供给端产量4410万吨，同比增速2.2%。

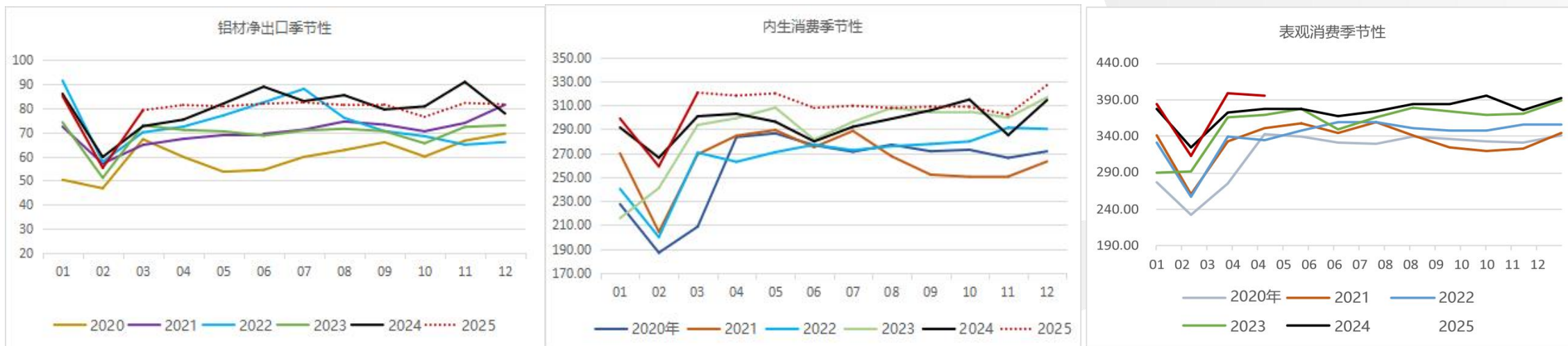
电解铝市场概况-终端



			终端-家电												终端-新能源								终端-基建			终端-房地产			
			内生表观消费量		家用空调产 量		冰箱		洗衣机						冰柜		彩电		集成电路产量		汽车产量		新能源汽车		光伏新增装机		组件产量		
		累计同比	万台	同比	万台	同比	万台	同比	万台	万台	万块	同比	万台	同比	万台	同比	GW	同比	GW	同比	库存					累计	累计	累计	
2024-01	291.3	35.1%	1704.9	63.6%	819.3	83.9%	731.8	21.5%	369	1377			204.96	9.5%					36.6	33.1%	40.2								
2024-02	266.1	10.5%	1174.4	-16.8%	489	-20.8%	566.1	-4.6%	220.6	728	7041511.8	59.0%	150.60	-10.9%	118.9	22.6%	36.72	80.3%	30.5	-1.6%	35.7	25.3%	0.4%	10.9%	-29.3%	-11.0%	-20.2%		
2024-03	300.7	2.5%	2181	23.4%	875	13.3%	715	17.4%	404	1094	3617000	23.0%	269.00	3.2%	88.3	32.2%	9.02	-32.1%	54.4	43.2%	38.5	29.1%	0.3%	7.9%	-27.8%	-11.0%	-20.7%		
2024-04	302.7	1.2%	2199.9	21.6%	866.8	20.8%	702.7	12.1%	380	1192	3762000	33.8%	240.50	19.2%	83.1	41.8%	14.37	-1.9%	55.1	34.4%	42.3	26.2%	-1.0%	8.2%	-24.6%	-10.8%	-20.4%		
2024-05	296.1	-3.8%	2119.4	11.1%	823.3	9.8%	664.9	7.8%	328.9	1182.5	3545000	15.4%	235.30	2.0%	92.2	36.6%	19.04	47.6%	52.8	22.2%	45.0	23.7%	-1.5%	7.1%	-24.2%	-11.6%	-20.1%		
2024-06	279.6	-0.5%	1839	4.6%	763	0.2%	661	6.0%	316	1074.35	3620245	12.6%	261.30	1.9%	102.5	36.8%	23.3	39.1%	47.7	25.5%	51.2	24.2%	0.7%	6.6%	-23.7%	-12.0%	-21.8%		
2024-07	291.9	-1.4%	1611.6	-2.0%	753.4	-0.5%	671.8	9.1%	311.1	1257	3754022	28.6%	229.71	-1.2%	98.8	31.4%	21.05	12.3%	46.8	-0.4%	52.2	23.8%	0.7%	8.2%	-23.2%	-12.1%	-21.8%		
2024-08	298.6	-3.0%	1177.1	3.4%	842	14.0%	816	13.4%	314.9	1377	3729390	19.4%	251.13	-0.1%	110.5	38.1%	16.46	0.0%	49.0	-7.5%	56.0	23.5%	1.2%	6.7%	-22.5%	-12.0%	-23.6%		
2024-09	305.6	0.5%	1221.3	26.0%	876.4	11.7%	820	3.3%	344	1372.5	3670000	20.3%	283.90	0.2%	130.8	54.4%	20.89	32.4%	49.1	2.3%	55.0	24.8%	2.8%	7.7%	-22.2%	-12.2%	-24.4%		
2024-10	314.6	3.3%	1405.7	48.0%	914.6	16.9%	922.7	16.8%	369.1	1479	3585800.6	14.6%	295.42	6.3%	142.8	54.0%	20.42	49.9%	51.1	0.2%	54.1	24.1%	3.1%	7.7%	-22.6%	-12.4%	-23.9%		
2024-11	284.9	-4.9%	1671	55.7%	859	9.7%	795	7.1%	346.8	1344	3760000	12.4%	344.80	16.8%	157.4	56.5%	25	17.3%	50.3	2.2%	52.7	23.7%	4.0%	6.9%	-23.0%	-12.7%	-26.2%		
2024-12	314.2	-0.7%	1817	33.7%	886	8.9%	810	13.9%	394	1351	4277402.8	18.3%	349.86	15.1%	164.7	44.3%	68.3	31.0%	44.9	-1.3%	47.3	23.9%	4.2%	5.9%	-23.0%	-12.7%	-27.7%		
2025-01	298.7	2.6%	1667.2	-2.2%	759.5	-7.3%	812.1	11.0%	356.6	1378			245.00	19.5%					38.1	-1.3%	51.0								
2025-02	258.8	-2.7%	1678.5	42.9%	722.5	47.8%	651	15.0%	323	841			210.30	39.6%	181.7	52.8%	39.47	7.5%	36.7	20.3%	52.2	25.4%	8.5%	2.7%	-29.6%	-9.1%	-15.6%		
2025-03	320.4	6.6%	2484.8	13.9%	830	-5.1%	760	6.3%	367.9	1106	4197199.98	16.0%	300.50	11.7%	129.8	47.0%	20.24	124.4%	55.0	1.1%	45.9	26.0%	9.8%	3.8%	-24.4%	-9.5%	-14.3%		
2025-04													261.90	8.9%					59.4	7.8%	51.3								
2025-05																			53.0	0.4%									
																			50	4.8%									

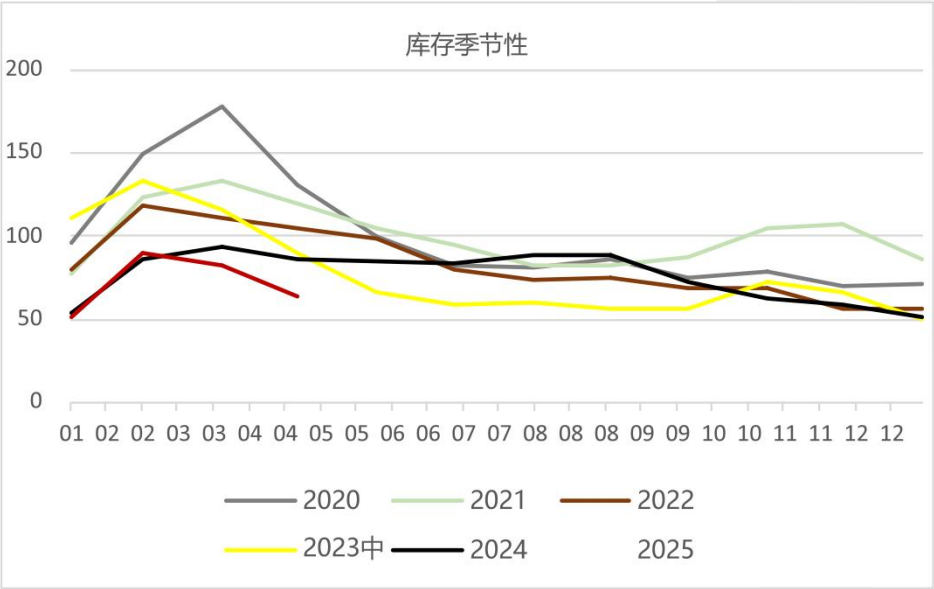
- 从国内消费情况来看，电解铝内生需求保持稳定。2025年1-3月，电解铝内生表观消费量达到877.96万吨，同比增长2.3%。2025年1-3月我国铝材净出口量为219.53万吨，较去年同期增长0.5%。尽管仍存下滑预期，但实际表现显著优于此前市场预期的-8%，显示出铝材出口在外部环境压力下仍具备一定的韧性。在内需稳定的支撑下，叠加光伏行业的抢装需求、新能源汽车的快速发展等，推动了电解铝表观消费的持续增长。1-4月，电解铝预期表观消费总量合计为1496.74万吨，同比增速达到3%。

电解铝市场-国内需求预测

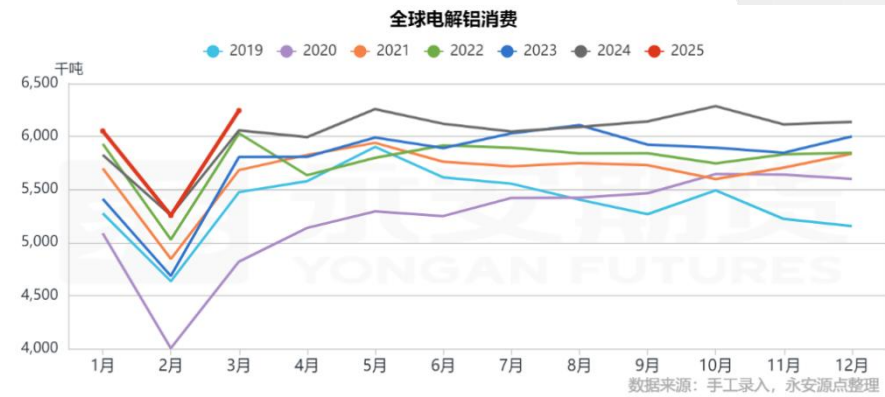
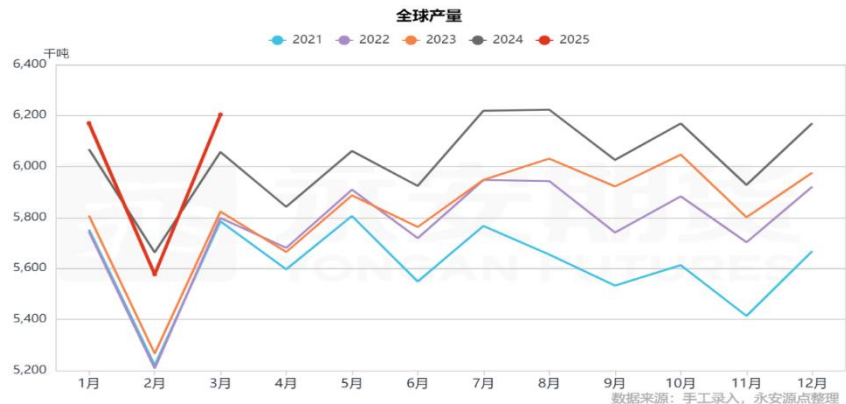


- 展望下半年，国内方面，预期内需板块增长3.9%带来铝锭139.66万吨需求增量：其中地产需求减少73万吨，光伏板块增加83万吨（电线电缆53万吨），新能源汽车板块增加43万吨，消费品板块包装易拉罐及铝箔等增加需求74万吨，其他板块贡献13万吨增量。铝材出口在贸易战及铝材出口退税取消背景下预期下降-1.3%，带来13万吨需求减量，全年电解铝需求增2.8%。

电解铝平衡预期



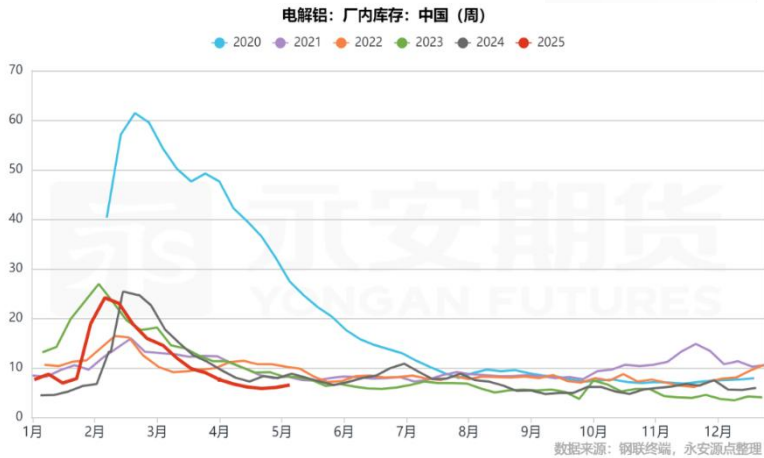
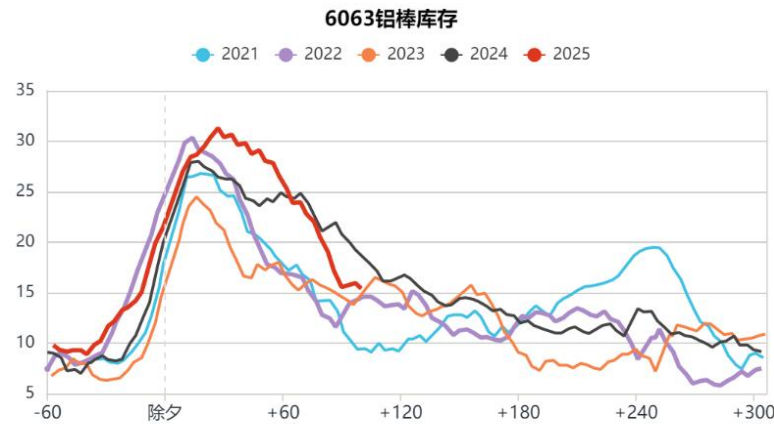
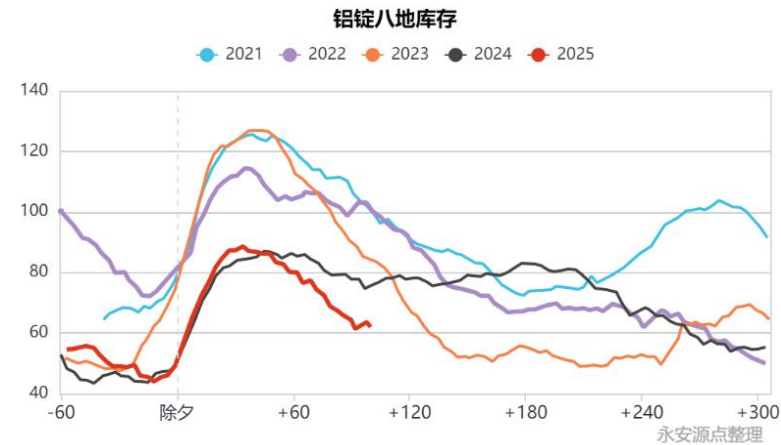
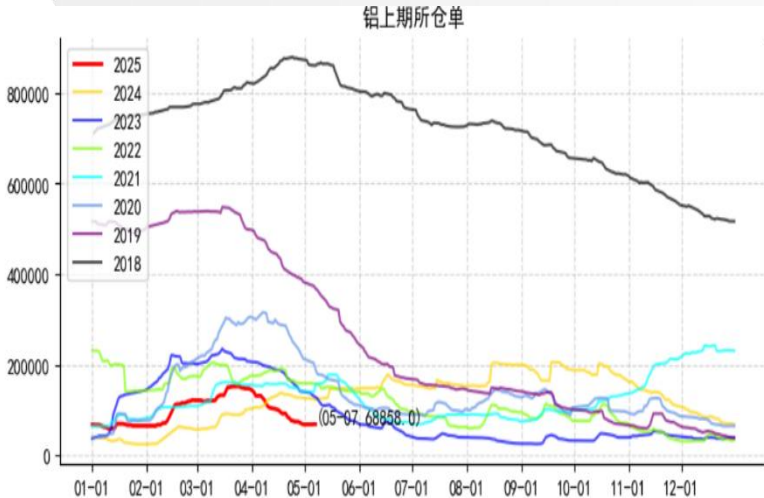
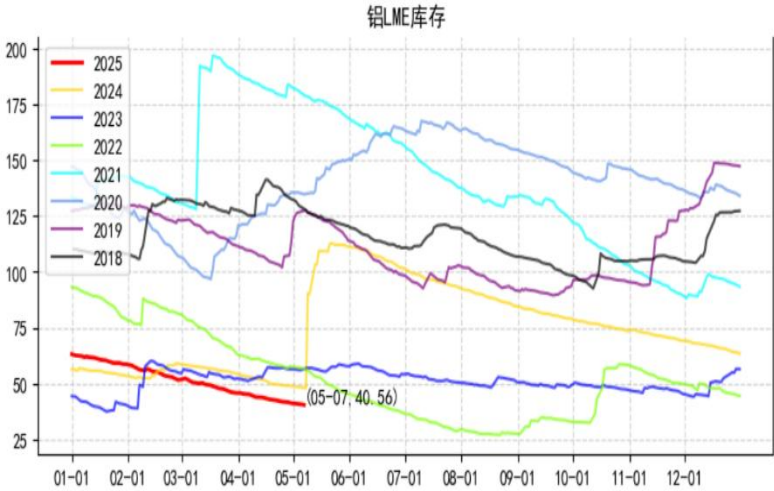
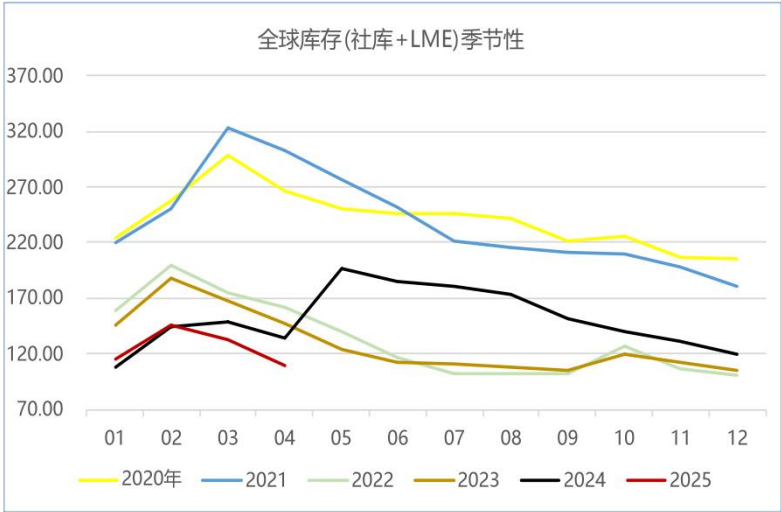
电解铝市场概况-全球供需



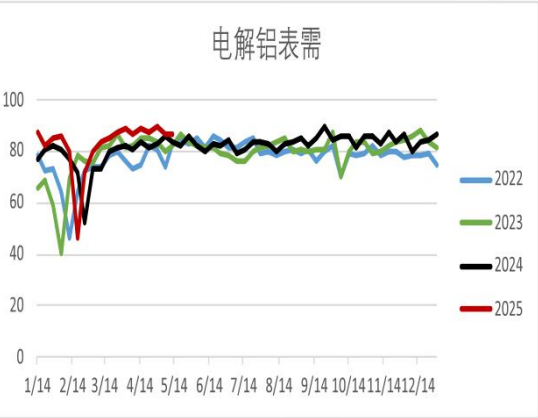
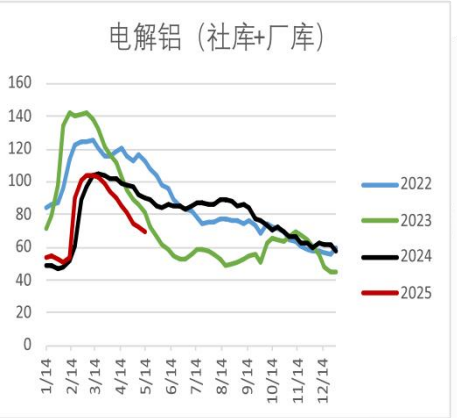
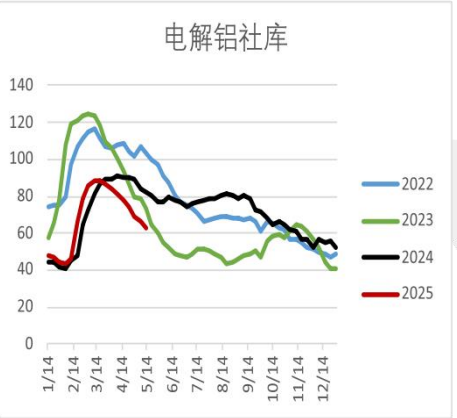
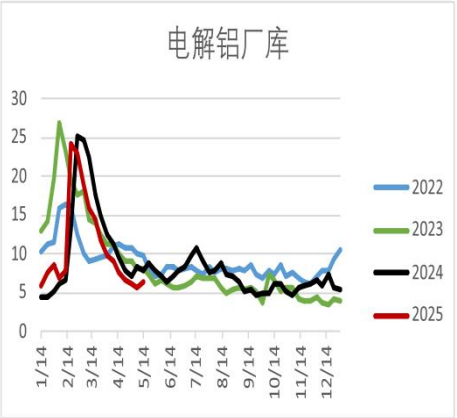
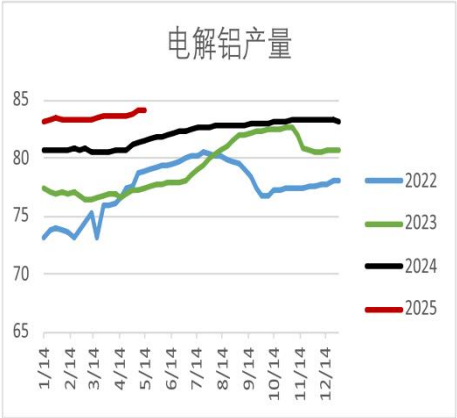
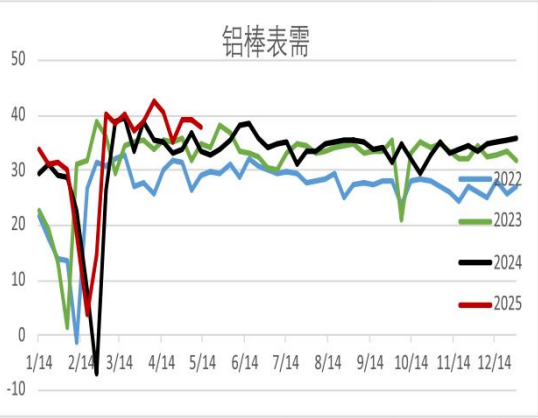
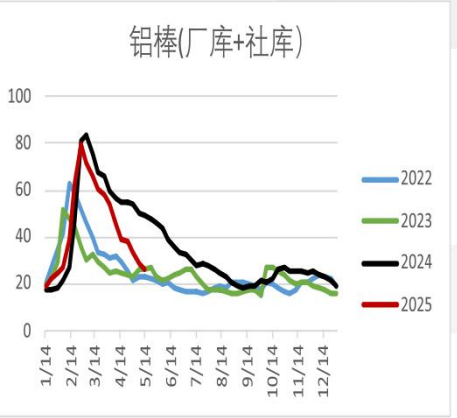
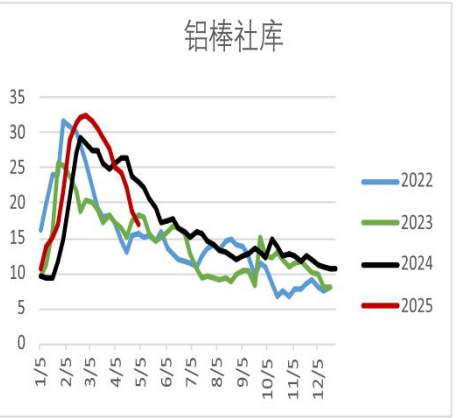
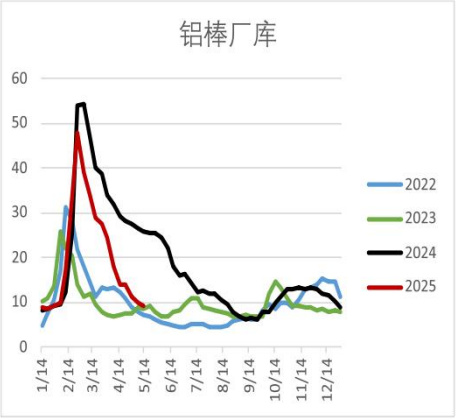
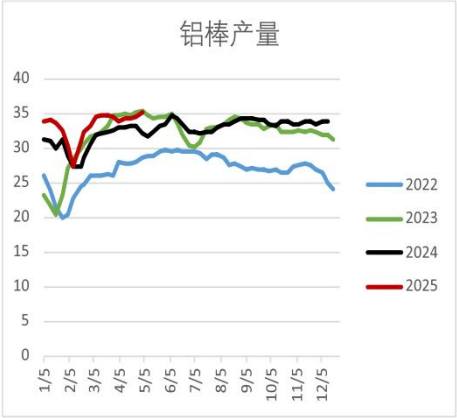
年份	全球产量	同比	全球消费	同比		海外产量	同比	海外消费	同比	中国产量	同比	中国消费	同比
2018年	6373.60	0.3%	6593.39	2.9%	(219.79)	2768.00	1.6%	2933.00	1.6%	3605.60	-0.7%	3660.39	3.9%
2019年	6339.49	-0.5%	6458.99	-2.0%	(119.51)	2792.00	0.9%	2837.00	-3.3%	3547.49	-1.6%	3621.99	-1.0%
2020年	6513.40	2.7%	6323.14	-2.1%	190.26	2801.00	0.3%	2509.00	-11.6%	3712.40	4.6%	3814.14	5.3%
2021年	6749.20	3.6%	6887.66	8.9%	(138.46)	2900.00	3.5%	2881.34	14.8%	3849.20	3.7%	4006.32	5.0%
2022年	6890.17	2.1%	6935.84	0.7%	(45.67)	2884.49	-0.5%	2844.32	-1.3%	4005.68	4.1%	4091.52	2.1%
2023年	7065.18	2.5%	7026.83	1.3%	38.35	2913.78	1.0%	2729.13	-4.0%	4151.40	3.6%	4297.71	5.0%
2024年	7281.86	3.1%	7291.63	3.8%	(9.78)	2970.08	1.9%	2783.20	2.0%	4311.78	3.9%	4508.43	4.9%
2025年	7399.56	1.6%	7493.35	2.8%	(93.79)	3002.77	1.1%	2858.12	2.7%	4396.79	2.0%	4635.23	2.8%

- 国内需求表现较好，上调需求增速。观察国内需求下半年是否及预期。
- 贸易战背景下，最新数据显示海外需求尤其美国需求不及预期，整体海外需求下调。

电解铝市场-库存



电解铝市场-钢联供需高频

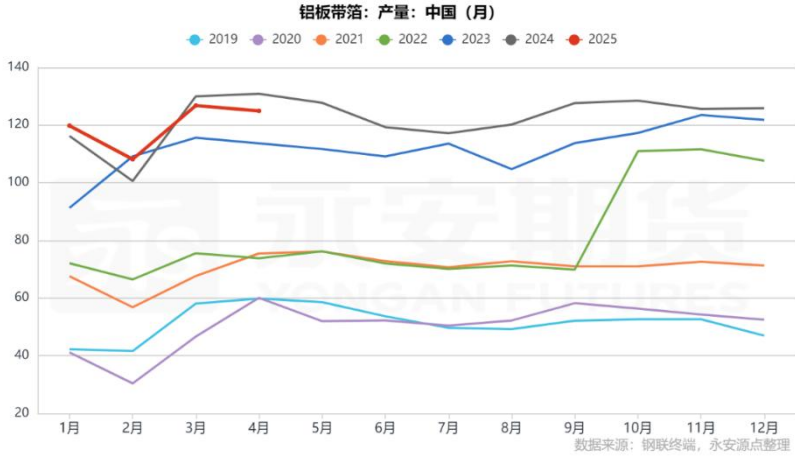
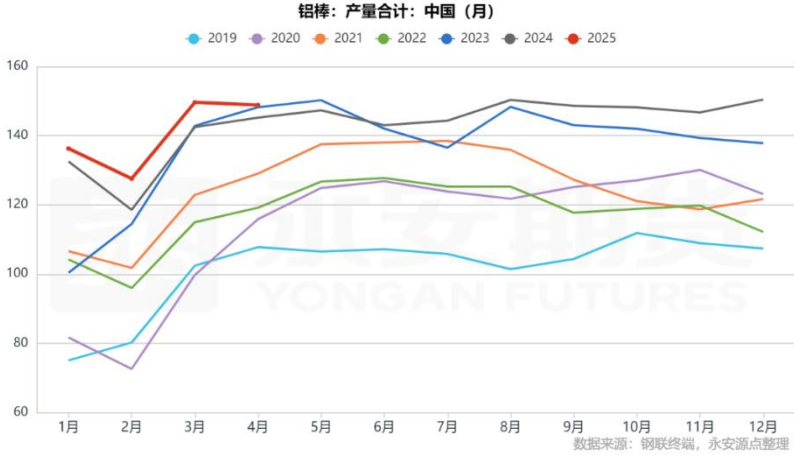
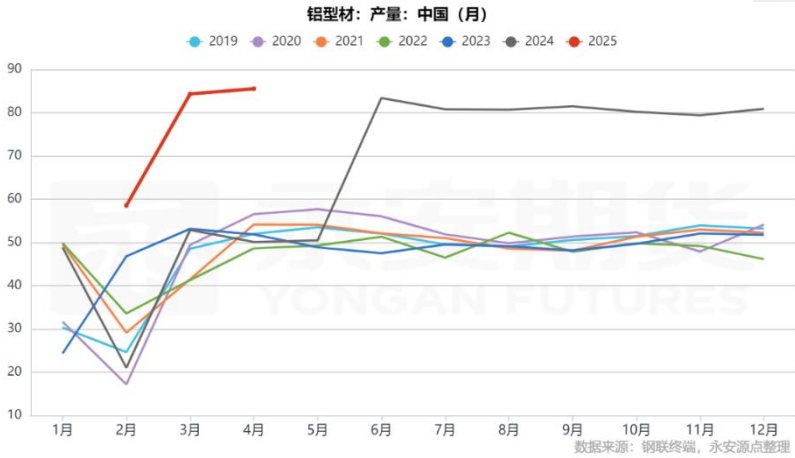
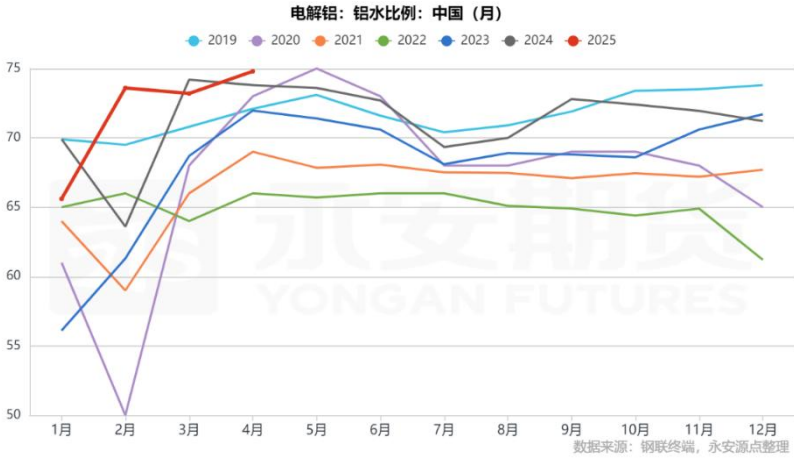


电解铝市场-钢联供需高频

MS铝材产量（周度）



电解铝市场概况-铝棒市场&铝水比例

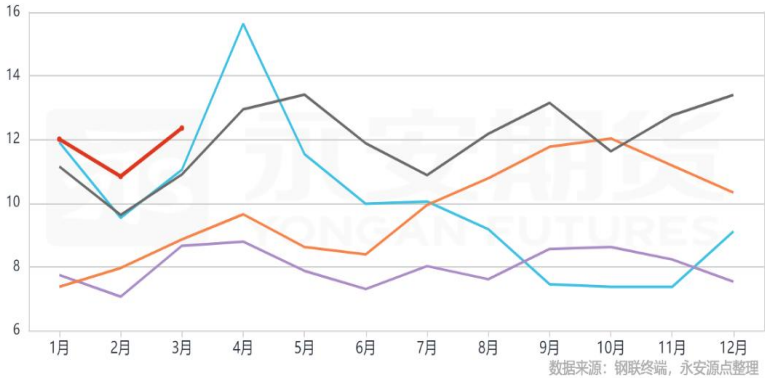


电解铝市场概况-铝杆&铝合金市场



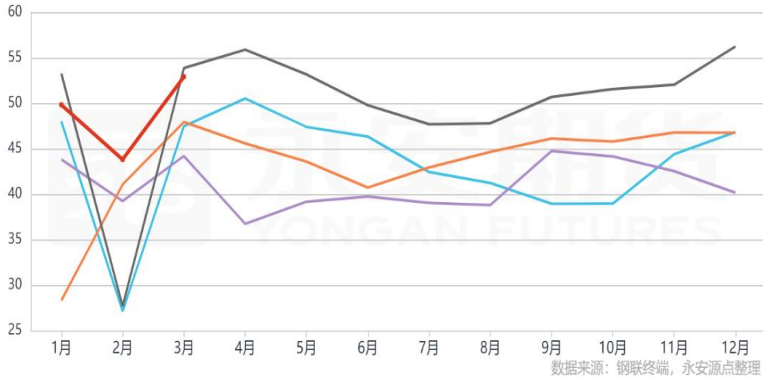
原铝系铝合金锭：产量：中国（月）

2021 2022 2023 2024 2025



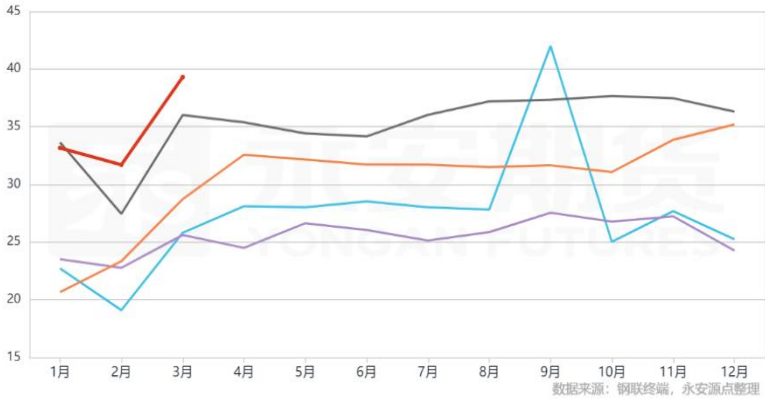
再生铝合金锭：产量：中国（月）

2021 2022 2023 2024 2025



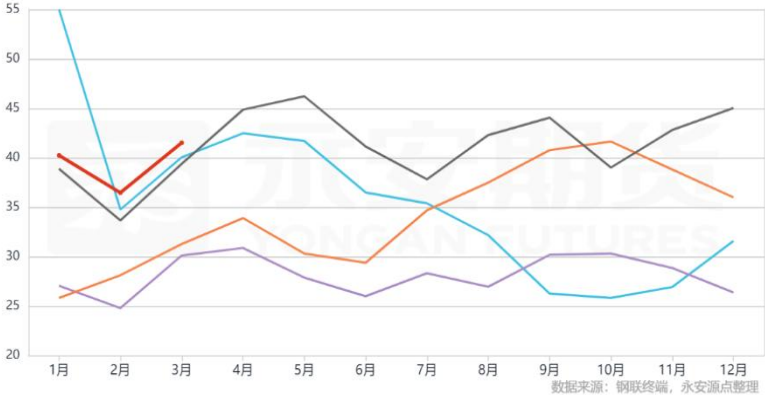
铝杆：产量：中国（月）

2021 2022 2023 2024 2025



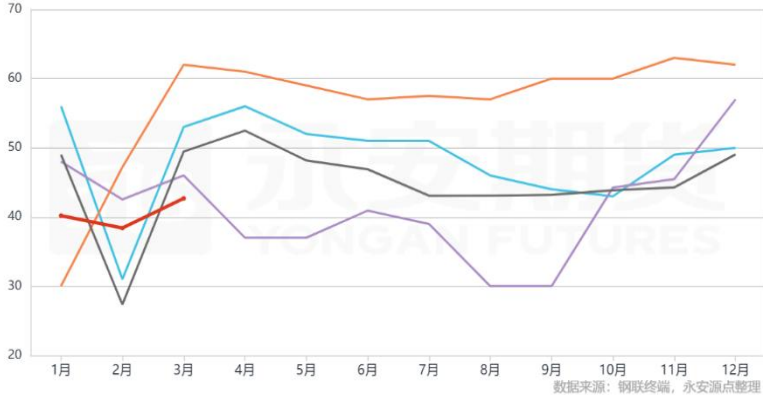
原铝系铝合金锭：开工率：中国（月）

2021 2022 2023 2024 2025



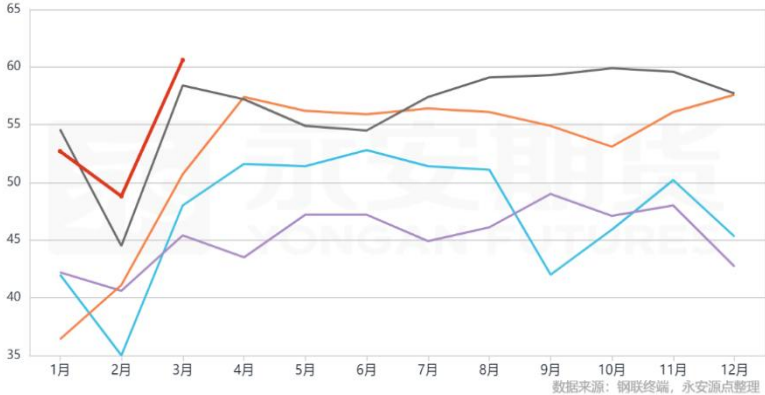
再生铝合金锭：开工率：中国（月）

2021 2022 2023 2024 2025

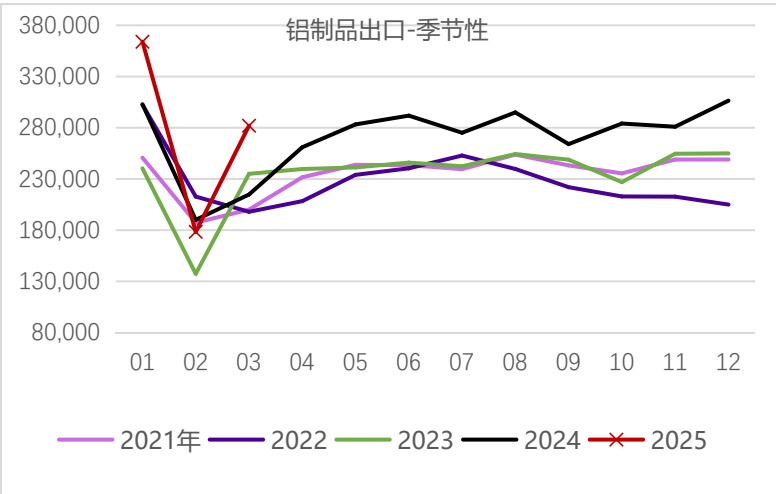
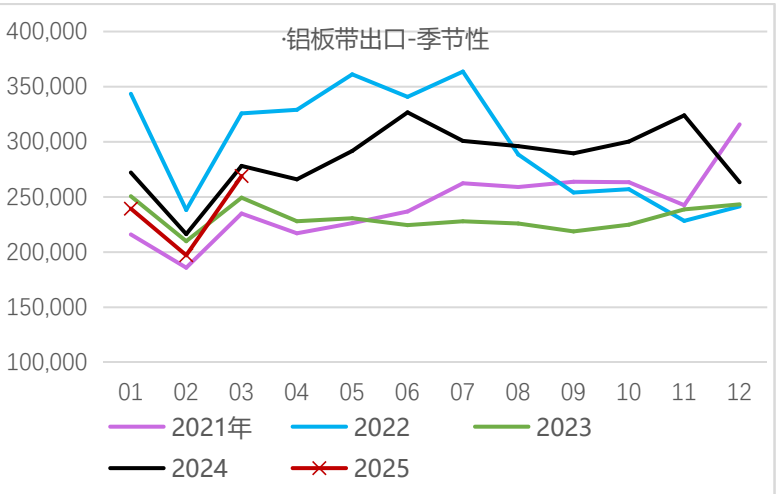
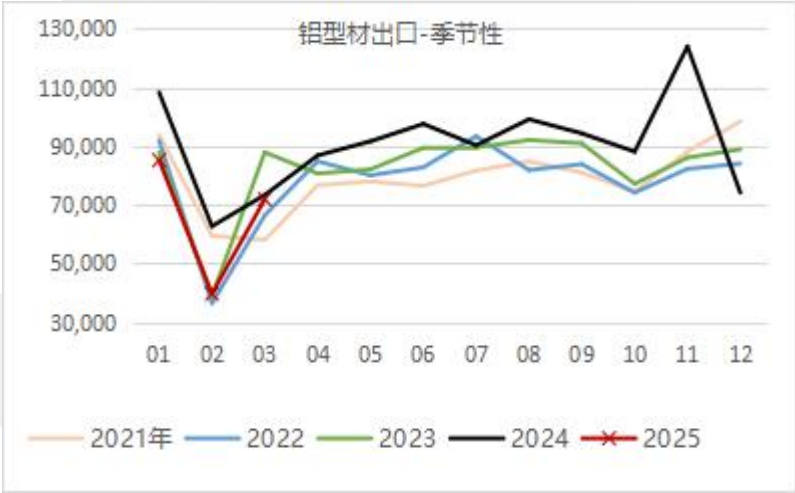
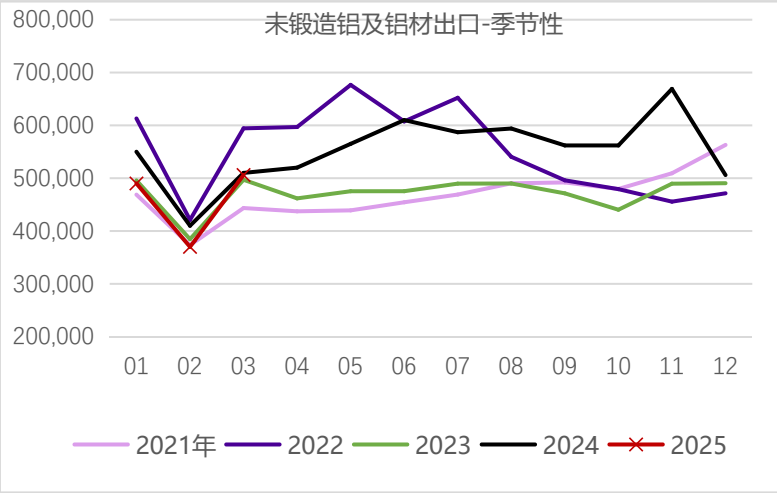


铝杆线：开工率：中国（月）

2021 2022 2023 2024 2025

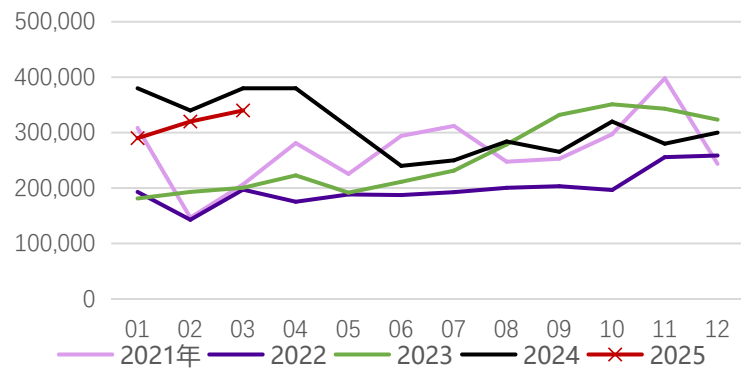


电解铝市场概况-出口

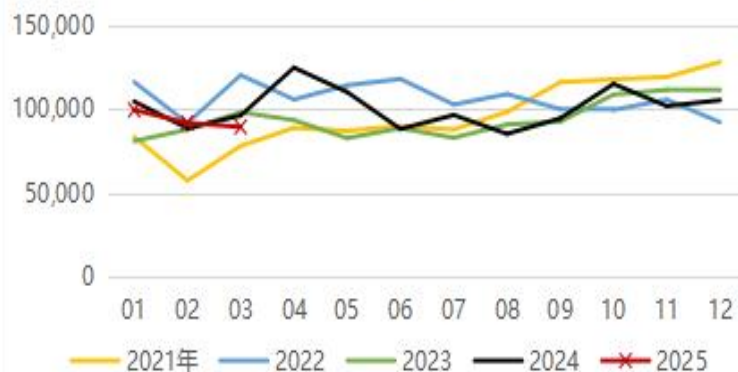


电解铝市场概况-进口

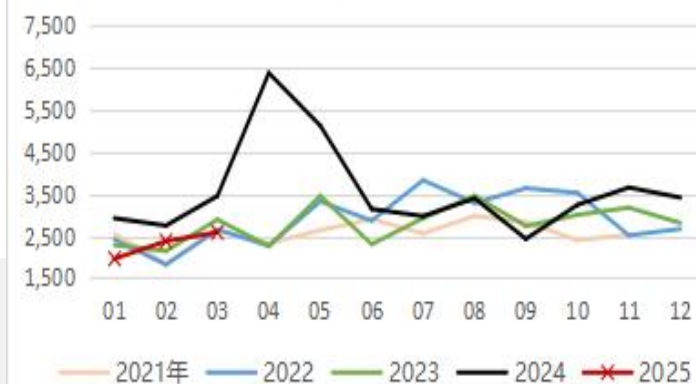
未锻造铝及铝材进口-季节性



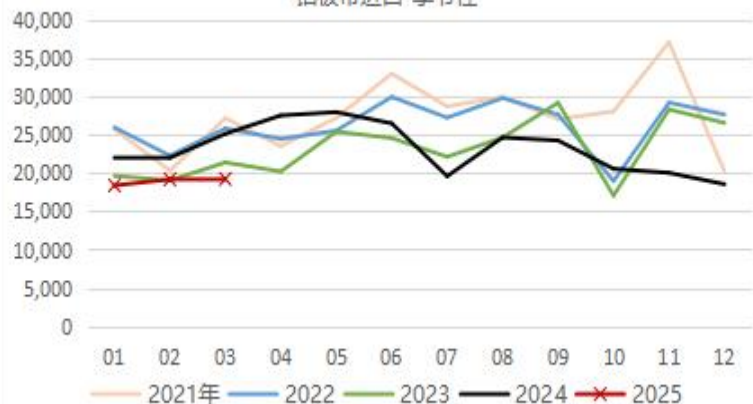
铝合金进口-季节性



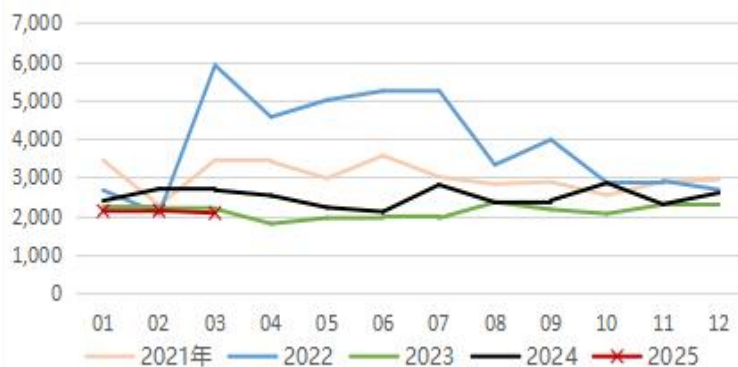
铝型材进口-季节性



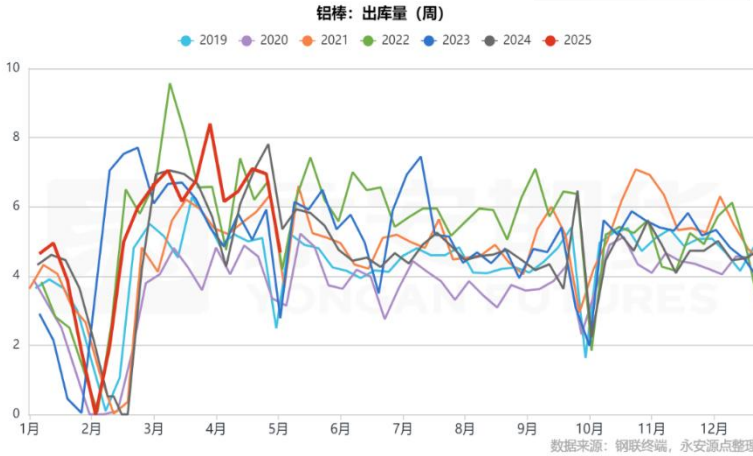
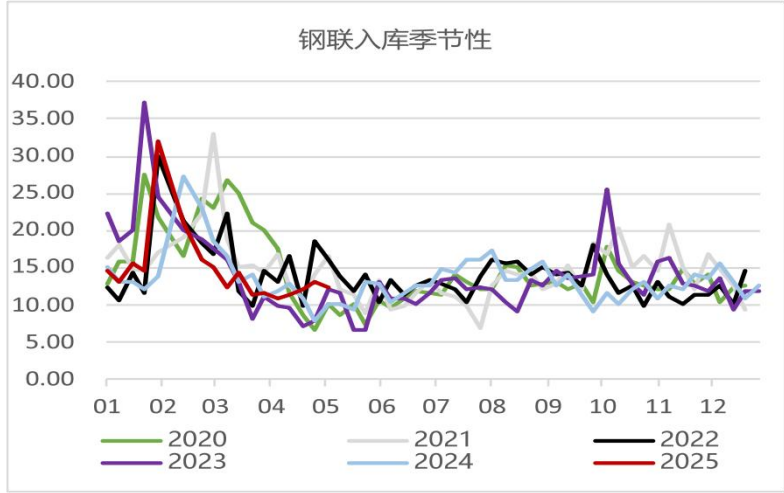
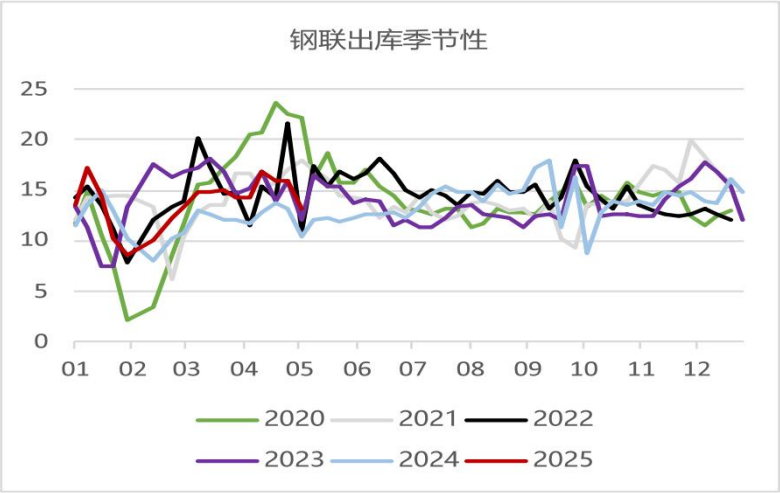
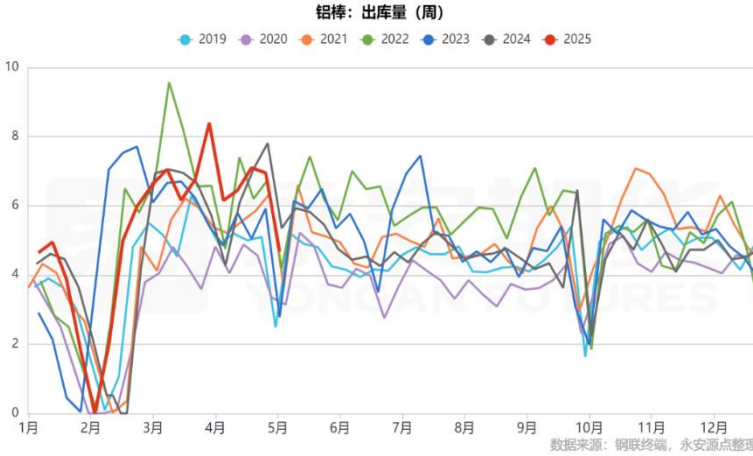
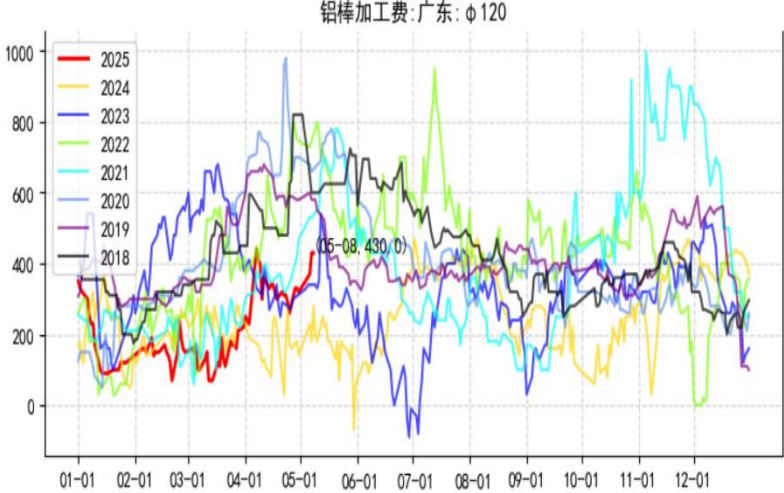
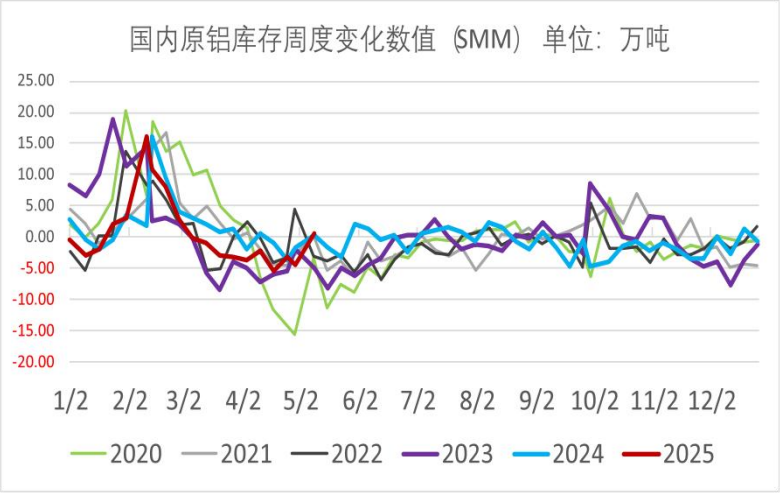
铝板带进口-季节性



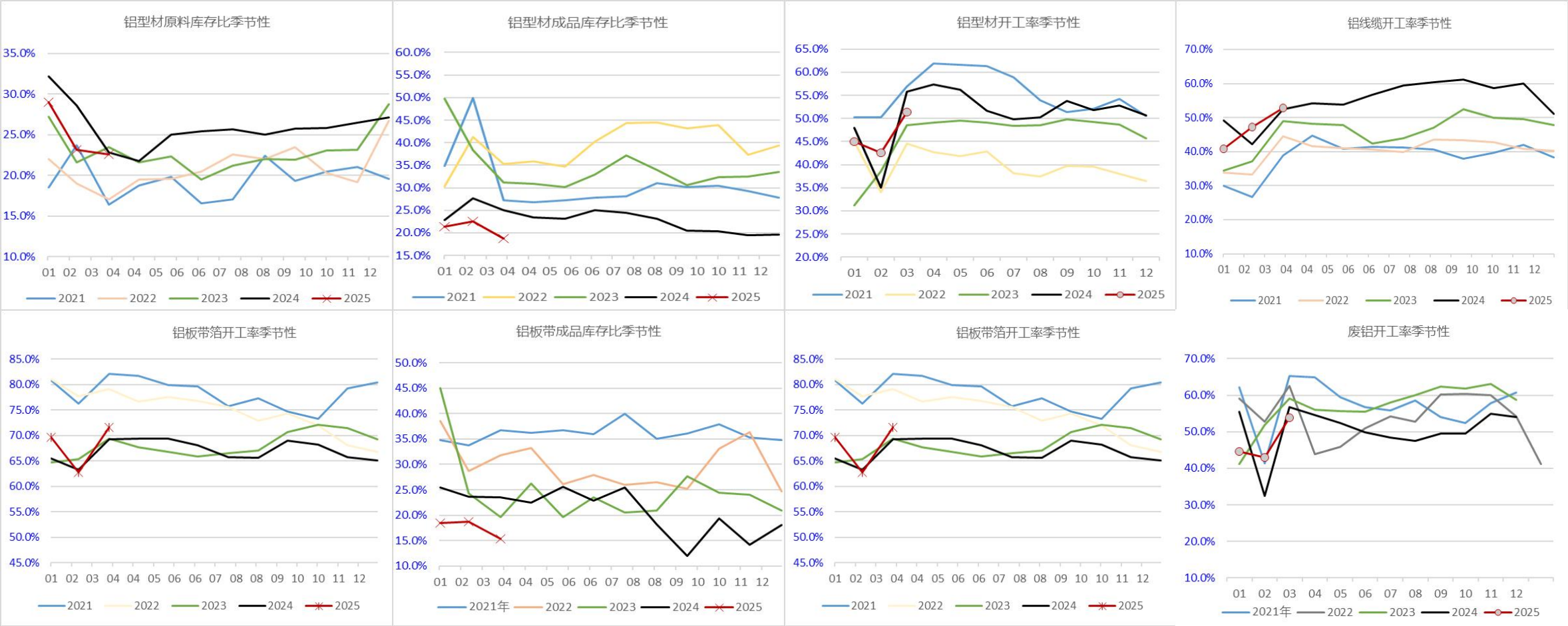
铝制品进口-季节性



电解铝市场概况-下游消费高频



电解铝市场概况-下游消费库存开工



总结

- 供应端，国内产能逼近4500万吨天花板，进口依赖度提升（俄铝占进口量90%），同时海外新增产能投产偏慢且欧美高成本产能复产受限。需求端，光伏、新能源车等内生需求贡献139万吨增量，对冲地产，出口需求下滑，全年表观消费增速达2.8%，供需缺口持续存在。
- 当前市场分歧在于贸易摩擦对需求的影响程度。美国加征关税预计压制1.3%消费量占比的直接出口，但中国通过供应链优化及新兴市场多元化会带来一定的需求韧性。我们认为，铝价短期回调压力来自情绪而非基本面逆转。全球成本曲线95%分位形成底部支撑，欧洲能源溢价及国内产能见顶强化价格弹性，建议逢低多配。

谢谢
THANKS



免责声明

以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但我司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们提供的全部分分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，您应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我司不承担任何责任。我司在为您提供服务时已最大程度避免与您产生利益冲突。未经我司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。