

专题报告：贸易战 2.0 对全球铝市场影响如何

美国时间 2 月 10 日特朗普宣布对所有进口到美国的钢铁和铝征收 25% 的关税，最新措施还取消对部分贸易伙伴的钢铝免税配额和豁免政策。此后他还表示将采取其他措施，使关税水平与其他国家对美国产品的征税保持对等。

特朗普的关税政策表现出多变性。2 月 1 日特朗普签署行政令，对进口自加拿大、墨西哥的产品加征 25% 的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为 10%，对进口自中国的商品加征 10% 的关税。而在 2 月 3 日又宣布对加墨两国的加征关税措施将暂缓 30 天实施，但 3 月 3 日则确认，针对加墨两国的新关税政策将在 3 月 4 日正式生效。

美国关税举措引发其他国家的强烈反应。加拿大、欧盟等纷纷表示将对进口美国商品加征关税。中国同样做出反击，对进口美国一系列农产品等加征关税。

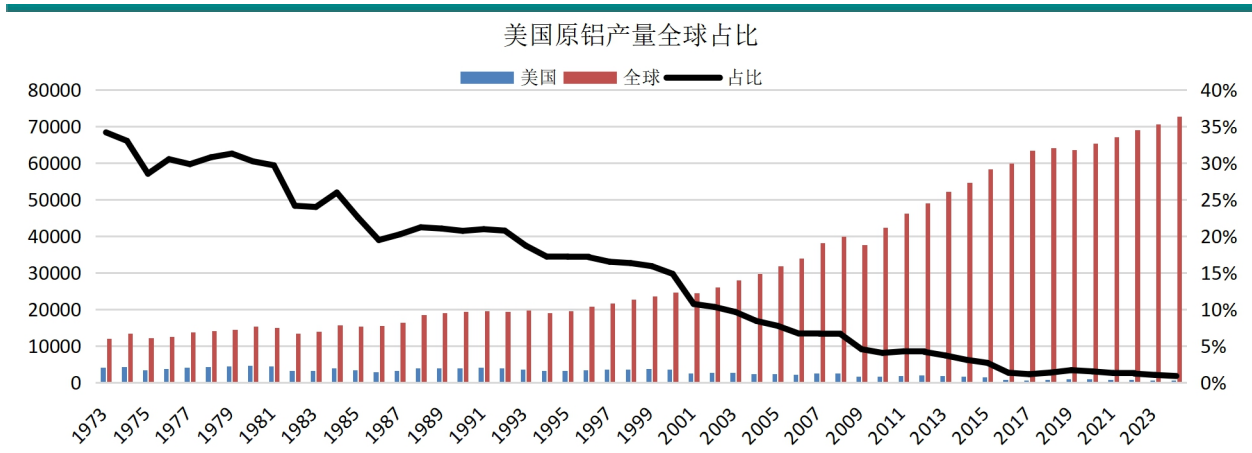
美国为钢铝进口大国，其原铝消费中 80% 以上靠进口，每年进口 180 万吨左右铝材。这对加拿大、阿联酋等原铝出口国带来冲击，对中国铝材也有一定影响。

一、美国铝市场供应简析

美国曾是全球铝产量第一大国。上世纪 80 年代，美国原铝年产量在 400 万吨以上，占全球总产量的 1/3。随着其他国家铝产业不断发展，美国铝冶炼优势不再，其产量不断下降，近几年产量降至 100 万吨以下。美国地质调查局 USGS 数据显示 2024 年美国原铝产量创新低至 67 万吨，同比下降 10.67%。而全球原铝产量持续攀升，IAI 数据显示 2024 年全球原铝产量达 7275.8 万吨，同比增 2.89%。美国产量占比则下降至 1% 以下。

美国电解铝产能在 180 万吨左右，除去永久关停的部分，有效产能 120 万吨左右。即便部分产能恢复运行，年内产量也难恢复至 100 万吨以上。

图 1：美国对中国铝板带片及铝箔进口量

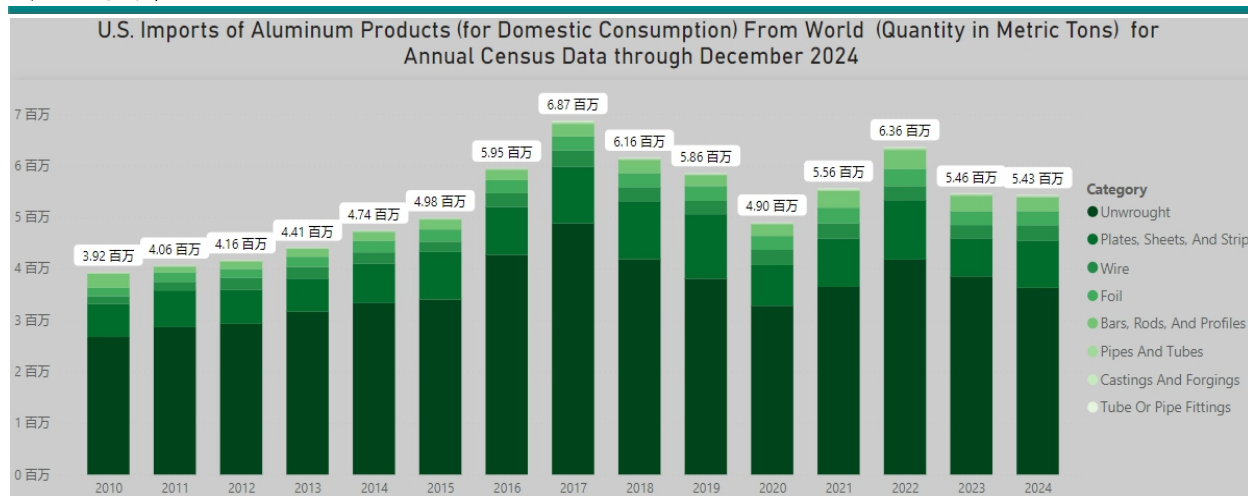


资料来源：USGS IAI 新湖期货研究所

虽然产量持续下降，美国铝消费量确维持增长，这需要大量进口。美国商务部数据显示

2024 年美国进口未锻轧铝及铝材 542.96 万吨，同比下降 0.575%。铝进口中未锻轧铝占 66.76%，其次为铝板带片，占 16.92%。

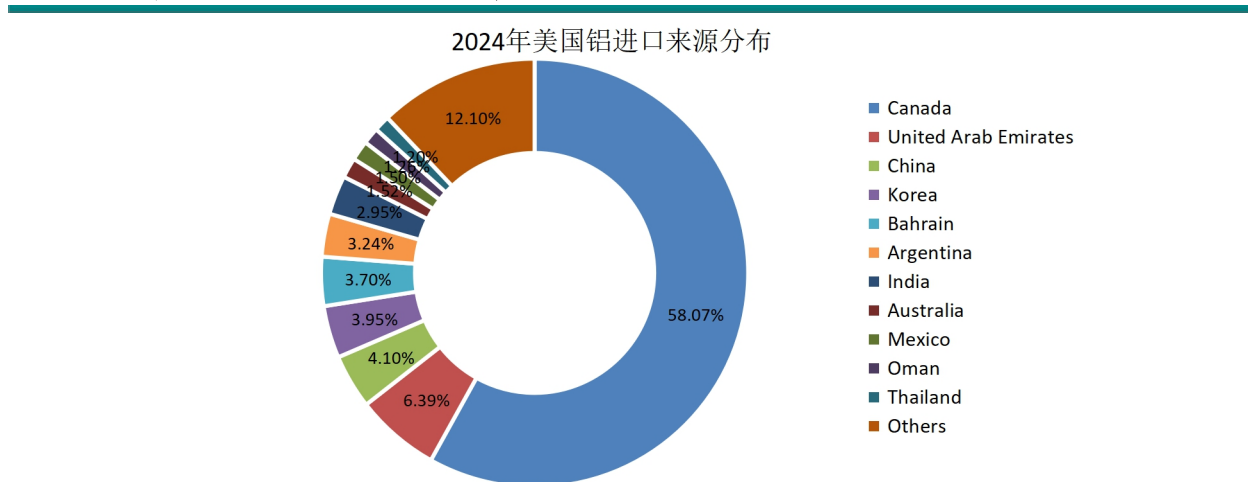
图 2：美国未锻轧铝及铝材进口量



资料来源：USDC 新湖期货研究所

进口来源看，2024 年 362.47 万吨或 58% 的未锻轧铝及铝材来自加拿大，其次为阿联酋，占 6.4%，为 34.7 万吨。而来自中国的进口量仅占 4.1%，为 22.29 万吨。

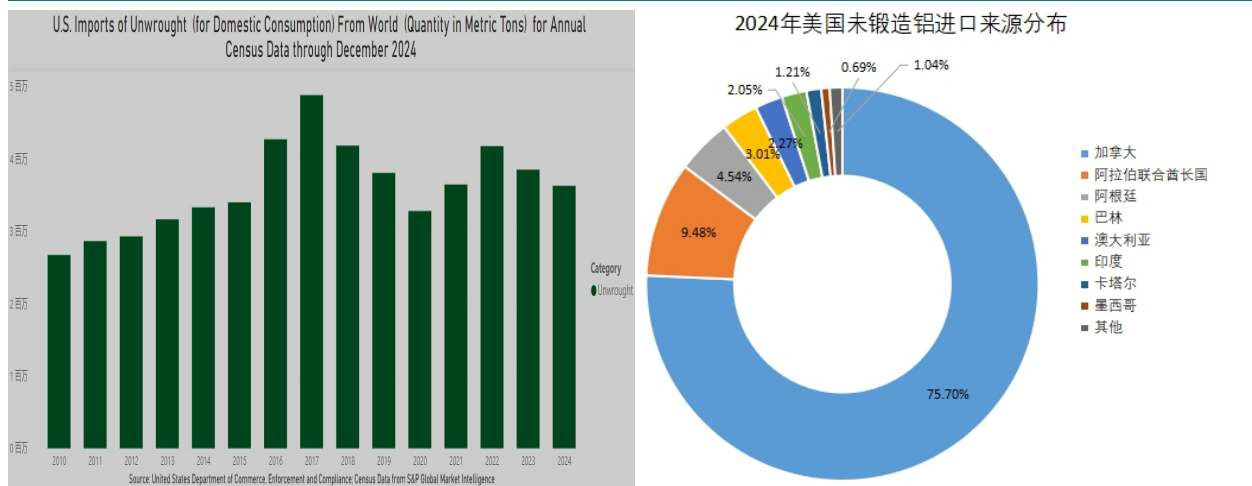
图 3：美国未锻轧铝及铝材进口来源分布



资料来源：USDC 新湖期货研究所

美国进口的未锻轧铝主要来自加拿大、阿联酋等。美国商务部数据显示 2024 年美国进口未锻轧铝 362.47 万吨，同比下降 5.8%。其中 274.39 万吨来自加拿大，同比增 3.46%，占美国进口总量的 75.7%。2024 年美国自阿联酋进口未锻轧铝 34.37 万吨，占美国进口总量的 9.5%。

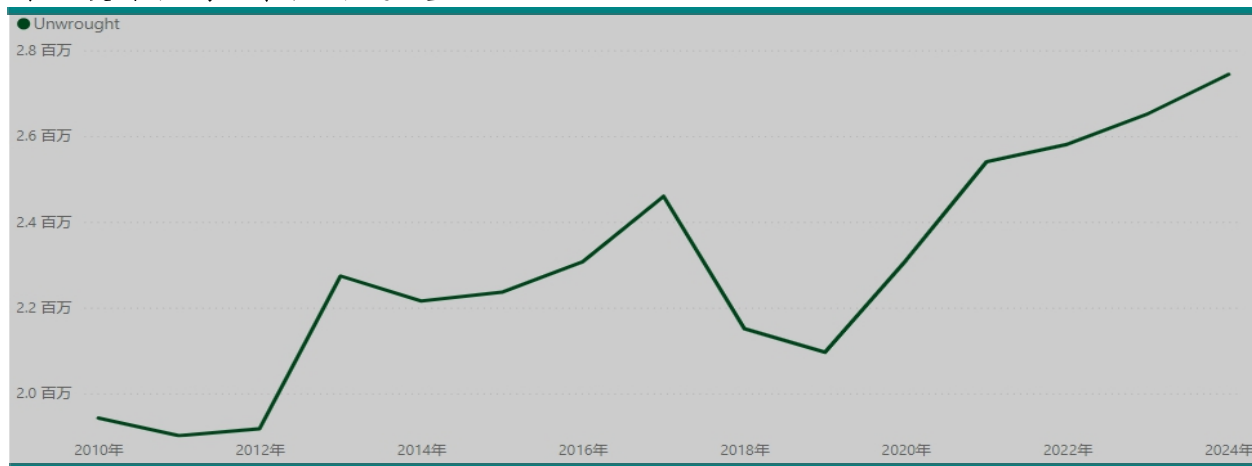
图 4：美国对中国铝板带片及铝箔进口量



资料来源：USDC 新湖期货研究所

美国原铝产量的下降与进口量增加基本同步，2013年美国原铝产量断崖式下降，其自加拿大的进口量则飙升。2018年特朗普开启贸易战，对进口钢铁和铝分别征收25%和10%的关税。加拿大、墨西哥、欧盟等贸易伙伴最初被纳入征税范围，但后续通过谈判获得临时豁免或免税配额。2019年，加拿大、墨西哥在同意修订《北美自由贸易协定》（NAFTA）后重新获得豁免。美国的贸易关税举措使得2018及2019年进口量大幅下降。2020年8月，美国以“进口激增”为由，宣布对加拿大未锻轧铝恢复征收10%关税，但一个月后又撤销该决定，恢复豁免。2020年以来美国未锻轧铝进口量重回增长。

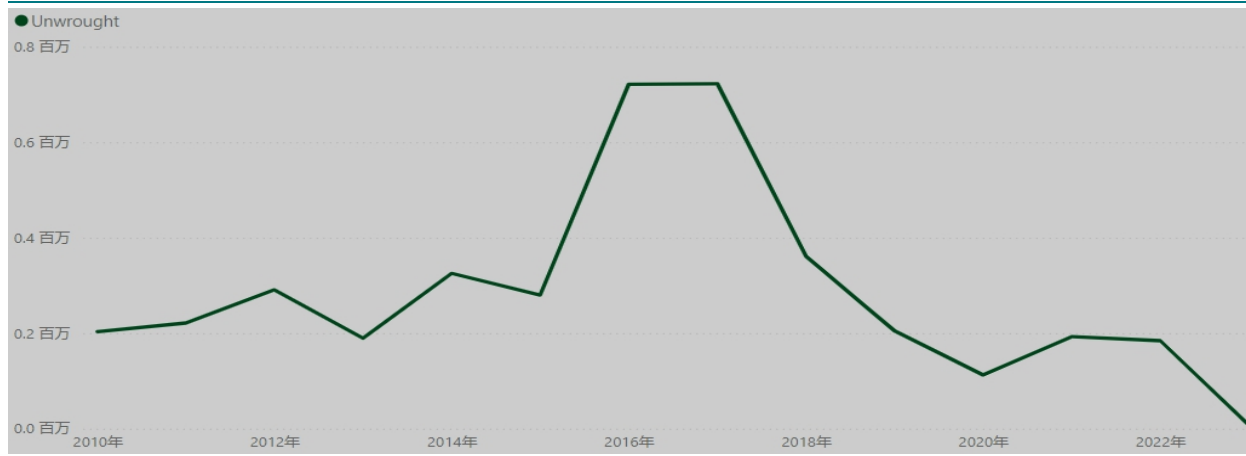
图 5：美国对加拿大未锻造铝进口量



资料来源：USDC 新湖期货研究所

俄罗斯也曾是美国主要的铝进口来源国，在2016及2017年美国进口俄罗斯产未锻轧铝分别达72.16万吨及72.23万吨，分别占其当年进口总量的16.9%及14.8%。但在2018年美国开启贸易战及2022年俄乌冲突以来美欧施加俄罗斯重重制裁后，美国卖家对俄罗斯产的铝唯恐避之不及。2023年美国自俄罗斯进口量下降至8000吨以下，2024年则降至零。

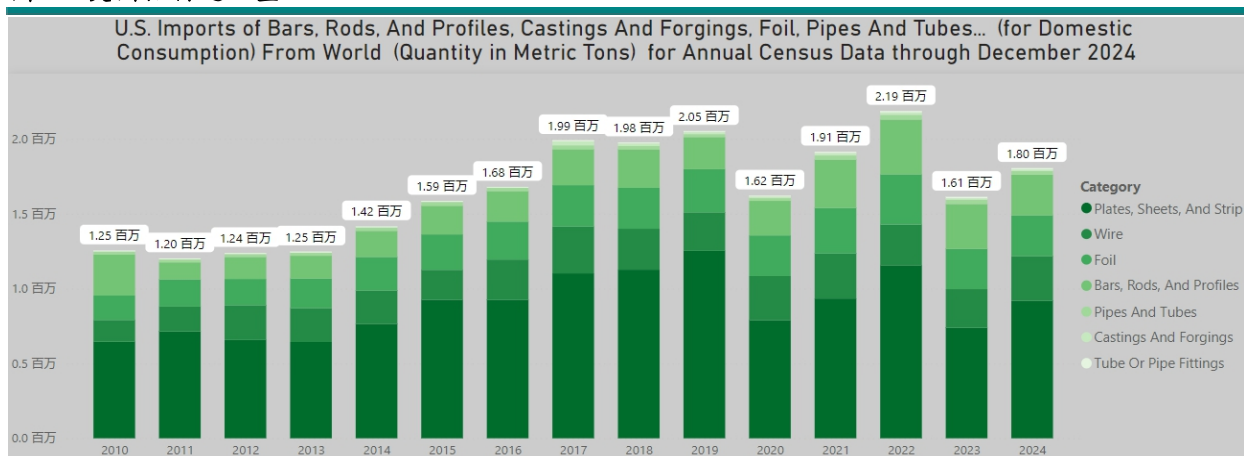
图 6：美国对俄罗斯未锻造铝进口量



资料来源：USDC 新湖期货研究所

美国除大量进口未锻轧铝外，每年也进口近 200 万吨铝材。美国商务部数据显示，2023 年美国进口铝材 180.5 万吨，同比增 11.89%。进口铝材以铝板带片、铝丝、铝箔、铝条杆及铝型材为主，其中铝板带片进口量占 50%以上。

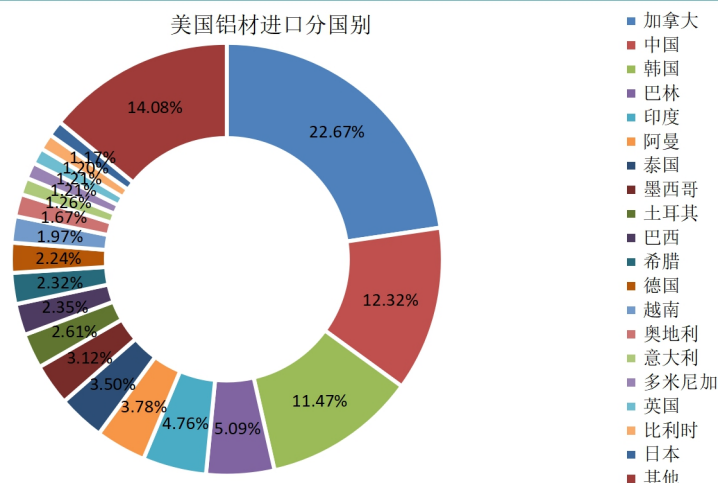
图 7：美国铝材进口量



资料来源：USDC 新湖期货研究所

加拿大同样是美国铝材进口第一来源国，2024 年向美国出口铝材 40.9 万吨，同比下降 3.66%。加拿大来源的铝材以铝丝、铝板带片及铝条杆及铝型材为主，分别占 46.7%，30.9% 及 21.1%。中国是美国铝材进口第二来源国，2024 年中国向美国出口铝材 22.23 万吨，同比增 12.76%。中国来源的铝材则以铝板带片为主，2024 年占比 65%，其次为铝箔，占 28.5%。

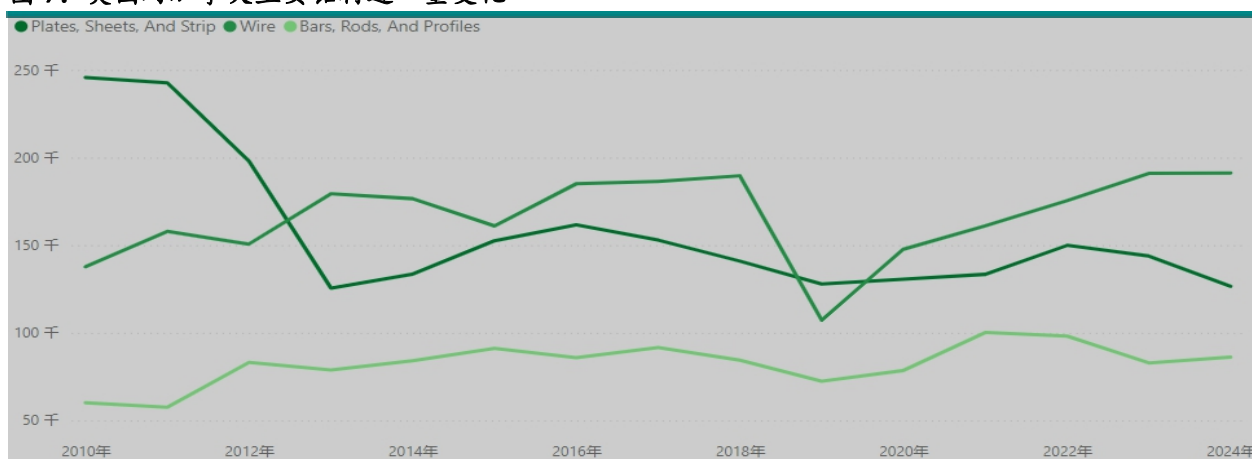
图 8：美国铝材进口来源分布



资料来源：USDC 新湖期货研究所

除去贸易战因素影响，美国对加拿大铝材进口总体变化不大。尤其是《北美自由贸易协定》签订以来，进口量总体在区间内变化。两国经济的互补性强，贸易关系密切为两国铝产品进出口通畅奠定基础。随着美国对加拿大钢铝征收 25% 的关税已使加拿大铝生产商已将出口目的地由美国转向欧洲。

图 9：美国对加拿大主要铝材进口量变化

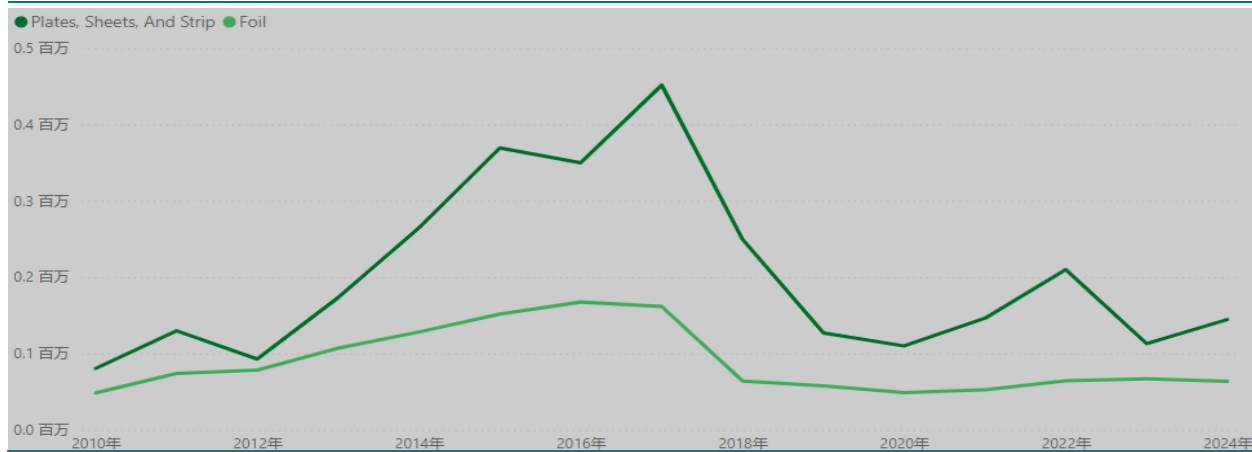


资料来源：USDC 新湖期货研究所

相对而言，中美越来越大的贸易逆差引起美国不满，美国频繁实施贸易保护主义举措，严重打击中国商品出口，其中铝产品出口受打击严重。2018 年之前美国即针对部分中国铝产品征收高额反倾销、反补贴惩罚性关税，即便如此，中国铝材对美国出口量依旧强劲增长。2018 年美国对进口铝征收 10%，这基本覆盖所有铝产量，这直接导致其从中国进口量大幅下降，其中铝板带片每年进口量降至 10-20 万吨，铝箔每年进口量则下降至 6 万吨上下。

2024 年 9 月 18 日美国将中国铝产量进口关税税率由 10% 上调至 25%，并于 2025 年 1 月实施。关税税率大幅上调引发四季度美国买家抢进口行为。

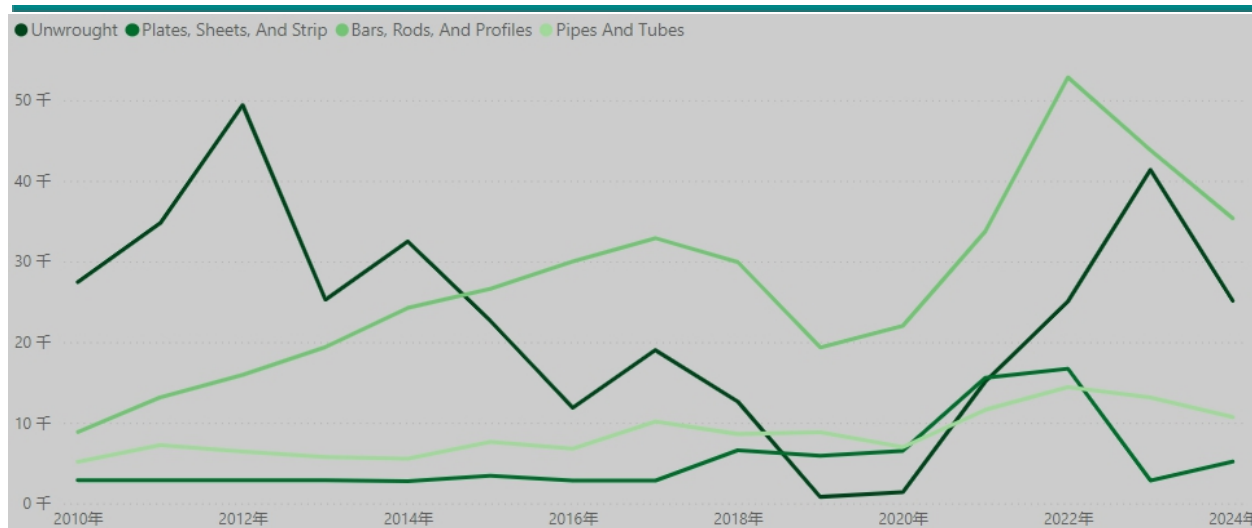
图 10：美国对中国铝板带片及铝箔进口量



资料来源：USDC 新湖期货研究所

与加拿大相比，美国自墨西哥进口量相对较小。美国商务部数据显示 2024 年美国自墨西哥进口未锻轧铝及铝材 8.15 万吨，同比下降 22.32%，占美国进口总量仅 1.5%。在美国进口的未锻轧铝中，来自墨西哥的量仅占 0.69%，而铝材也仅占 3.12%。美国对墨西哥铝产品进口量在 2022 年达到峰值也仅 11.4 万吨。由此可以看出，中国铝材由墨西哥转运美国的情况并不明显。除墨西哥外，印度、越南等东南亚铝产品在美国进口占比中同样非常小，其中 2024 年印度铝产品的占比仅接近 3%，越南铝产品的占比甚至不及墨西哥。由此可以看出中国铝材过道这些国家再运往美国的情况并不普遍，涉及的量较小。

图 11：美国对墨西哥未锻造铝及铝材进口量

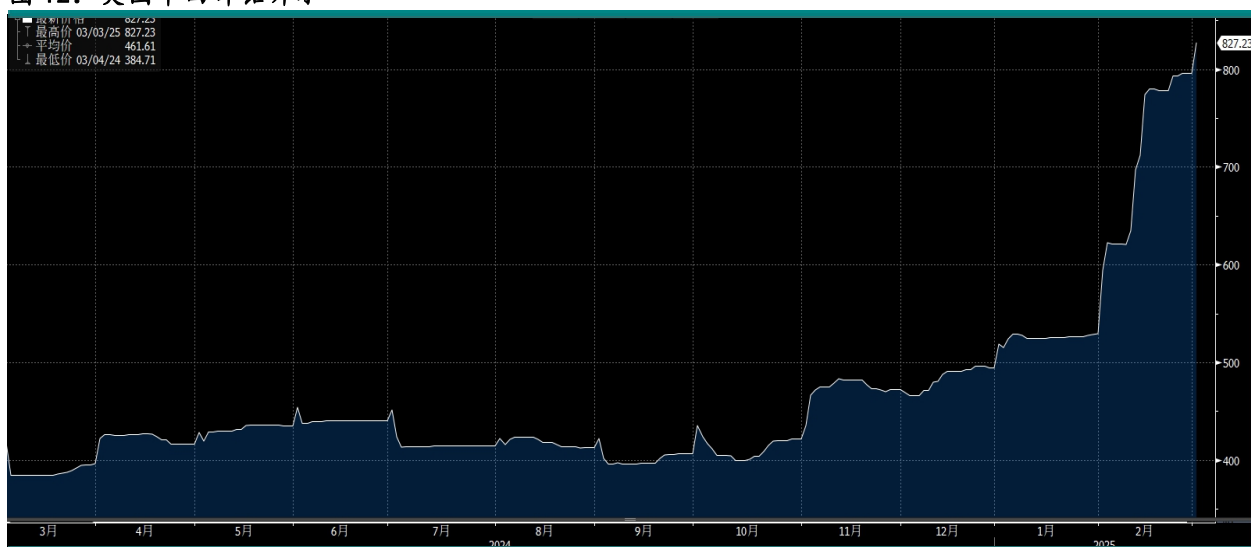


资料来源：USDC 新湖期货研究所

二、关税对美国市场的影响

美国对进口铝征收关税将直接提高美国买家的采购成本，自特朗普宣布关税政策以来，美国铝市场升水已大幅飙升，远期升水由 520 美元/吨水平上涨至 800 美元/吨以上，并向 900 美元/吨逼近。

图 12：美国中西部铝升水



资料来源：彭博 新湖期货研究所

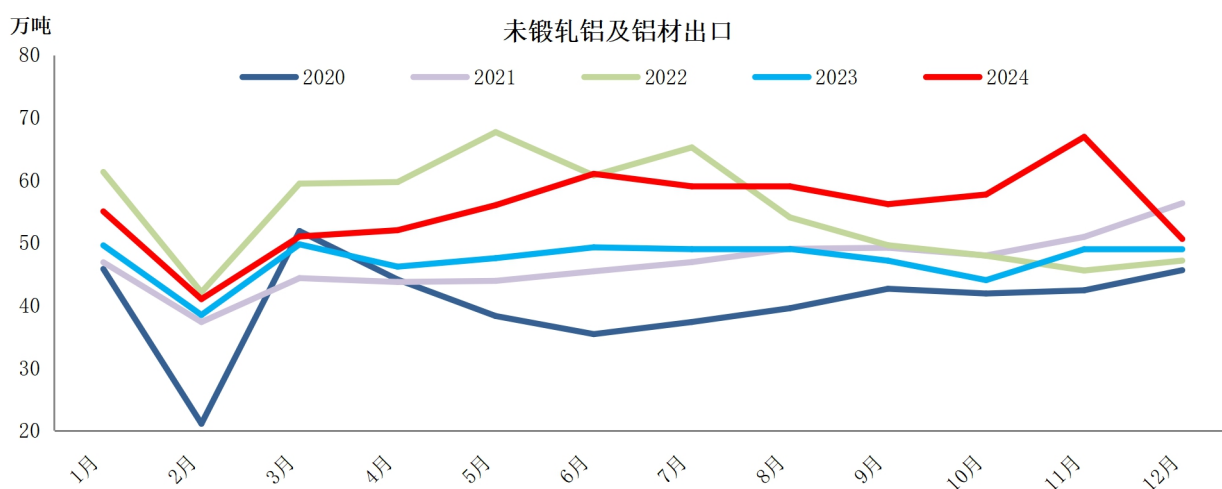
铝在交通运输、包装等领域被广泛运用。面临高额关税带来的原材料成本增加，美国食品巨头可口可乐等纷纷表示将更多使用非铝包装材料。

而针对美国的高额关税，加拿大政府也迅速做出回应。加拿大总理特鲁多 3 月 3 日表示，如果美国总统特朗普政府兑现对加拿大商品征收关税的提议，加拿大将从 3 月 4 开始对价值 1550 亿加元（合 1070 亿美元）的美国商品征收 25% 的关税。加拿大虽然向美国出口原铝，但同时也需要从美国进口铝材，双方互加关税也将提高加拿大铝材消费商采购成本。

三、美国关税及对中国铝材出口的影响

中国是铝产量第一大国，也是铝材出口第一大国。海关数据显示，2024 年中国出口未锻轧铝及铝材 665.4 万吨，同比增 17.16%。其中铝材出口量达到 630 万吨，同比增 7.99%。

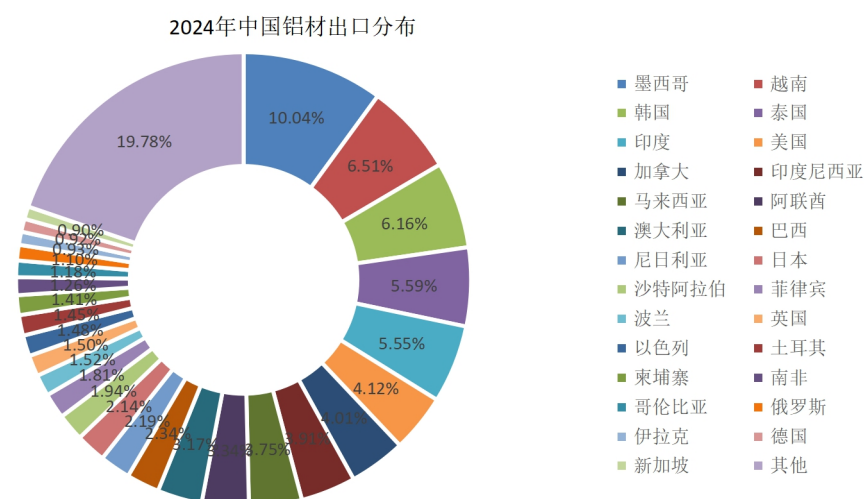
图 13：中国未锻造铝及铝材出口量



资料来源：中国海关 iFind 新湖期货研究所

从出口分布看，中国铝材出口分布非常多元化，2024 年向 220 多个国家及地区出口了铝板带、铝箔、铝型材等各类铝材。出口占比超 1% 的国家及地区超 20 个，墨西哥占比最高为 10%，其次分别为越南、韩国、泰国、印度，占比分别为 6.51%、6.16%、5.59%、5.55%。美国虽在出口占比中排第六，但占比仅为 4.12%，绝对量为 25.94 万吨，与美国商务部 22.29 万吨的进口量有一定偏差，但总体吻合。

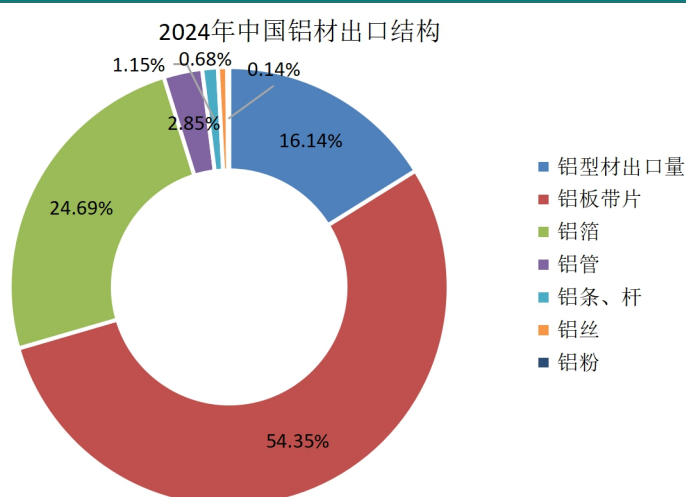
图 14：中国铝材出口分国别



资料来源：中国海关 新潮期货研究所

中国铝材出口以铝板带片为主，2024 年占铝材总出口量的 54.35%；其次为铝箔，占 24.69%；铝型材出口量占比则为 16.14%；铝管出口占比则接近 3%，其他占比较小。

图 15：中国铝材出口结构



资料来源：中国海关 新潮期货研究所

中国铝材出口量不断增长伴随着各种贸易保护主义措施的狙击，反倾销、反补贴措施层出不穷。铝型材曾是中国铝材出口占比最高的大类，2010 年铝型材出口量占比超 35%。但受美国等反补贴税率政策打击，出口量增长势头受挫，占比也逐步下降至 20% 以下。2010 年 9

月美国对中国铝型材实施反补贴税率措施，反补税率高达 137%，直接导致中国铝型材供应商告别美国市场。在此之前，中国铝型材对美国出口量占比接近 30%，为第一大出口目的国。近几年铝型材出口量基本维持在 100 万吨左右，占铝材出口的比重基本在 16%-19%。

2011 年以来中国直接向美国出口的铝材以铝板带箔为主，且不断增长，同样引起美国不满。美国频繁发起反倾销、反补贴调查，并针对不同型号铝板带箔产品征收惩罚性关税。2018 年美国挑起贸易战，并对中国铝产品无差别征收 10% 的关税，导致铝板带、铝箔直接向美国出口量大幅回落。

2024 年 9 月 18 日美国将进口中国铝产品关税税率自 10% 上调至 25%，并于 2025 年 1 月执行。这再度对中国输美铝产品带来极大压力。而此次美国对进口中国商品加征 10% 的关税是否将在 25% 税率的基础上累加有待明确。

国内则于 2024 年 12 月全面取消铝材出口退税。铝材出口遭受双重打压。虽然内外铝价比值已有所调整，但仍难覆盖因出口退税取消带来的价差，出口利润受挤压，这也导致 12 月铝材出口量大幅下降。

总体看，美国不断提高进口商品关税，对中国铝材出口形成新一轮打压。不过考虑到中国直接输美铝材量已降至 25 万吨/年上下，占中国出口总量仅 4% 左右。加征关税的直接影响相对有限。如果美国仅仅是无差别征收 25% 的进口关税，相对其他国家输美铝材中国铝材实际更具优势，不排除中国铝材在美国进口占比不降反升的可能。

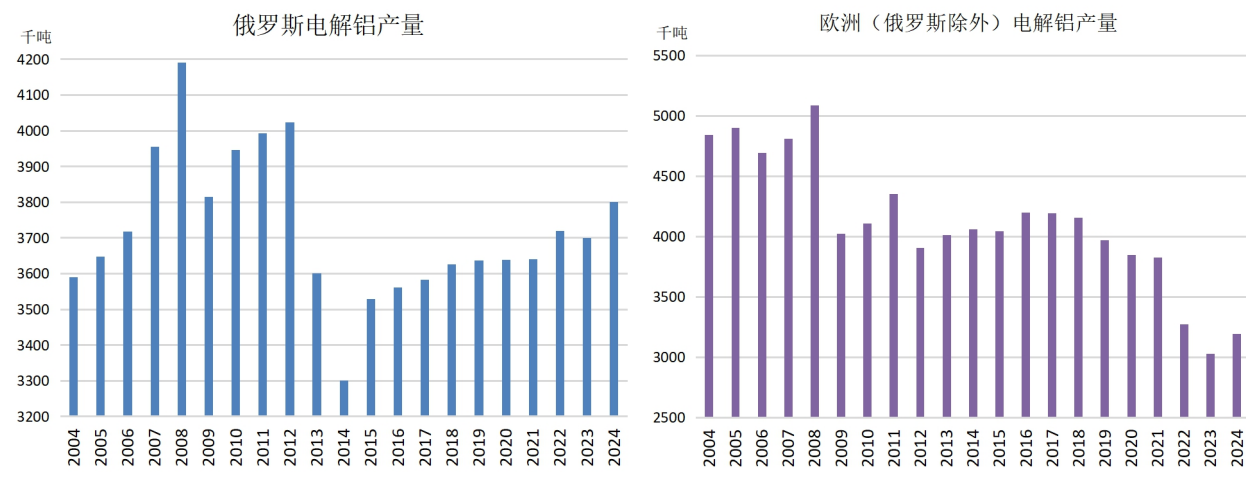
中国出口退税政策的取消对短期出口同样存在较大压力。因相当一部分铝材出口靠退税维持，取消后即陷入亏损。虽然政策取消后内外比值走弱，但未能完全抵消政策影响。而中长期看，出口退税取消倒逼国内铝材生产企业升级产品结构，降低低附加值的产品产量，增加高附加值的铝材产量，从而实现产业升级。

四、欧盟禁止进口俄罗斯原铝的影响

2025 年 1 月，欧盟提议分阶段禁止进口俄罗斯铝，计划在一年过渡期内允许进口 27.5 万吨，此前欧盟年进口量约 32 万吨。2 月 19 日欧盟各国大使批准对俄新制裁，这次直接禁止进口俄罗斯原铝。

欧盟地区一度是俄罗斯铝产品第一大出口目的地，曾占俄罗斯铝出口的 30% 以上。俄乌冲突以来，欧盟跟随美国不断对俄罗斯实施制裁，虽然一直未直接制裁俄罗斯的铝产品，但欧洲买家在一轮轮制裁下对俄罗斯的铝产品唯恐避之不及，导致其自俄罗斯的年进口量下降至 30 万吨以下。而 2022 年以来欧盟地区电解铝产量大幅下降，自 380 万吨以上下降至 330 万吨以下，2023 年进一步降至 303 万吨，2024 年虽有所回升，但仍在 320 万以下。在自身产量下降，欧盟地区各国不得不舍近求远向亚洲、北美地区进口铝。

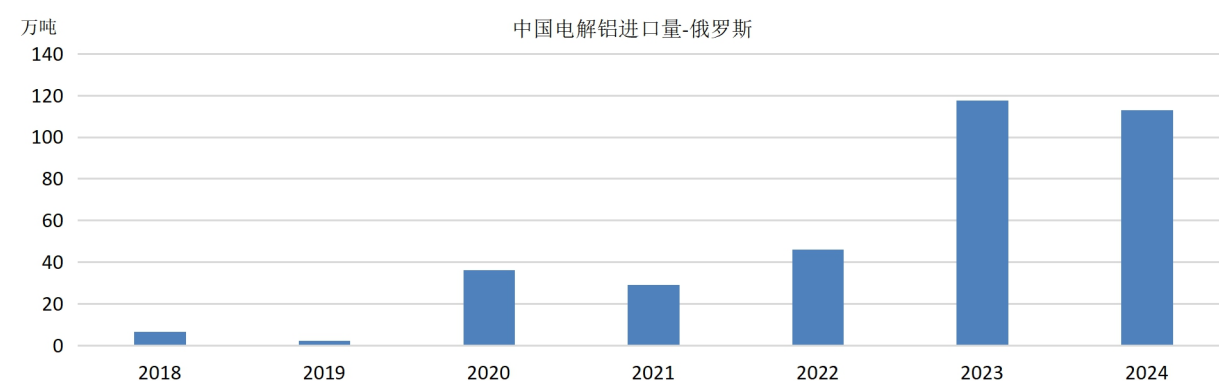
图 16：俄罗斯及欧洲电解铝产量



资料来源：IAI USGS 新潮期货研究所

美欧制裁对俄罗斯的铝产量并未带来较大影响，虽然 2023 年俄罗斯电解铝产量小幅下降，但 2024 年在新产能投产的拉动下产量大幅攀升。在被欧盟买家拒绝后，中国成为俄罗斯主要出口对象。2023 年中国进口电解铝 154 万吨，其中 117.57 万吨来自俄罗斯，占 76.23%。这是 2022 年进口量的 2.54 倍。2024 年从俄罗斯进口量仍在高位，为 112.83 万吨，占总进口量的 52.8%。中国承接了大部分俄罗斯原发往欧洲及美国的电解铝。

图 17：中国电解铝进口量-俄罗斯



资料来源：Mysteel 新潮期货研究所

欧盟对俄罗斯的原铝实施禁令后，俄罗斯发往欧盟仅有的 20-30 万吨电解铝预计大部分将流入中国市场，进一步推升中国进口量。欧盟此次禁令可以作为 2022 年以来供应结构重构的延续。

五、小结

特朗普 2.0 伴随着贸易战 2.0，全球贸易格局再遭冲击。高关税使得全球铝市场供需结构二次重构，在打压他国铝产品出口的同时，美国本土市场也难逃其害。关税将导致短期美国进口量大幅下降，并造成供应短缺，进而刺激本土铝价大幅上涨，推高本土制造业成本上涨，削弱美国企业竞争力，同时打压美国本土铝消费。在全球供应总量不变的情况下，美国

地区供应的减少将带来其他地区供应的增加，使得美国以外地区铝价下降，二者价差或逐步扩大并填平关税带来的影响，进而使得全球供需实现再平衡。

目前贸易战除刺激美国铝升水飙升外，对伦铝、沪铝影响尚不明显。而回顾 2018 年美国制裁俄铝以及 2022 年美欧对俄罗斯的一轮轮制裁，曾引发铝市场供应的担忧，刺激铝价阶段性冲高。而随着供需结构重构，铝价又逐步回落。而 2018 年特朗普首个任期发起贸易战后铝价并未出现剧烈波动。

特朗普挑起的贸易战 2.0 或引发全球贸易保护主义的扩散，贸易战外延可能加剧市场不确定性，或促使企业加速供应链多元化布局。特朗普政策的多边性及其对铝市场的影响有待进一步观察。

分析师：孙匡文

执业资格号：F3007423

投资咨询从业证书号：Z0014428

审核人：李明玉

审核人执业资格号：F0299477

审核人投资咨询从业证书号：Z0011341

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，期货交易咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容均观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独立进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者期货交易咨询建议。