

国信期货有色（铝）专题

铝

取消铝材出口退税政策将执行 铝市热点解析

2024年11月19日

● 主要结论

从铝价表现来看，取消铝材出口退税政策最直观的表现是给铝材产品出口量带来利空影响，因而短期内利空沪铝而利多伦铝，然而，站在当下来看，电解铝行业平均冶炼成本已上涨至 20800 元/吨左右，亏损范围进一步扩大，河南、广西及贵州均出现停产以应对亏损的情况，且考虑到原料端氧化铝价格仍有上涨，电解铝成本支撑凸显，铝价下跌空间有限，中长期而言，铝价的“外强内弱”格局预计将有一段时间的持续，待市场博弈下再度找到新的平衡后，出口需求的回暖将逐渐修复铝价的沪伦比值。

我国取消铝材出口退税政策从长远来看，将推动相关行业企业寻求转型，引导行业转向附加值更高的赛道发展，有利于优化我国铝材产品出口贸易结构，有利于我国铝加工行业长期持续健康发展，进一步增强在国际市场上的竞争力和话语权。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话：021-55007766-6618
邮箱：15068@guosen.com.cn

分析师助理：张嘉艺
从业资格号：F03109217
电话：021-55007766-6619
邮箱：15691@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

11月15日，财政部、税务总局发布《关于调整出口退税政策的公告》，自2024年12月1日起，铝材产品出口退税全部取消，涉及铝板带、铝箔、铝管、铝管附件及部分铝条杆型材等24个税号。

据海关数据显示，该24个相关铝材产品2024年1-9月份出口总量约为462万吨，占国内铝材出口总量的99%，2023年我国相关铝材产品出口约516.6万吨，金额约177.4亿美元，占出口总量的98%。这意味着，未来我国绝大多数铝材制品出口订单将受到取消出口退税政策的影响，出口退税率由13%降至0，在12月1日政策正式实施前，国内铝材制品预计将出现“抢出口”的情况，随后相关出口量将出现下降。

短期来看，取消铝材出口退税政策将使得企业曾经依靠退税获得的利润空间被挤压，也失去出口的价格优势，从而直接影响到相关铝企的出口积极性以及我国铝材产品的出口量，海外铝材供应紧张，因而，消息一经公布，作为铝材上游原料的电解铝市场率先有所反应，LME铝价大涨，15日盘中涨幅一度超过7%，沪铝则明显下挫，内外铝价走势分化明显。

关于调整出口退税政策的公告

财政部 税务总局公告2024年第15号

现就调整铝材等产品出口退税政策有关事项公告如下：

一、取消铝材、铜材以及化学改性的动、植物或微生物油、脂等产品出口退税。具体产品清单见附件1。

二、将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由13%下调至9%。具体产品清单见附件2。

三、本公告自2024年12月1日起实施。本公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定。

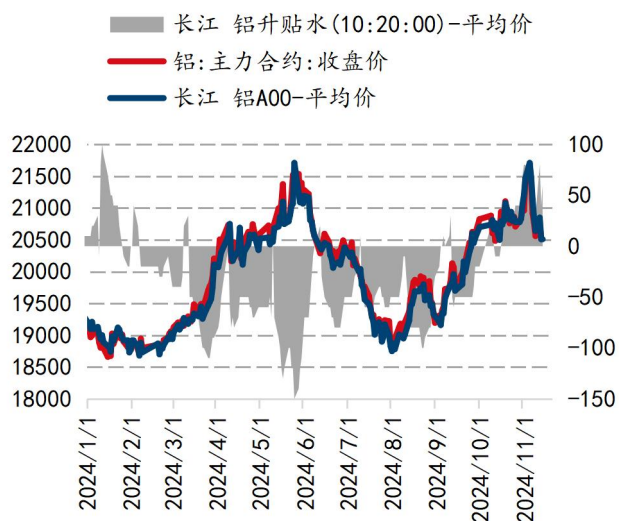
特此公告。

附件：1.取消出口退税的产品清单

2.下调出口退税率的产品清单

财政部 税务总局
2024年11月15日

图：沪铝期现价格走势（元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

图：伦铝期现价格走势（美元/吨）



数据来源：SMM 国信期货

1. 铝行业影响几何？

根据政策发布后的调研结果来看，多数涉及出口订单的铝加工企业均表示受到政策影响较大，目前正在加快生产进度，尽量在窗口期前完成订单，个别企业已经出现出口订单量减少的情况，大多数企业均对未来出口订单量持相对悲观态度，多处于观望状态中，暂时难以采取切实行动。

我国铝加工行业存在行业集中度低、低端产能过剩的问题，导致铝加工行业“内卷”日益加剧，加工费不断走低，成为铝产业链上利润较为微薄的一环。在这种情况下，铝材的出口依赖度也是整个铝产业链中最高的，长期以来，我国铝材产品在出口退税政策下，相对于海外铝材产品，有着较为显著的价格优势，企业的利润空间多依赖于出口退税政策。而取消出口退税，将稀释曾经的价格优势和利润空间，相关出口企业不得不面对如何弥补退税取消后利润空间的压缩以及订单流失共同带来的亏损。

从整体铝消费的角度来看，铝材产品出口是整体铝消费的重要组成部分。据国家统计局数据，2024年1-9月铝材累计产量5035.5万吨，同比增长8.0%，出口占比约为9.2%。出口退税取消后，出口上涨的成本短期内难以向海外下游转移，部分铝材产品出口量将回流至国内，进一步加剧国内铝材市场的竞争。

从产业链的利润分配角度来看，铝产业的上游氧化铝、电解铝环节，行业集中度较高，且存在供应瓶颈，受到原材料对外依赖度高，以及电解铝产能天花板的限制，上游企业具备较强的议价能力，铝产业利润长期集中于上游冶炼端。而处于中下游的铝加工环节，产能过剩，近几年来“内卷”不断加剧，加工费持续走低，也往往难以快速向下游传导成本压力。因此，短期来看，出口成本上涨的压力仍需要铝加工企业去承担。

中长期来看，出口量有望逐渐修复。一方面，从铝材的上游原料电解铝来看，我国电解铝产能及产量在全球中的占比均超过一半，且以净进口为主，而近年来欧洲电解铝产能在成本压力之下，产能关停居多，

复产速度缓慢，欧洲以外其他地区的新建电解铝产能建设及投产速度也较为缓慢，因而从原料供应角度来看，海外市场对中国铝材产品的依赖度不可忽视。另一方面，考虑到长期出口下，海外市场的部分相关企业对我国铝材产品的依赖度同样较高，难以找到替代供应，或将逐渐接受中国铝材产品取消退税后价格的上涨。因此中长期来看，对于出口量有望逐渐恢复。

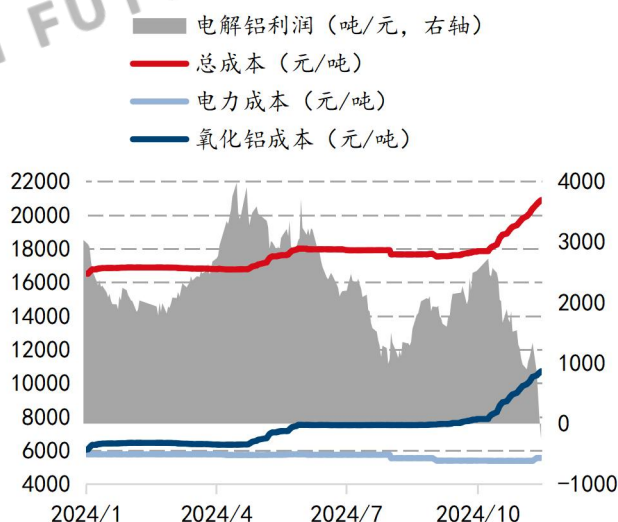
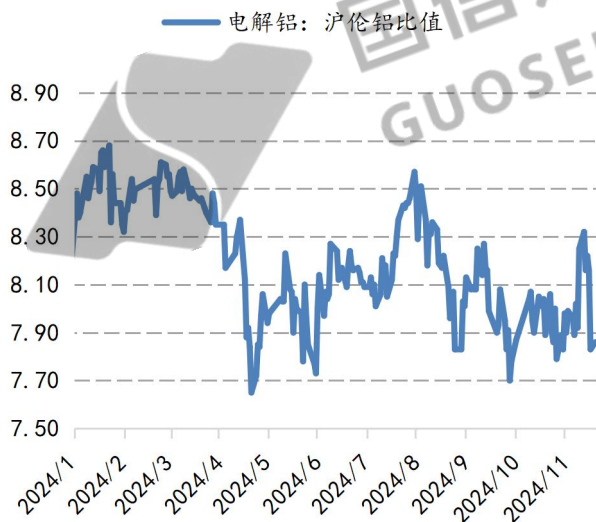
在取消出口退税，出口成本增加的情况下，未来我国铝加工行业可能会出现两种趋势：其一，铝加工企业通过提高出口价格，将成本压力向海外转移，这需要经过与海外下游企业的博弈，产品力更强的企业将具备更强的竞争力，因而会促使企业改进生产工艺，进行技术革新；其二，降低生产成本，或转向生产附加值更高的铝材产品，这将有利于我国铝产业进一步升级，优化铝材产品出口结构，但也需要一定的时间周期。整体来说，我国铝材产品出口价格提高或将成为未来的主流趋势，我国出口型铝加工企业及外贸企业将经历“阵痛期”。

2. 铝价影响几何？

从铝价表现来看，取消铝材出口退税政策最直观的表现是给铝材产品出口量带来利空影响，因而短期内利空沪铝而利多伦铝，然而，站在当下来看，电解铝行业平均冶炼成本已上涨至 20800 元/吨左右，亏损范围进一步扩大，河南、广西及贵州均出现停产以应对亏损的情况，且考虑到原料端氧化铝价格仍有上涨，电解铝成本支撑凸显，限制铝价的下方空间。

图：铝价沪伦比值

图：电解铝冶炼成本不断走高



数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

中长期来看，市场上下游对于价格和利润空间的博弈或需要一定的时间，铝价的“外强内弱”格局预计将有一段时间的持续。而若影响持续，铝价外强内弱程度加深，内外价差走扩，那么价差扩大带来的空间又将在一定程度上弥补出口成本的上涨，使得出口量及利润空间得到修复，从而再传导至铝价。其次，外盘铝价走高，进口窗口关闭，铝锭进口量减少，也将给外盘铝价带来压力。另外，考虑到我国铝行业在

全球市场的占有率，及海外市场对我国铝材产品的依赖度，铝材出口量也将经历先减少再修复的过程。

因此，整体而言，短期内沪铝受到成本端的支撑，下跌空间有限，中长期而言，铝价的“外强内弱”格局预计将有一段时间的持续，待市场博弈下再度找到新的平衡后，出口需求的回暖将逐渐修复铝价的沪伦比值。

3. 推动铝加工行业持续健康发展

近年来，海外各国对于我国各类铝材制品的反倾销调查数不胜数，面对海外各类反倾销调查以及一系列贸易壁垒加厚带来的压力，我国取消铝材出口退税政策从长远来看，将推动相关行业企业寻求转型，引导行业转向附加值更高的赛道发展，有利于优化我国铝材产品出口贸易结构，有利于我国铝加工行业长期持续健康发展，进一步增强在国际市场上的竞争力和话语权。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.