



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-11-27

铝：美国加征关税后的市场变化

吴坤金
有色研究员
从业资格号：F3036210
交易咨询号：Z0015924
☎ 0755-23375135
✉ wukj1@wkqh.cn

报告要点：

2025 年美国铝关税落地后引起美国原铝、铝材及铝制品进口数量减少，关税在抑制美国需求的同时也带动了该国铝库存消耗。同时，美国铝关税落地也导致加拿大出口美国原铝数量明显减少、出口到非美国国家的数量增加。由于非美国国家铝需求增加，关税引起的贸易流向变化并未引起美国以外库存累积。

当前及未来一段时间，美国原铝库存消耗引起的现货升水走高使得出口到美国的优势重新显现，加拿大以及非美国国家和地区的原铝有望更多流向美国，并逆转 4-8 月的贸易流向。叠加消费维持增长和新增产能有限，我们预计美国以外的原铝供需关系将维持阶段性偏紧，全球铝价依然具有较强的支撑。

铝：美国加征关税后的市场变化

2018 年美国启动针对钢铁和铝的 232 调查，并对铝征收 10%的关税，不过此后逐渐实施关税豁免，并扩大关税豁免范围。今年 3 月 12 日，美国将进口铝产品关税提升至 25%，且取消了加拿大、墨西哥等传统盟友的关税豁免。6 月 3 日，美国白宫发表声明将铝及衍生制品的关税从 25% 提高至 50%，关税自 6 月 4 日生效。8 月 15 日，美国商务部宣布扩大铝关税范围，将家电、机械部件、家具等含铝成分的衍生产品纳入关税清单。

美国关税落地后，美国铝产品价格相比美国以外价格更高，不过高价也在一定程度上抑制了美国的用铝需求，造成美国进口数量减少，同时也影响了以美国为目的地的出口国的铝产品贸易节奏。

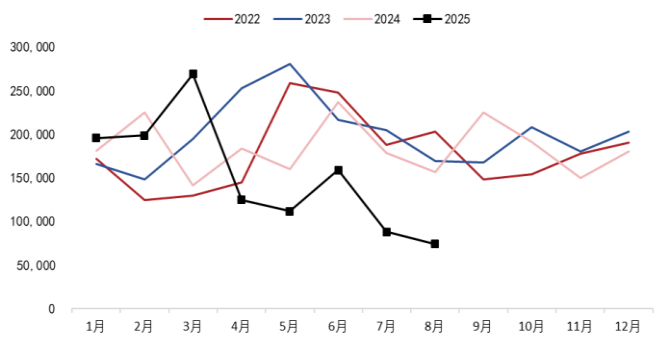
根据最新的数据，2025 年 8 月美国原铝进口量为 7.4 万吨，较去年同期的 15.7 万吨减少 8.3 万吨，1-8 月累计进口量为 122.1 万吨，较去年同期减少 24.4 万吨，关税落地后进口需求降幅较大。铝合金方面，1-8 月美国铝合金进口量 14.6 万吨，环比小幅增加，1-8 月累计进口量较 2024 年同期仅微降，其进口需求受影响幅度较小。

铝材及铝制品方面，2025 年 8 月美国主要铝加工材和铝线缆、铝制家具净进口量为 19.1 万吨，4-8 月月均净进口量为 20.2 万吨，较 1-3 月的 23 万吨减少 2.8 万吨，较 2024 年月均 25.8 万吨的净进口量减少 5.6 万吨，反映加征关税同样引起进口需求减少。

废铝方面，由于该产品并未纳入关税清单，因此美国铝关税一定程度上刺激了美国的废铝进口需求，2025 年 8 月的进口量为 7.1 万吨，1-8 月累计进口量 56.9 万吨，较 2024 年同期的 43.1 万吨增加 13.8 万吨。同期废铝出口量为 141.1 万吨，较 2024 年同期的 134.5 万吨增加 6.6 万吨。总体美国 1-8 月废铝净进口量增加约 7.2 万吨。

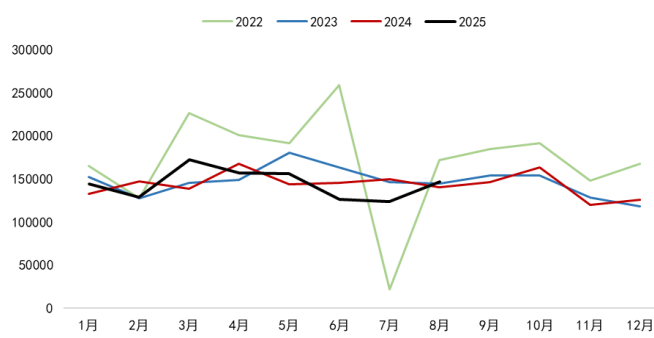
按照上述产品进出口数据推算，1-8 月美国进口铝元素供应（原铝+铝材+铝合金+废铝）减少量级在 40-50 万吨，同时美国地质调查局数据显示，今年 2 季度美国铝消费环比 1 季度仅小幅下降，故可以推论美国铝关税落地后一方面自身铝需求出现了减少，另一方面美国也加大了自身库存的消耗力度。

图 1：美国原铝进口量（吨）



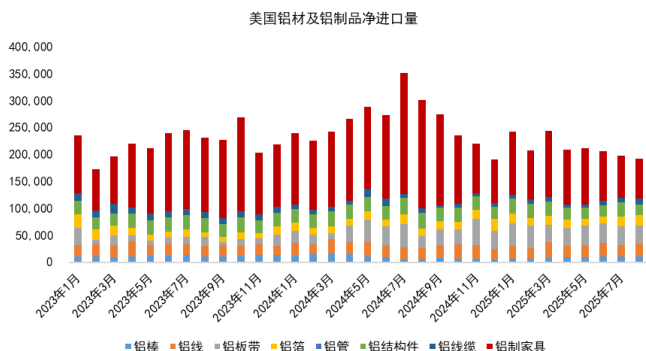
数据来源：美国海关、五矿期货研究中心

图 2：美国铝合金进口量（吨）



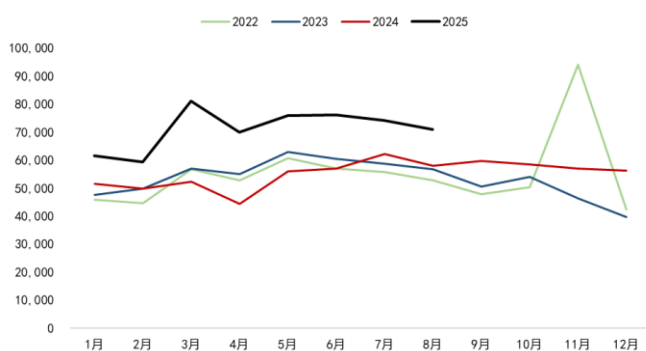
数据来源：美国海关、五矿期货研究中心

图 3：美国铝材及铝制品净进口量(吨)



数据来源：美国海关、五矿期货研究中心

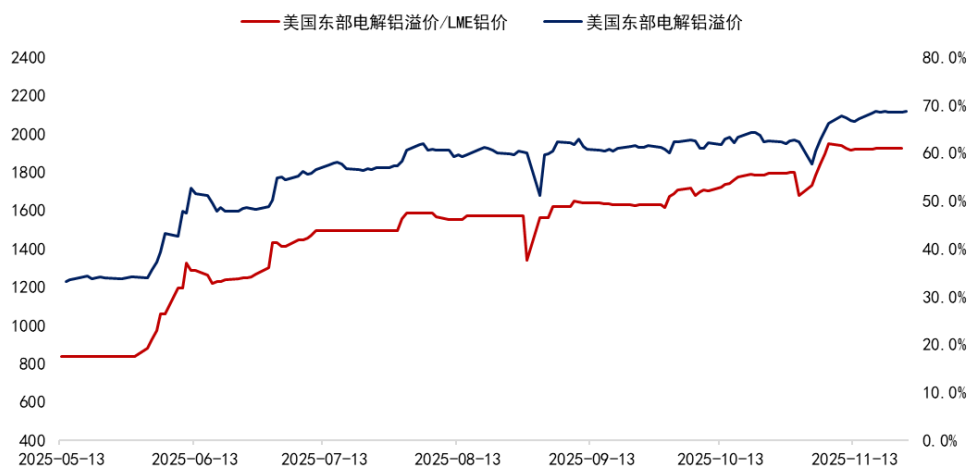
图 4：美国废铝进口量（吨）



数据来源：美国海关、五矿期货研究中心

10 月底以来,美国中东部铝升水再次明显升高,集中反映了美国铝库存持续消耗后现货的收紧。美国中东部铝升水走高后,其与美国以外的铝产品价格进一步拉大,足以刺激美国铝产品进口企稳回升。

图 5：美国东部电解铝现货溢价及其占 LME 铝价的比例（美元/吨）



数据来源：LME、IFIND、五矿期货研究中心

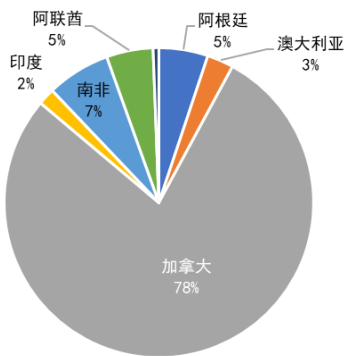
进一步分析美国原铝进口减少对市场的影响。美国原铝进口主要来源有加拿大、南非、阿联酋等国家，2024 年美国原铝进口中，加拿大占比 78%，南非和阿联酋占比分别为 7%和 5%，2025 年 1-8 月美国原铝进口中，上述三个国家的进口占比分别为 64%、10%和 11%，另外印度占比为 6%。可以看出，美国铝关税落地后，加拿大对美国的出口量受影响最大。

根据加拿大官方披露的数据，该国原铝出口目的地中，美国占据绝大比例，2024 年出口量约 182.8 万吨，出口到非美国家的数量仅约 3.4 万吨。2025 年美国铝关税落地后，加拿大原铝出口量明显减少，1-8 月出口量 97.1 万吨，较 2024 年同期减少 27.7 万吨，其中出口美国的数量减少约 43.2 万吨，而出口到非美国家和地区的数量增加了约 15.2 万吨（意大利、荷兰等欧洲国家为主）。综合加拿大原铝出口减量和美国原铝进口减量，可以推测由于美国铝关税提高，

加拿大国内铝库存出现了一定的累积，且其通过增加对欧洲等地区的出口来缓解出口到美国数量的减少，这增加了美国以外的原铝供应量（4-8 月增加超 15 万吨）。

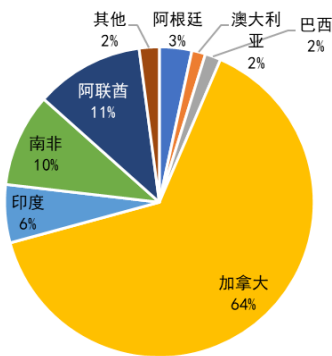
关税导致美国进口减少和加拿大出口非美地区数量增加的情况下，进一步观察海外的原铝库存变化，可以发现今年 4 月初到 8 月底，海外铝锭显性库存（LME+LME 非仓单+COMEX+日本港口）并没有增加，反而从 114 万吨左右减少至 106 万吨左右，显示非美国国家消费表现出一定的增长态势，抵消了美国进口需求的减少。

图 6：2024 年美国原铝进口来源占比



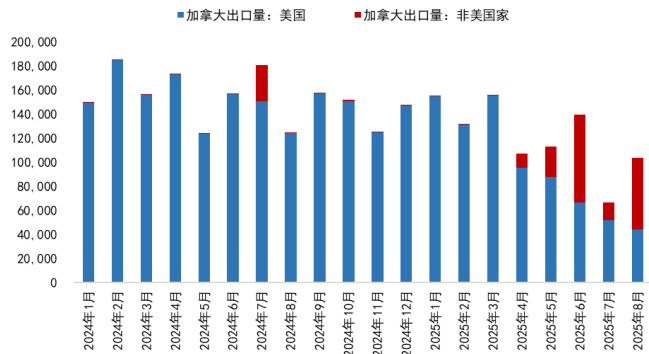
数据来源：美国海关、五矿期货研究中心

图 7：2025 年 1-8 月美国原铝进口来源占比



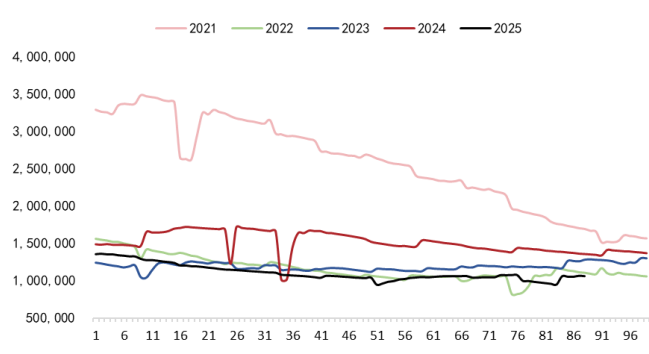
数据来源：美国海关、五矿期货研究中心

图 8：加拿大原铝出口去向（吨）



数据来源：加拿大海关、五矿期货研究中心

图 9：海外电解铝显性库存（吨）



数据来源：LME、WIND、五矿期货研究中心

当前及未来一段时间，美国原铝库存消耗引起的现货升水走高使得出口到美国的优势重新显现，加拿大以及非美国国家和地区的原铝有望更多流向美国，并逆转 4-8 月的贸易流向。叠加消费维持增长和新增产能有限，我们预计美国以外的原铝供需关系将维持阶段性偏紧，全球铝价依然具有较强的支撑。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn