



有色金属行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

金属材料组

分析师：李超（执业 S1130522120001）

lichao3@gjzq.com.cn

分析师：黄舒婷（执业 S1130524060005）

huangshuting@gjzq.com.cn

美国关税对我国铜铝出口影响几何？

投资逻辑

美国与我国铜铝产品贸易逆差导致关税风险较高，并影响我国对墨西哥、加拿大出口。美国与我国铜铝产品呈现贸易逆差，因而历史上美国多次对我国征收关税，若特朗普继续征收较高关税将对铜铝消费将产生负面影响。美国作为北美自贸区主导成员国，其对华关税政策也将影响墨西哥和加拿大的对华关税政策。我国每年对美墨加出口铝材/铝制品占总出口的 18%/20%。

美国历史关税导致我国铝材出口减半，但对铝制品出口无明显影响。2018 年至今，美国对我国商品实施 5 轮 301 关税，目前大部分铝材和铝制品关税为 25%。历史上美国征收 25% 关税导致我国铝材出口量减半，其他国家出口铝材弥补我国对美供应缺口；美国对我国铝制品征收关税后大部分类别出口量级不变，或是由于我国铝制品难以替代。

墨、加关税对我国铝产品出口无明显影响，而对美转口贸易的条件较严苛，但涉及的量较小。

（1）墨西哥：墨西哥不生产原铝，主要靠进口铝满足国内需求。墨西哥对我国铝材征收 25%-35% 关税，但征收关税后我国铝材对墨西哥出口并未受到明显影响。在特朗普计划的关税政策之下，通过墨西哥对美国出口涉及两国关税及美国对华加征的 10% 关税，但历史上我国对墨西哥出口铝材和铝制品涉及转口贸易至美国的量级较小，约 1 万吨/年。

（2）加拿大：加拿大净进口铝材/铝制品约 20/4 万吨。加拿大对我国除铝粉外的铝材均征收 25% 关税，但可申请减免；加拿大对我国铝制品暂不征收关税，预计对出口量暂无影响。而在特朗普计划的更严格关税政策下，预计我国商品转口至美国较少，历史上涉及转口至美国的量级约 2 万吨/年。

铝材出口量下降幅度与反倾销税率存在一定关联。历史上我国铝材面临多国发起的反倾销调查，对应的反倾销税率约 10%-75% 不等。受反倾销税影响，铝材出口下降约 30%-60% 不等，而铝制品出口量无明显变动。

2023 年铝材、铝制品及终端耗铝约占铝消费的 23%，其中出口至美国占总消费的 2%。据计算，2023 年我国对全球出口铝材/铝制品/出口白电耗铝/出口车辆耗铝分别为 528/281/59/120 万吨，对美国出口上述产品分别为 24/45/9/6 万吨，出口至全球/美国的铝元素分别占消费的 23%/2%。

美国关税对我国铝元素出口影响占消费的 0.31%-0.49%。参考历史上不同关税及反倾销税率对出口量的影响，若 2025 年美国对我国铝材和铝制品征税 35%/48%/60%，预计对铝总出口消费的影响量分别为 13.2/16.2/21 万吨，对应铝元素出口影响占消费的 0.31%-0.49%。

2023 年出口至美国的铜材、铜制品和终端耗铜约占铜消费的 2.5%。2023 年我国对美国出口铜元素共计 39.7 万吨，若仅考虑铜材一般贸易，则共计 38.2 万吨，出口至美国的铜元素分别占消费的 2.7%/2.6%。

美国关税对我国铜元素出口影响占消费的 0.02%-0.19%。参考历史上不同关税及反倾销税率对出口量的影响，若 2025 年美国对我国铜材和铜制品征税 35%/48%/60%，预计对铜出口影响量分别为 0.3/1.0/2.8 万吨，占消费的 0.02%-0.19%。

投资建议

美国关税对铜铝出口的中性影响约 16.2/1 万吨，占消费量级不足 0.4%/0.1%。2025 年铝供应端刚性较为明显，新能源需求对冲地产用铝下滑和美国或有的高关税影响，低库存和需求量子级增长有望放大铝价上行空间；铜矿偏紧局面持续存在，新能源贡献主要消费增量，铜价具备较好的向上弹性，预计利润继续向资源端倾斜。建议关注全产业链布局且具备成长性的中国铝业、天山铝业、神火股份、云铝股份等标的及有矿端保障的铜企。

风险提示

美国关税超预期变动；下游消费不及预期；供应量超预期。



内容目录

一、我国铜铝产品出口面临美国关税风险.....	7
1.1 美国与我国铜铝产品贸易逆差导致关税风险较高.....	7
1.2 美国自北美自贸区其他两国进口大量铝材和铝制品.....	7
1.3 美国关税或将影响我国对墨、加出口，涉及出口量的 20%.....	8
1.3.1 我国每年对美墨加出口铝材占 18%.....	8
1.3.2 我国每年对美墨加出口铝制品占 20%.....	9
1.3.3 我国每年对美墨加出口铜材和铜制品共 5.7 万吨.....	10
1.4 关税与反倾销均对我国铝产品出口量造成负面影响.....	11
二、美国历史关税影响：我国铝材出口显著下降.....	11
2.1 2023 年美国自我国进口铝材和铝制品 58 万吨.....	11
2.2 美国 301 历次关税对铝材出口量影响较大.....	13
2.2.1 2018 年美国对我国 500 亿商品征收关税.....	13
2.2.2 2018-2019 年美国对我国 2000 亿商品征收关税.....	14
2.2.3 2019 年美国对我国 3000 亿美元商品征收关税.....	15
2.2.4 2024 年 9 月美国对我国产品征收关税.....	16
三、北美自贸区关税影响：通过墨、加对美国转口贸易面临阻碍.....	18
3.1 对墨西哥出口：关税对出口量无明显影响，转口美国面临 232 调查与关税.....	18
3.1.1 墨西哥对我国铝材和铝制品征收关税：对我国出口量几乎无影响.....	18
3.1.2 通过墨西哥转口美国：232 调查和特朗普加征关税.....	20
3.2 对加拿大出口：对我国铝材关税可申请减免，预计主要国内消费而非转口美国.....	22
3.2.1 加拿大对我国铝材实行 25%关税可申请减免.....	22
3.2.2 通过加拿大转口美国：我国铝产品预计主要在加拿大境内消费.....	24
3.3 现行关税对铝材和铝制品出口影响：主要来自于美国.....	25
四、海外对华反倾销影响：我国铝材出口下降 30%-60%.....	26
五、终端涉铝产品间接出口：共计耗铝 15 万吨.....	27
六、铝元素出口：美国后续关税的中性影响约 16.2 万吨.....	29
6.1 美国关税对我国铝产品出口影响：中性预期约 16.2 万吨.....	29
七、铜元素出口：美国关税影响占消费不到 0.2%.....	31
7.1 铜加工材出口较少，贸易和消费预期间接影响铜价.....	31
7.2 2023 年我国对美国出口铜材和铜制品 3.77 万吨.....	31
7.3 铜元素主要通过终端产品出口.....	32
7.4 美国关税对我国铜元素出口影响：中性预期约 1 万吨.....	33
八、附录.....	34



8.1 我国铝产品分类.....	34
8.2 我国铝产品进出口税率政策.....	34
8.3 我国铜产品分类.....	37
九、投资建议.....	37
十、风险提示.....	37

图表目录

图表 1： 美国与全球/我国铝材贸易逆差（亿美元）	7
图表 2： 美国与全球/我国铝制品贸易逆差（亿美元）	7
图表 3： 美国与全球的铜材贸易呈现逆差（亿美元）	7
图表 4： 美国的铜制品贸易逆差较小（亿美元）	7
图表 5： 23 年美国从加拿大进口铝材 42 万吨（万吨）	8
图表 6： 23 年美国自中墨加进口铝材占比 42%（%）	8
图表 7： 23 年美国自我国进口铝制品 37.5 万吨（%）	8
图表 8： 23 年美国自中墨加进口铝制品占比 58%（%）	8
图表 9： 我国每年出口铝材 500-600 万吨（万吨）	9
图表 10： 我国铝材出口占产量的 12.85%（万吨，%）	9
图表 11： 2023 年我国铝材产品出口占比（%）	9
图表 12： 2023 年我国铝材产品出口国占比（%）	9
图表 13： 我国每年出口铝制品 260-280 万吨（万吨，%）	10
图表 14： 2023 年我国出口最多的铝制品为结构体（%）	10
图表 15： 2023 年铝制品最大出口国为美国（%）	10
图表 16： 23 年我国对美墨加出口铝制品 55 万吨（万吨）	10
图表 17： 23 年我国铜材出口 67.7 万吨（万吨）	11
图表 18： 23 年铜材出口至美墨加 4.6 万吨（万吨，%）	11
图表 19： 23 年我国铜制品出口 6.3 万吨（万吨）	11
图表 20： 23 年铜制品出口至美墨加 1.1 万吨（万吨，%）	11
图表 21： 美国原铝产量占全球 1%（万吨，%）	12
图表 22： 美国每年需进口约 200 万吨原铝（万吨）	12
图表 23： 2023 年美国净进口铝材 63 万吨（万吨）	12
图表 24： 美国净进口铝制品 80-90 万吨（万吨）	12
图表 25： 23 年美国自我国进口铝材 20 万吨（万吨，%）	12
图表 26： 美国自我国进口铝制品 40-50 万吨（万吨，%）	12
图表 27： 我国对美国铝材出口量（万吨）	13



图表 28: 我国对美国出口结构体与餐厨具较多 (万吨)	13
图表 29: 2018 年起美国对我国商品实施 5 轮 301 关税调查	13
图表 30: 2018 年美国对我国 500 亿商品关税清单中涉铝产品	14
图表 31: 18 年关税后铝线缆出口量显著下降 (万吨)	14
图表 32: 18 年关税后铝电解电容出口变化不大 (万吨)	14
图表 33: 美国对我国 2000 亿征税商品清单中涉铝产品	14
图表 34: 关税后铝粉出口量减半 (万吨)	15
图表 35: 关税后铝粉出口量减半 (万吨)	15
图表 36: 7610-7616 铝制品出口无明显变动 (万吨)	15
图表 37: 7610-7616 铝制品出口无明显变动 (万吨)	15
图表 38: 美国 3000 亿关税涉铝产品清单	15
图表 39: 19/20 年关税后铝材出口量减半 (万吨)	16
图表 40: 19/20 年关税后铝材出口量减半 (万吨)	16
图表 41: 关税下降后美国自我国进口 7610/7615 增长 (万吨)	16
图表 42: 关税下降后美国自我国进口 7610/7615 增长 (万吨)	16
图表 43: 2024 年 9 月美国 301 附加税调整后大部分铝材和铝制品关税为 25%	17
图表 44: 关税后美国从其他国家进口铝材增加 (万吨)	18
图表 45: 关税后美国自我国进口铝材占比下降 (%)	18
图表 46: 23 年墨西哥自我国进口铝材 49 万吨 (万吨)	18
图表 47: 21 年后墨西哥对进口铝制品需求翻倍 (万吨)	18
图表 48: 2024 年 4 月墨西哥征收关税的铝材和铝制品	19
图表 49: 关税后自我国进口铝板带有所增加 (万吨)	19
图表 50: 关税后墨西哥自我国进口其他铝材和铝制品变化不大 (万吨)	19
图表 51: 墨西哥对美国出口铝材占比 95% 左右 (%)	20
图表 52: 墨西哥对美国出口铝制品占比 90% 以上 (%)	20
图表 53: 墨西哥铝材显著净进口 (万吨)	20
图表 54: 墨西哥铝制品进出口量级接近 (万吨)	20
图表 55: 墨西哥对铝材进口需求较大 (万吨)	21
图表 56: 墨西哥铝制品出口较多 (万吨)	21
图表 57: 1 万吨铝合金空心异型材或涉及转口贸易 (万吨)	21
图表 58: 墨西哥对我国 761699 铝制品需求量级大 (万吨)	21
图表 59: 加拿大铝产量约占全球 5% (万吨, %)	22
图表 60: 加拿大原铝显著净出口 (万吨)	22
图表 61: 加拿大铝材净进口 (万吨)	22
图表 62: 加拿大铝制品净进口 (万吨)	22



图表 63:	23 年加拿大自我国进口铝材 66 万吨 (万吨, %)	23
图表 64:	23 年加拿大自我国进口铝制品 16 万吨 (万吨, %)	23
图表 65:	我国铝材 9 月抢出口 10 月量级正常 (万吨)	23
图表 66:	10 月我国铝制品出口加拿大量级维持 (万吨)	23
图表 67:	23 年加拿大铝材主要进口自美国和中国 (%)	24
图表 68:	23 年加拿大与美国的铝材贸易 (万吨)	24
图表 69:	23 年加拿大铝制品主要进口自美国和中国 (%)	24
图表 70:	23 年加拿大与美国的铝制品贸易 (万吨)	24
图表 71:	加拿大对美国出口铝材占比 95% (万吨, %)	25
图表 72:	加拿大对美国出口铝制品占比 92% (万吨, %)	25
图表 73:	加拿大本国对我国主要出口铝材需求大 (万吨)	25
图表 74:	自我国进口的铝制结构体和其他铝制品或涉及转口贸易 (万吨)	25
图表 75:	关税对我国铝材出口影响量预计 (万吨)	26
图表 76:	部分国家/地区对我国铝产品的反倾销措施	27
图表 77:	欧盟反倾销税后我国铝型材出口减半 (万吨)	27
图表 78:	英国反倾销税后我国铝管出口下降 (万吨)	27
图表 79:	美国对我国主要铝终端产品均征收关税	28
图表 80:	关税后我国空调出口量无明显变化 (万吨)	28
图表 81:	关税后我国冰箱出口量无明显变化 (万件)	28
图表 82:	美国对我国客车和载人机动车征税 25%后出口量无明显变动 (万辆)	29
图表 83:	2023 年我国出口汽车耗铝量 (万吨)	29
图表 84:	2023 年我国出口家电耗铝量 (万吨)	29
图表 85:	欧盟关税后铝板带出口量下降约 50% (万吨)	30
图表 86:	欧盟关税后铝箔出口量下降约 50% (万吨)	30
图表 87:	美国征收关税对铝出口消费影响总计 (万吨)	30
图表 88:	全球货物贸易指数与铜价	31
图表 89:	美国贸易政策不确定性指数与铜价 (美元/吨)	31
图表 90:	23 年我国铜材对美国出口 3 万吨 (万吨, %)	32
图表 91:	我国铜制品出口至美国不足 1 万吨 (万吨, %)	32
图表 92:	美国对我国主要铜终端产品均征收关税	32
图表 93:	2023 年我国出口汽车耗铜量 (万吨)	33
图表 94:	2023 年我国出口家电耗铜量 (万吨)	33
图表 95:	美国征收关税对铜出口影响总计 (万吨)	33
图表 96:	我国铝产品分类和海关代码	34
图表 97:	铝材出口不征税, 出口不退税 (%)	34



图表 98: 铝制品进口税率高、出口无税率、增值税退税 (%)	36
图表 99: 含铜元素产品的海关代码	37



一、我国铜铝产品出口面临美国关税风险

1.1 美国与我国铜铝产品贸易逆差导致关税风险较高

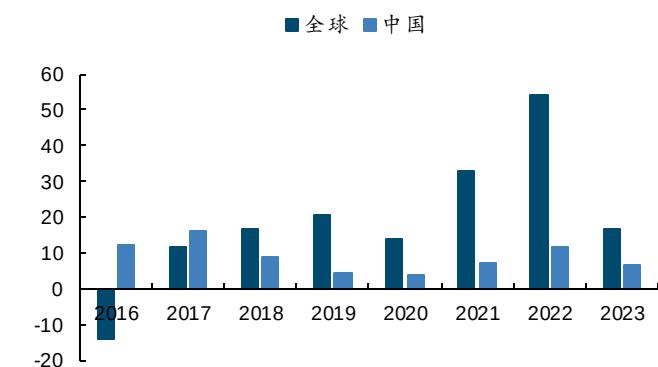
2024 年 9 月 13 日，美国贸易代表办公室公告对华 301 关税最终措施，于 2024 年 9 月 27 日起对自中国进口的部分商品加征关税，为时隔 4 年之后再度对我国采取的关税行动。

除现行关税之外，明年特朗普即将上台，也为中美贸易关系带来较多不确定性。特朗普自 2018 年开始发布多批对华加征关税清单，2024 年竞选时多次表示要对所有进口商品征收 10%-20% 关税，对中国商品加征 60% 关税甚至更高；并于 11 月 26 日在社交媒体表示将对来自中国进口的所有商品加征 10% 的关税，对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收高达 25% 的关税。

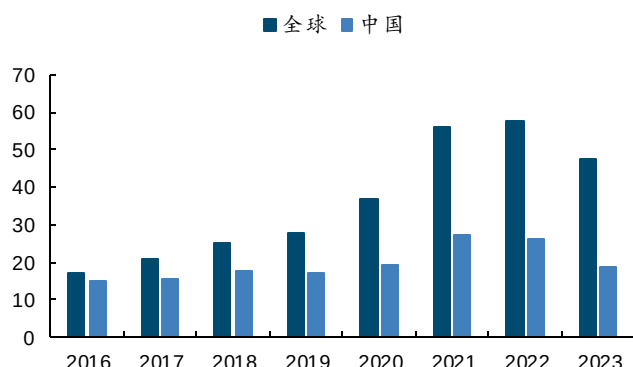
美国铝材、铝制品及铜材呈现贸易逆差。特朗普“对外加税，对内减税”的税收政策主张，旨在减少贸易逆差，鼓励企业在美国生产，并利用关税保护美国本土企业。美国与我国的铝材和铝制品贸易呈现显著且持续的贸易逆差，美国与我国的铜材贸易逆差相对较小但也持续存在，因而美国历史上对我国铜铝产品多次征收关税，后续特朗普上台后若继续对我国铜铝产品征收较高关税，对铜铝消费将产生负面影响。

图表1：美国与全球/我国铝材贸易逆差（亿美元）

图表2：美国与全球/我国铝制品贸易逆差（亿美元）



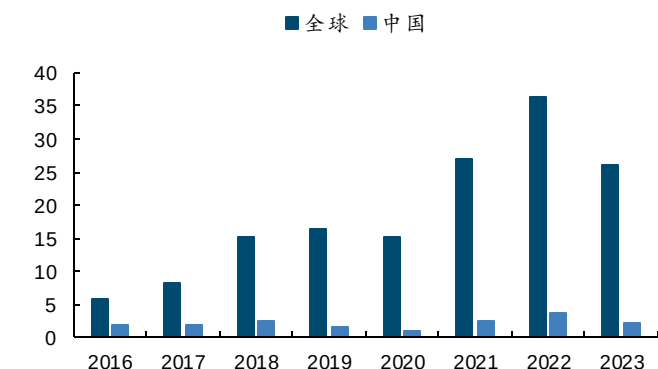
来源：UNComtrade，国金证券研究所



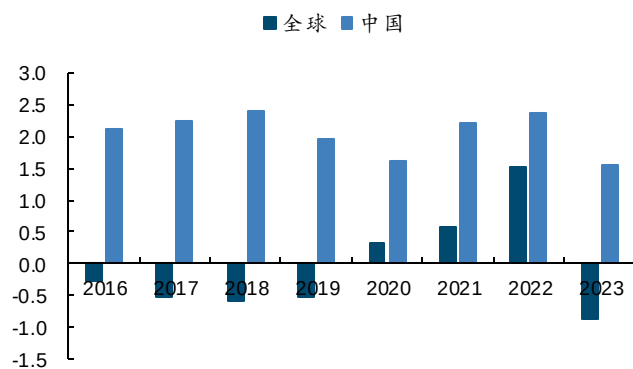
来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表3：美国与全球的铜材贸易呈现逆差（亿美元）

图表4：美国的铜制品贸易逆差较小（亿美元）



来源：UNComtrade，国金证券研究所



来源：UNComtrade，国金证券研究所

1.2 美国自北美自贸区其他两国进口大量铝材和铝制品

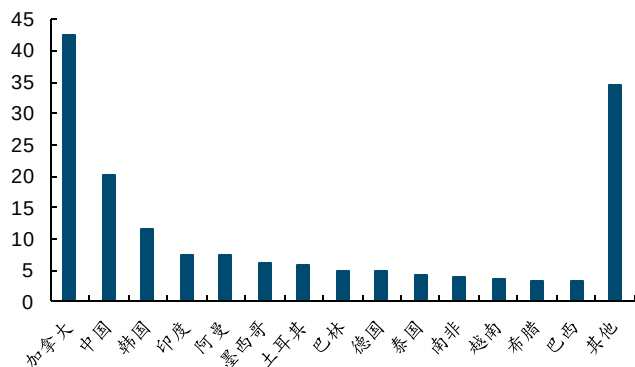
1994 年，美国、加拿大和墨西哥签署的《北美自由贸易协议》正式生效，北美自由贸易区宣布成立，自由贸易区内的国家货物可以互相流通并减免关税，旨在消除区域贸易壁垒。2020 年 7 月 1 日，旨在更新和替代北美自由贸易协定的美墨加协定正式生效，美墨加协定保留了原协定中的大部分内容，在汽车、乳制品等条款上将原先的原产地规则进一步提升，对非市场经济国家具有排他性。



北美自贸区成员国间铝材和铝制品贸易流动量较大。其中铝材为初级加工后的铝产品，包括铝粉、铝型材、铝板带箔、铝管等，需要继续加工；铝制品为进一步加工后制成的各类用品，用于终端行业，包括铝制门窗框架、铝制容器、铝线缆、铝制餐厨具等。

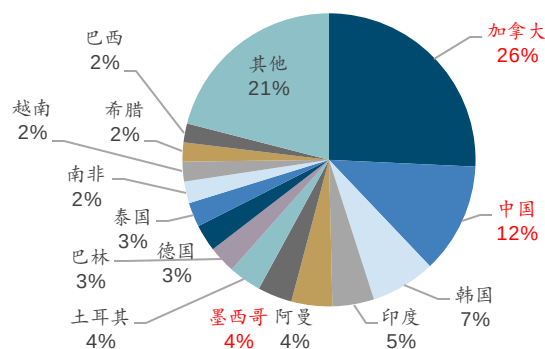
美国的铝材进口来源国较多，自中、墨、加进口占比 41.7%。据 UNComtrade 数据，2023 年美国共计进口铝材 164.82 万吨，其中自加拿大/中国/墨西哥分别进口 42/20/6 万吨，共计占比 41.7%。

图表5: 23 年美国从加拿大进口铝材 42 万吨 (万吨)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

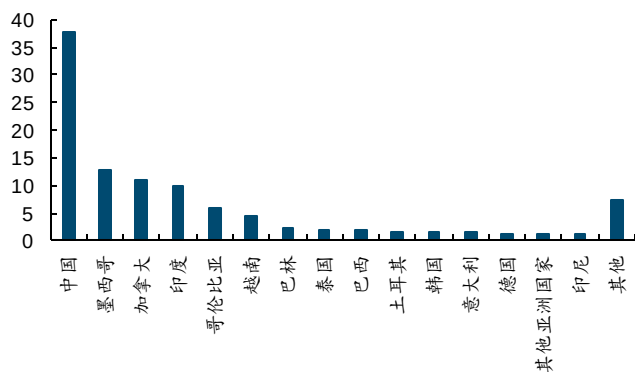
图表6: 23 年美国自中墨加进口铝材占比 42% (%)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

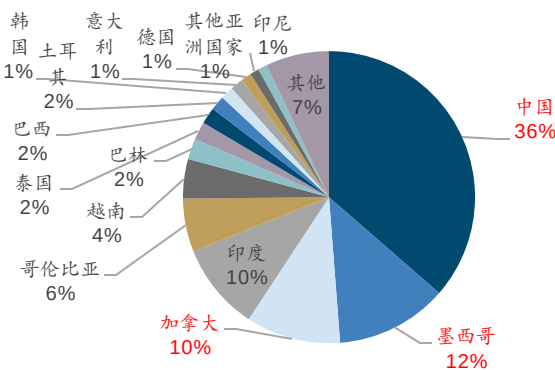
美国的铝制品进口来源较为集中，自中、墨、加进口占比 58%。2023 年，美国铝制品的进口来源国较为集中，自中国、墨西哥、加拿大、印度、哥伦比亚等前五大进口国的进口量占比达 75%，自中国进口占比 36%。

图表7: 23 年美国自我国进口铝制品 37.5 万吨 (%)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

图表8: 23 年美国自中墨加进口铝制品占比 58% (%)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

1.3 美国关税或将影响我国对墨、加出口，涉及出口量的 20%

美国关税政策影响墨、加的关税和我国铜铝产品对北美自贸区的贸易量。美国作为北美自贸区主导成员国，其对华关税政策也将影响墨西哥和加拿大对我国关税政策，从而影响我国铜铝产品对墨西哥和加拿大的出口。特朗普于 11 月 26 日在社交媒体表示将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收 25% 的关税，将影响我国对墨、加两国的出口和转口贸易。

1.3.1 我国每年对美墨加出口铝材占 18%

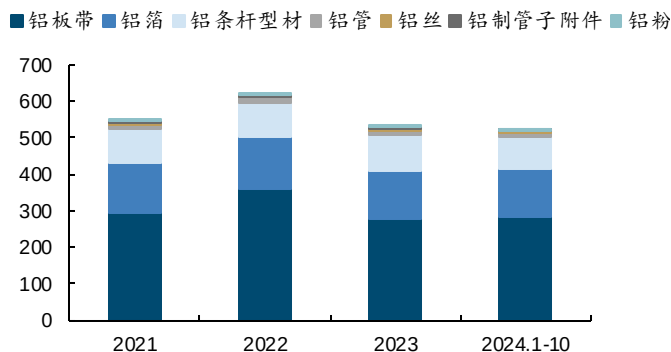
我国铝材年出货量约 500-600 万吨，占产量的 12.85%。据海关总署，2021-2023 年我国每年出口铝材约 500-600 万吨，其中，2023 年我国出口铝材 528.73 万吨，据有色金属加工工业协会数据，2023 年我国铝材产量（剔除铝箔坯料后）为 4115 万吨，铝材出口量占产



量的 12.85%。其中，铝板带、铝箔、铝型材条杆、铝管为我国主要出口铝材，出口量占我国铝材总出口的 99%。

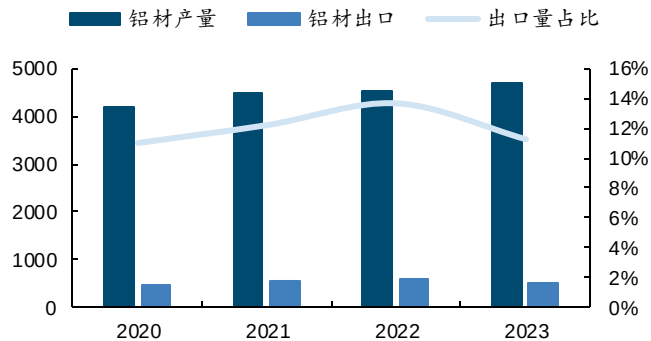
墨西哥为我国铝材的最大出口国，我国对美、墨、加三国出口占总量的 18%。2023 年，墨西哥为我国铝材的最大出口国，占铝材总出口量的 9.6%，美国和加拿大占比分别为 4.6%、3.8%，出口至北美自贸区的铝材占我国铝材出口总量的 18%。此外我国铝材对韩国、越南、泰国、印度等亚洲国家的出口量也相对较大。

图表9：我国每年出口铝材 500-600 万吨（万吨）



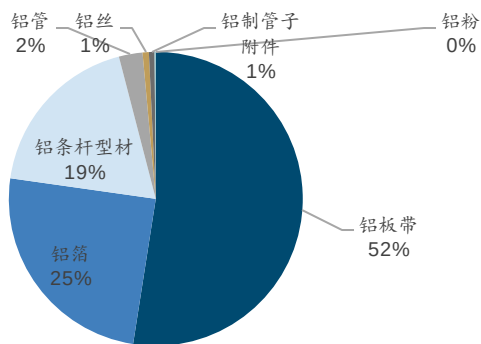
来源：海关总署，国金证券研究所

图表10：我国铝材出口占产量的 12.85%（万吨，%）



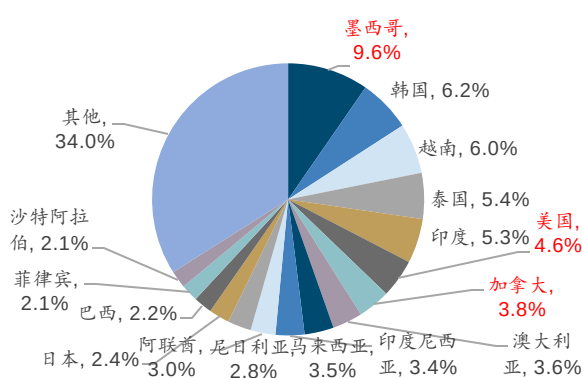
来源：海关总署，有色金属加工工业协会，国金证券研究所

图表11：2023 年我国铝材产品出口占比 (%)



来源：海关总署，国金证券研究所

图表12：2023 年我国铝材产品出口国占比 (%)



来源：海关总署，国金证券研究所

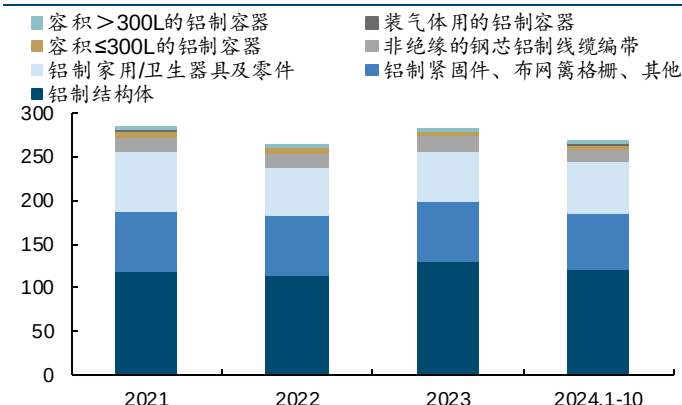
1.3.2 我国每年对美墨加出口铝制品占 20%

我国每年出口铝制品 260-280 万吨，铝制结构体出口占比最大。据海关总署数据，我国每年出口铝制品约 260-280 万吨。2023 年我国出口铝制品 280.80 万吨，其中，铝制结构体、部件及铝材，铝制餐厨具等家用器具及零件，非工业用铝制品，铝制门窗及其框架、门槛出口共计占比 75%。

美国为我国铝制品的最大出口国，我国出口至美、墨、加的铝制品占总出口的 20%。2023 年，我国出口至美国的铝制品共计 44.82 万吨，占铝制品总出口量的 16.0%；我国铝制品出口至北美自贸区共计 55.34 万吨，占总出口的 19.71%；2024 年 1-10 月我国铝制品出口至北美自贸区占比 20.5%。

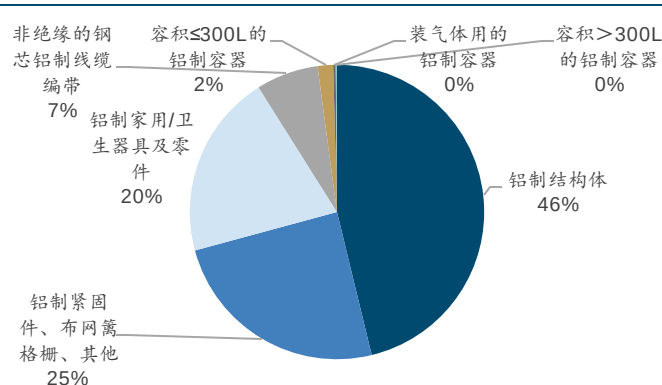


图表13：我国每年出口铝制品 260-280 万吨（万吨，%）



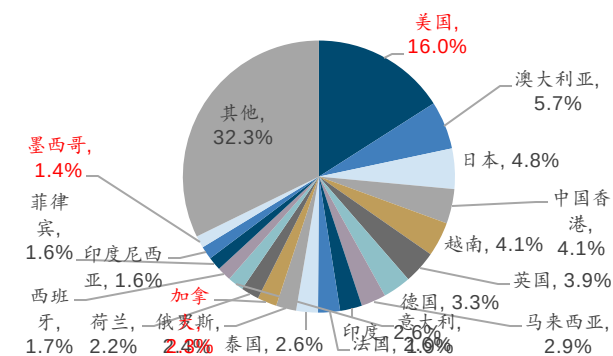
来源：海关总署，国金证券研究所

图表14：2023 年我国出口最多的铝制品为结构体（%）



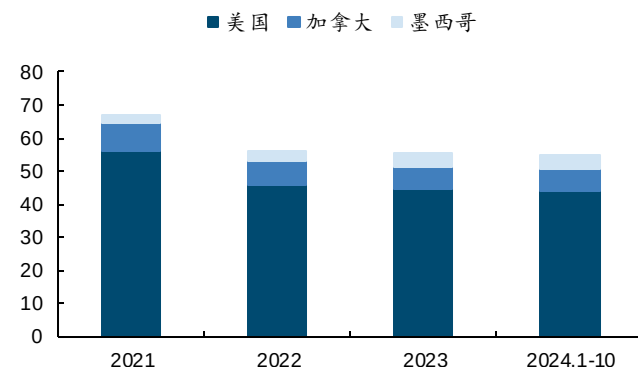
来源：海关总署，国金证券研究所

图表15：2023 年铝制品最大出口国为美国（%）



来源：海关总署，国金证券研究所

图表16：23 年我国对美墨加出口铝制品 55 万吨（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

1.3.3 我国每年对美墨加出口铜材和铜制品共 5.7 万吨

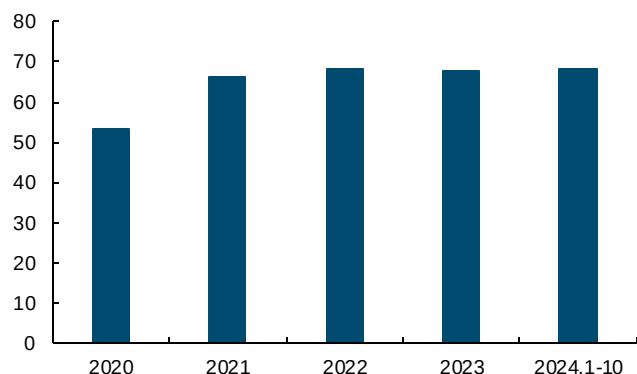
我国每年出口铜材约 60-70 万吨，其中涉及一般贸易 40.43 万吨，占产量的 1.9%。2020 年以来，我国每年出口铜材约 60-70 万吨。2023 年我国出口铜材 67.74 万吨，其中 60% 为一般贸易模式，对应铜材出口量为 40.43 万吨。根据有色金属加工工业协会数据，2023 年我国铜材产量 2085 万吨，我国 2023 年铜材出口占产量的 3.2%，其中涉及一般贸易的铜材出口占铜材产量的 1.9%，铜材出口量级较为有限，多在国内消费。

我国每年出口铜制品约 6 万吨，铜制品贸易量较小。2020 年以来，我国铜制品每年出口约 5-6 万吨，其中 2023 年我国出口铜制品 6.31 万吨，进口铜制品 1.79 万吨，我国铜制品的贸易量整体较小。

我国铜材和铜制品出口至美墨加分别为 4.6/1.1 万吨，出口量级小。2023 年我国铜材出口至北美自贸区共计 4.6 万吨，占总出口的 6.8%；我国铜制品出口至北美自贸区共计 1.1 万吨，占总出口的 17.9%。铜材和铜制品对北美自贸区出口共计 5.7 万吨，贸易量级较为有限。

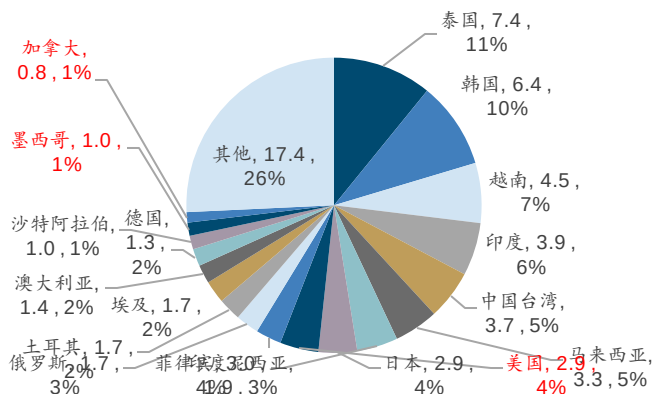


图表17: 23 年我国铜材出口 67.7 万吨 (万吨)



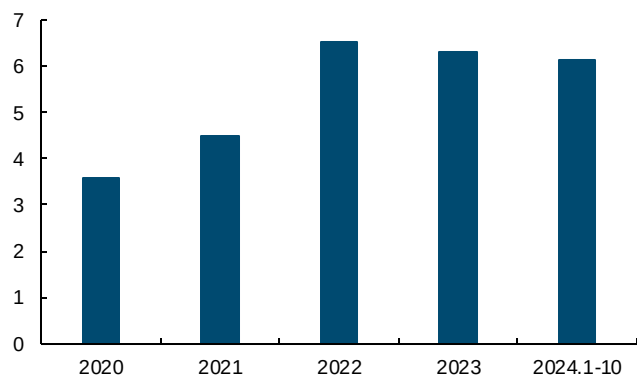
来源: 海关总署, 国金证券研究所

图表18: 23 年铜材出口至美墨加 4.6 万吨 (万吨, %)



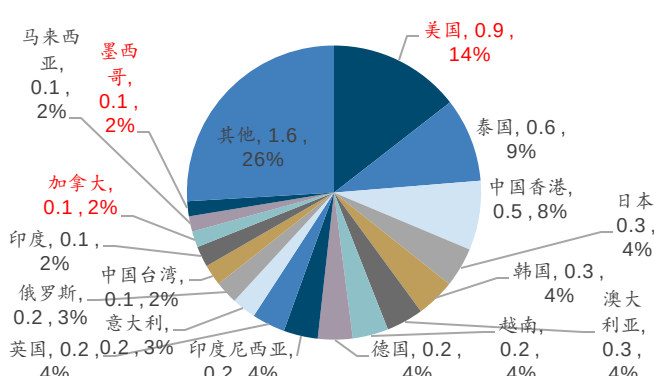
来源: 海关总署, 国金证券研究所

图表19: 23 年我国铜制品出口 6.3 万吨 (万吨)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

图表20: 23 年铜制品出口至美墨加 1.1 万吨 (万吨, %)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

1.4 关税与反倾销均对我国铝产品出口量造成负面影响

美国关税导致我国铜铝产品出口美国和北美自贸区面临不确定性。我国铜铝产品直接出口美国面临关税导致的成本抬升。考虑到北美自贸区货物自由流通与减免关税的特点, 以及墨、加每年对美国出口大量铝材和铝制品, 我国商品可通过墨西哥、加拿大两国进行转口贸易, 但特朗普表示将对自墨、加进入美国的商品征收 25% 的关税, 将导致我国铜铝产品对墨、加两国出口量级也面临不确定性。

海外国家/地区对我国铝材和铝制品反倾销制裁对出口量造成负面影响。由于我国铝材和铝制品出口量级较大, 历史上海外多个国家/地区对我国铝产品进行反倾销制裁, 也对我铝材和铝制品出口造成负面影响。

二、美国历史关税影响: 我国铝材出口显著下降

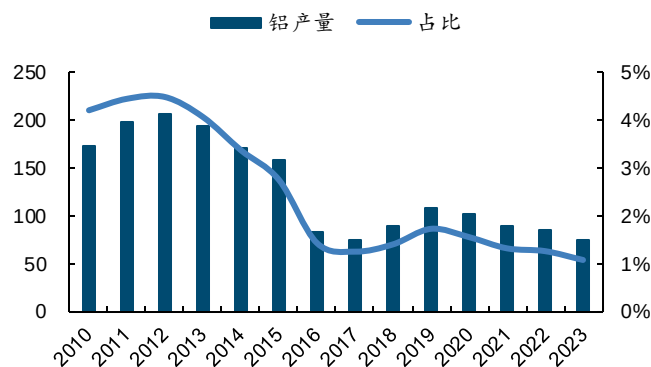
2.1 2023 年美国自我国进口铝材和铝制品 58 万吨

美国原铝产量约占全球 1%, 每年需要大量进口原铝。根据 USGS, 美国原铝产量约 90-100 万吨/年, 约占全球的 1% 左右。美国每年需要大量进口原铝, 2022-2023 年进口原铝 200 万吨以上, 而原铝出口仅 6-7 万吨, 存在较大的原铝进口需求。

美国对铝材和铝制品进口需求较大。美国不仅大量进口原铝, 对铝材和铝制品的进口需求也较大, 每年显著净进口。2023 年, 美国进口铝材 165 万吨, 出口铝材 102 万吨, 净进口 63 万吨。2023 年, 美国进口铝制品 103 万吨, 出口铝制品 22 万吨, 净进口 81 万吨。

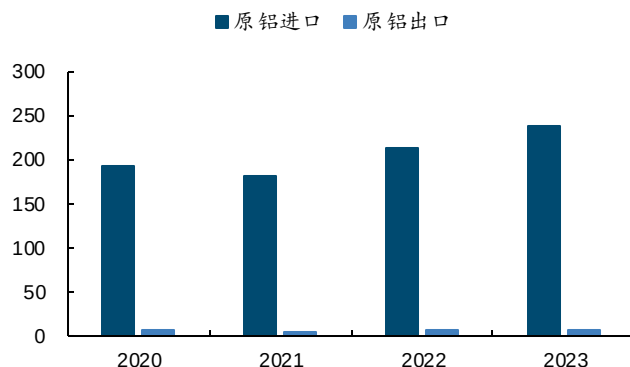


图表21: 美国原铝产量占全球1% (万吨, %)



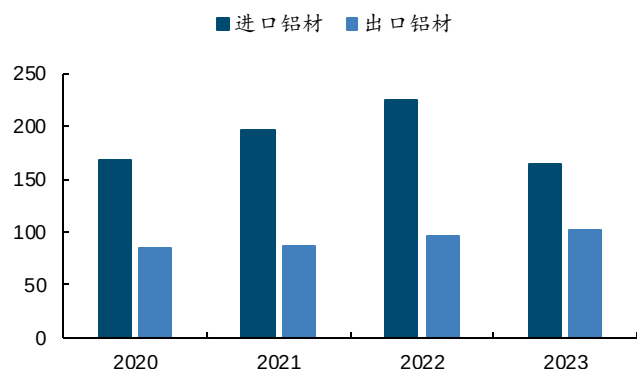
来源: USGS, 国金证券研究所

图表22: 美国每年需进口约 200 万吨原铝 (万吨)



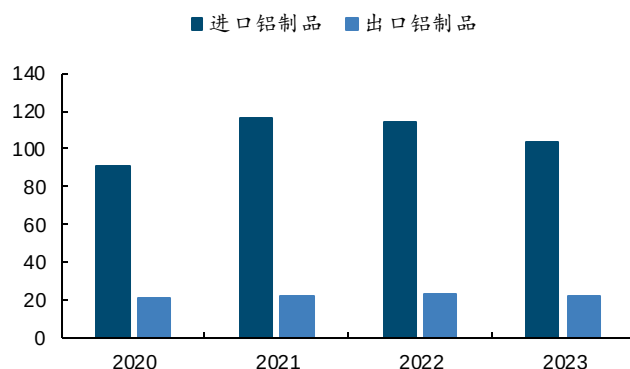
来源: UNComtrade, 国金证券研究所

图表23: 2023 年美国净进口铝材 63 万吨 (万吨)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

图表24: 美国净进口铝制品 80-90 万吨 (万吨)

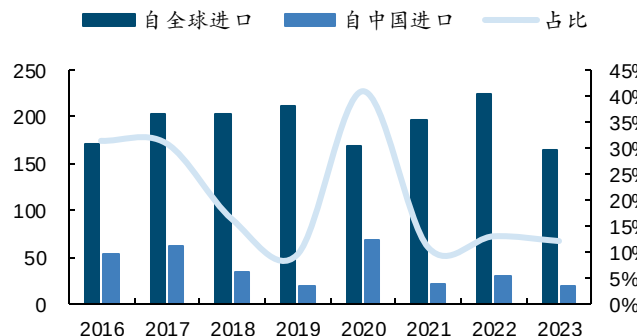


来源: UNComtrade, 国金证券研究所

2023 年美国自我国进口铝材 20 万吨。据 UNComtrade, 2023 年, 美国进口铝材共计 164.82 万吨, 其中自我国进口铝材 20.07 万吨, 占比 12.2% (据海关总署, 2023 年我国对美国出口铝材 24.16 万吨, 占我国铝材出口的 4.6%)。

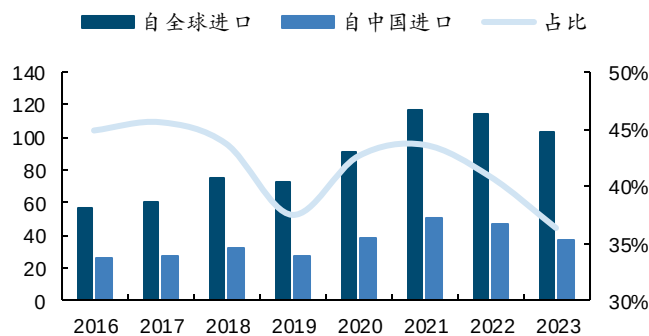
2023 年美国自我国进口铝制品 37.56 万吨。相较于初端铝材, 美国对于我国铝制品需求量级更大, 据 UNComtrade, 2023 年, 美国自我国进口铝制品 37.56 万吨, 自全球进口铝制品 103 万吨, 自我国进口铝制品占比 36.4% (据海关总署, 2023 年我国对美国出口铝制品 44.82 万吨, 占铝制品出口的 16%)。2023 年美国自我国进口铝制品较前两年的近 50 万吨/年有所下降。

图表25: 23 年美国自我国进口铝材 20 万吨 (万吨, %)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

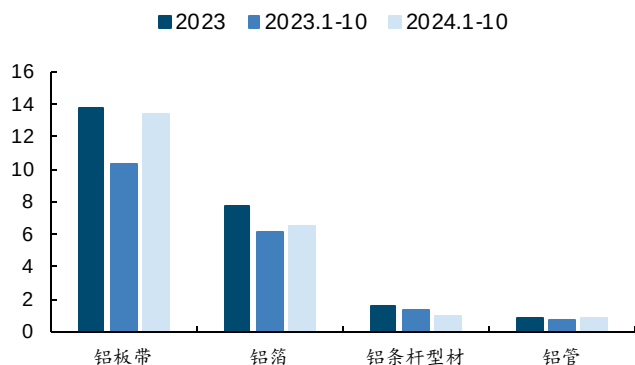
图表26: 美国自我国进口铝制品 40-50 万吨 (万吨, %)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

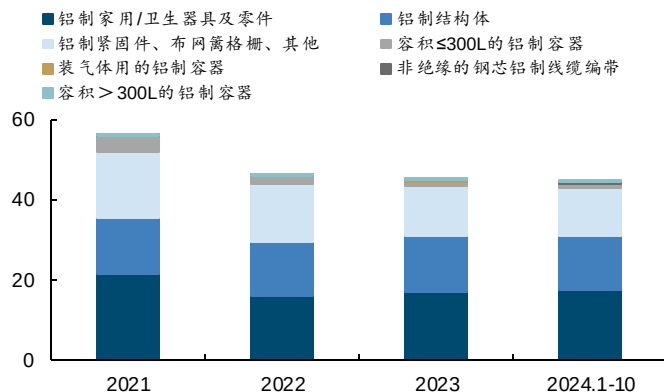


图表27：我国对美国铝材出口量（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

图表28：我国对美国出口结构体与餐厨具较多（万吨）



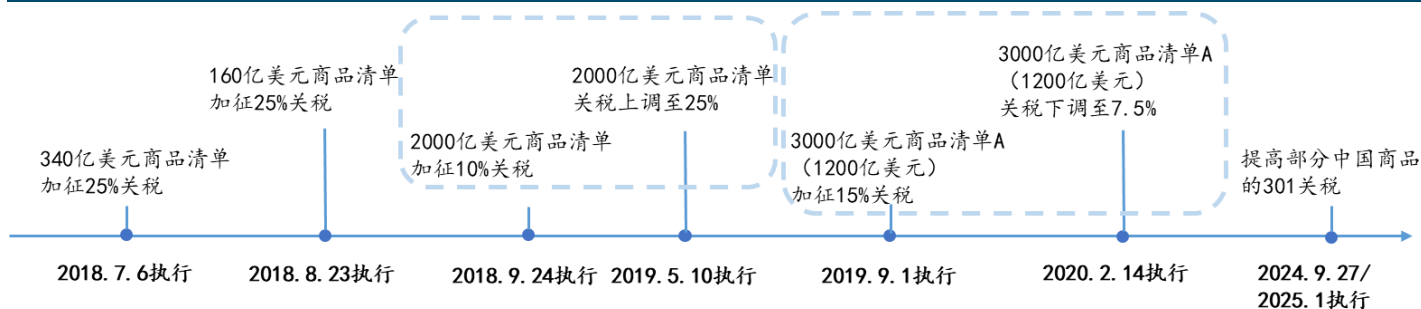
来源：海关总署，国金证券研究所

2.2 美国 301 历次关税对铝材出口量影响较大

2018 年起，美国对我国商品实施共计 5 轮 301 关税措施：

- (1) 2018 年 7 月 6 日开始，对我国 340 亿美元商品征收 25% 的关税；
- (2) 2018 年 8 月 23 日开始，对我国 160 亿美元商品征收 25% 的关税；
- (3) 2018 年 9 月 24 日开始，对我国 2000 亿美元商品征收 10% 的关税，之后于 2019 年 5 月 10 日上调至 25%；
- (4) 2019 年 9 月 1 日开始，对我国 3000 亿美元商品的 A 清单（1200 亿美元商品）征收 15% 的关税，之后于 2020 年 2 月 14 日降至 7.5%；B 清单关税未予实施。
- (5) 2024 年 9 月 13 日，美国贸易代表办公室发布声明称，拜登政府表示对部分我国商品提高关税，自 9 月 27 日起，分别将我国制造的电动汽车、太阳能电池关税上调至 100%、50%，电动汽车电池、关键矿产、钢铁、铝、口罩和岸边集装箱起重机的关税税率上调至 25%。2025 年 1 月起，美国对中国半导体的进口关税提高 50%。

图表29：2018 年起美国对我国商品实施 5 轮 301 关税调查



来源：USTR，国金证券研究所

2.2.1 2018 年美国对我国 500 亿商品征收关税

此次涉及商品铝出口量级不足 1 万吨，关税后铝线缆出口量显著下降。2018 年，美国对我国共计 500 亿美元商品征收 25% 的关税，涉及铝产品主要是铝电解电容器、铝线缆、含有钎焊复合铝轧制材的热交换器产品。征收关税后，我国对美国出口铝电解电容器大致维持在 0.15 万吨/年；而铝线缆产品出口量显著减少，2020 年后几乎不出口至美国。

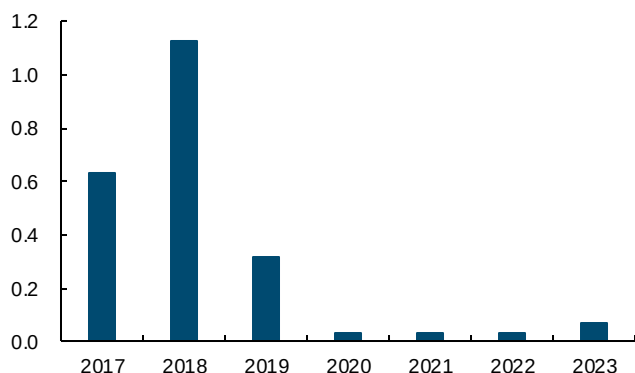


图表30：2018年美国对我国500亿商品关税清单中涉铝产品

正式执行时间	批次	美国 HTS 代码	类型	对应国内 HS 代码
2018. 7. 6	340 亿美元清单	8532. 22. 00	铝电解电容器	853222
		7614. 10. 10	铝线缆	761410
		7614. 90. 20	铝线缆	761410
2018. 8. 23	160 亿美元清单		含有钎焊复合铝轧	
		8419. 60. 10	制材的热交换器	

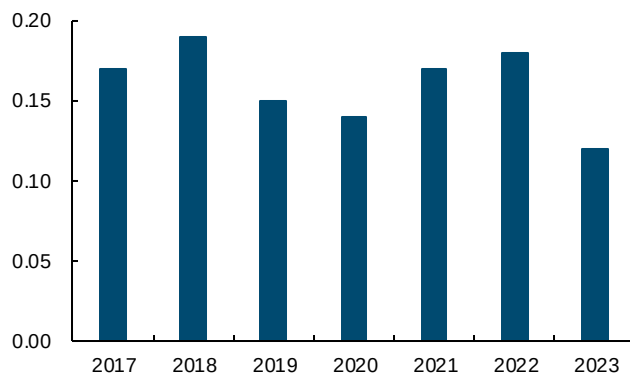
来源：海关总署，国金证券研究所

图表31：18年关税后铝线缆出口量显著下降（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

图表32：18年关税后铝电解电容出口变化不大（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

2.2.2 2018-2019年美国对我国2000亿商品征收关税

此次对华关税涉及铝制品较多，但对出口量级无明显影响。2018年7月美国对我国2000亿美元商品征收10%关税，并于2019年5月开始提升税率至25%，其中涉及氧化铝、氢氧化铝及其他铝化合物；铝废碎料、铝粉；铝制品；铝制部件与零件。

图表33：美国对我国2000亿征税商品清单中涉铝产品

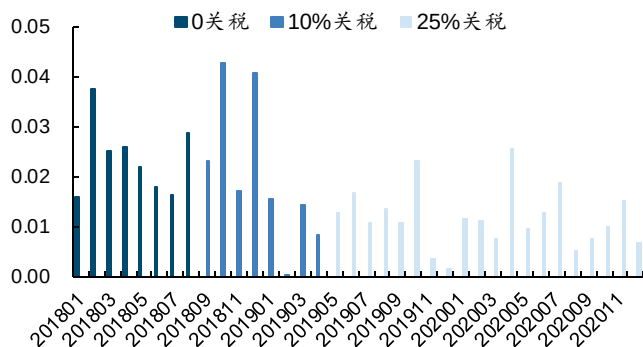
正式执行时间	美国 HTS 代码	类型	对应国内 HS 代码
2018. 9. 24-10%	2818. 20. 00	氧化铝，人造刚玉除外	2818. 20. 00
	2818. 30. 00	氢氧化铝	2818. 30. 00
	2826. 12. 00	氟化铝	2826. 12. 00
	2827. 32. 00	氯化铝	2827. 32. 00
	7602. 00. 00	铝废碎料	7602
	7603. 10. 00、7603. 20. 00	铝粉	7603
	大部分 7610-7616	铝制品	7610-7616，除了：76101000、76151010、76151090
2019. 5. 10-25%	8205. 51. 60	铝制家用手工工具与其贱金属零件	
	8205. 59. 70	铝制手工工具（非家用）与其贱金属部件	
	8302 涉铝	车、建筑、家具用铝零件	
	8409. 91. 30	发动机缸盖	
	8714. 93. 05	自行车车轮	
	9620. 00. 70	铝制脚架	

来源：USTR，海关总署，国金证券研究所

2000亿商品清单中，涉及的铝材为铝粉，征收10%关税后，我国出口量下降约10%；征收25%关税后，我国出口量减约48%；涉及7610-7616铝制品项目下大部分铝制品（仅排除三类产品），征收10%、25%关税后，这部分铝制品出口量无明显变化。

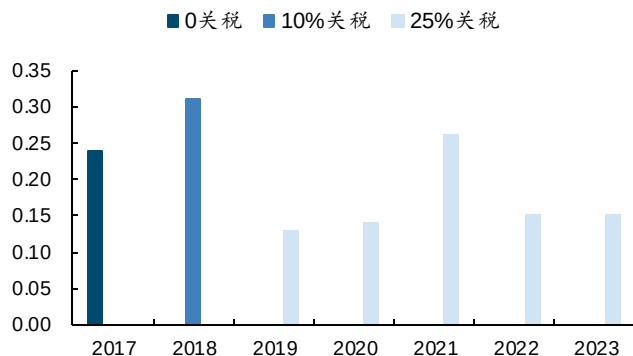


图表34：关税后铝粉出口量减半（万吨）



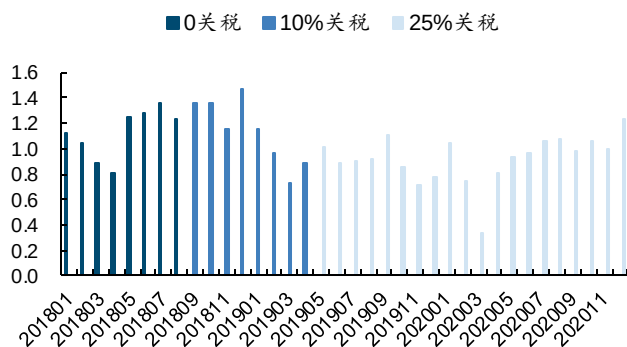
来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表35：关税后铝粉出口量减半（万吨）



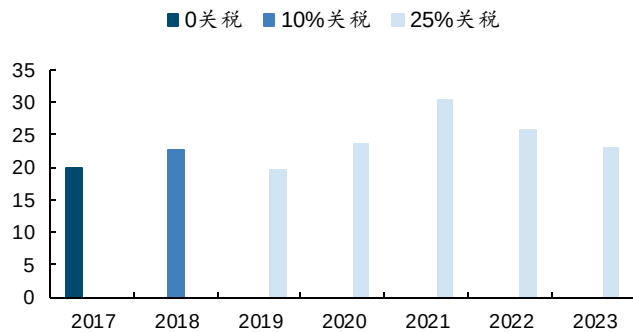
来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表36：7610-7616 铝制品出口无明显变动（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表37：7610-7616 铝制品出口无明显变动（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

2.2.3 2019 年美国对我国 3000 亿美元商品征收关税

2019 年 9 月美国正式对我国 3000 亿美元商品执行征收 15%关税，在 2020 年 2 月将 A 类清单商品关税下调至 7.5%，其中铝产品大多数属于 A 清单。

3000 亿美元商品清单涵盖：7601（未锻轧铝和铝合金）；铝材分类下的 7604-7609 类商品，仅排除 7607（铝箔）项目下的三类产品；2000 亿美元商品清单被排除在外的 7610 与 7615 项目下三类商品；铝制家具用零件、炊具及厨具。

图表38：美国 3000 亿关税涉铝产品清单

美国 HTS 代码	类型	对应国内 HS 代码
7601	未锻轧铝和铝合金	7601
7604-7609	铝材	7604-7609，除了 7607.19.10 和 7607.19.30 和 7607.20.50
761010	铝制门窗及其框架、门槛	76101000
761510	铝制擦锅器、洗刷擦光用块垫、手套及类似品	76151010
761510	其他铝制餐桌、厨房或其他家用器具及其零件	76151090
8302.10.30	电机用铁或钢、铝或锌铰链及其贱金属零件	
8302.42.30	适用于家具与其贱金属部件的铁或钢、铝或锌的安装件、配件与类似物品	
8302.42.60	适用于家具与其贱金属部件的贱金属（铁/钢/铝/锌）安装件、配件与类似物品	
7615.10.20	搪瓷或上釉或含有不粘内饰的铝制、铸造炊具和厨房用具	
7615.10.71	铝制炊具和厨房用具（非铸造），未上釉或搪瓷，内部不含不粘饰面	

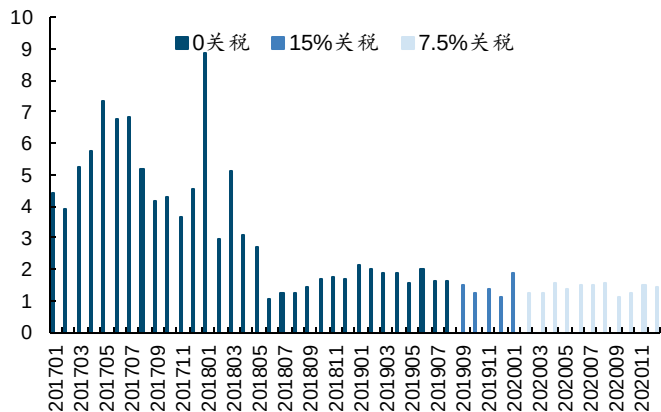
来源：USTR，国金证券研究所



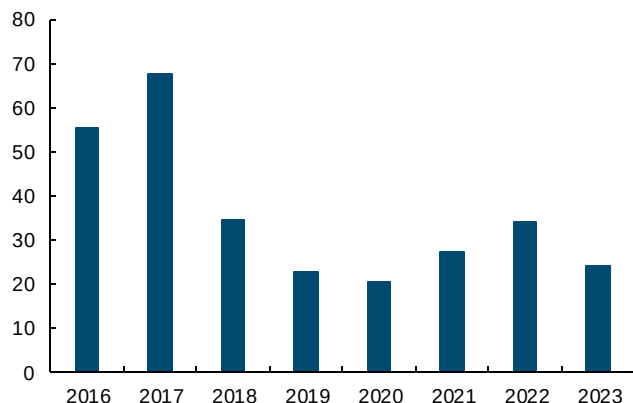
铝材出口量对关税变动较为敏感，目前我国对美国出口铝材仅为贸易战之前的一半。

- (1) 在美国对我国第一批 500 亿美元商品清单征收关税前，7601（未锻轧铝和铝合金）、7604-7609（铝材）类产品对美国出口约 50-60 万吨/年，2018 年两批征收关税清单虽暂未涉及大部分铝材，但铝材对美国出口量级已有明显下降；
- (2) 后续关税下调至 7.5%，部分年份我国对美国铝材出口量级回升 10%-40%，但平均出口量维持在征收关税后的水平，难以回到 2016-2017 年的较高量级。

图表39：19/20 年关税后铝材出口量减半（万吨）



图表40：19/20 年关税后铝材出口量减半（万吨）

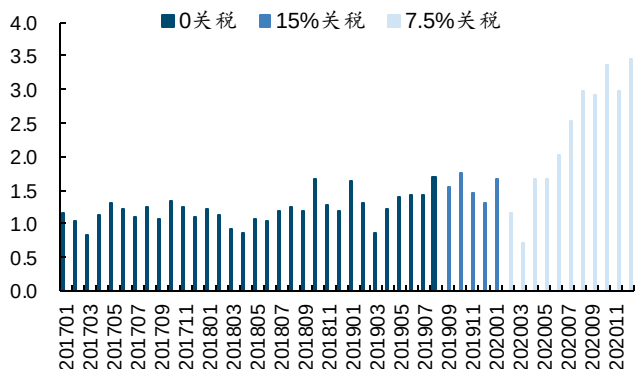


来源：UNComtrade，国金证券研究所

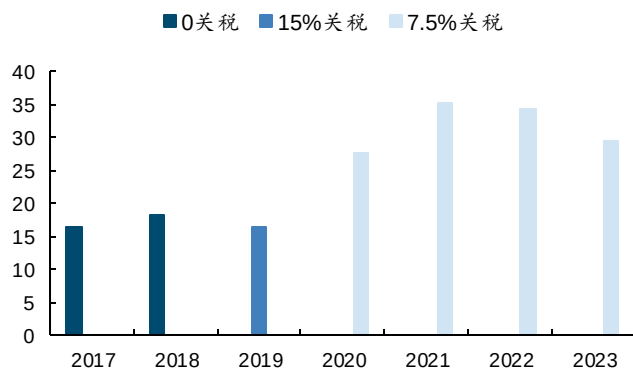
来源：UNComtrade，国金证券研究所

美国征收关税对铝制品出口量影响较小，下调关税后出口量增长 40%。2019 年美国对 7610 和 7615 产品（铝制门窗框架、铝制餐厨具零件）征收 15%关税后，我国对美国的出口量无明显变化；2020 年 2 月关税下调至 7.5%后，我国对美国出口铝制门窗框架、铝制餐厨具零件量级增长 40%。

图表41：关税下降后美国自我国进口 7610/7615 增长（万吨）



图表42：关税下降后美国自我国进口 7610/7615 增长（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

来源：海关总署，国金证券研究所

2.2.4 2024 年 9 月美国对我国产品征收关税

此次征收关税后大部分铝材和铝制品关税为 25%。2024 年 9 月底，美国提高我国部分铝产品附加税至 25%，并对我国出口的铝土矿征税 25%。关税由 7.5%上调至 25%的商品对应 7604-7609 项目下的几乎所有铝材。

此次关税调整之后，海关代码 7601、7602、7603-7609、7610-7616（未锻轧铝和铝合金、



铝废碎料、铝材、铝制品）下大部分铝产品出口美国适用税率为 25%，仅 7607（铝箔）类小部分商品排除在外，7610 和 7615 编号下小部分产品（铝制门窗框架、厨具、家具配件）税率仍维持 7.5%。

图表43：2024 年 9 月美国 301 附加税调整后大部分铝材和铝制品关税为 25%

分类	编码	铝材/铝制品种类	调整前税率	调整后税率
铝和铝材	7601	未锻轧铝	7.5%	提高至 25%
	7603	铝粉	25%	保持 25%
	7604-7606	铝条杆型材、铝丝、铝板带	7.5%	提高至 25%
	7607. 11. 30、7607. 11. 60、7607. 11. 90、	无衬背铝箔、有衬背铝箔	7.5%	提高至 25%
	7607. 19. 60、7607. 20. 10			
	7607. 19. 10、7607. 19. 30	其他无衬背铝箔、有衬背铝箔	7.5%	保持 7.5%
	7607. 20. 50			
	7608	铝管	7.5%	提高至 25%
	7609	铝制管子附件	7.5%	提高至 25%
铝制品	7610. 10	铝制门窗及其框架、门槛	7.5%	保持 7.5%
	7610. 90	其他铝制结构体；铝结构体用部件及加工铝材	25%	保持 25%
	7611-7614	铝制容器、铝线缆及编带	25%	保持 25%
	7615. 10. 11、7615. 10. 30	铝制餐桌、厨房或其他家用器具及其零件	7.5%	保持 7.5%
	7615. 10. 50、7615. 10. 91			
	7615. 10. 20、7615. 10. 71	铝制餐桌、厨房或其他家用器具及其零件	0%	保持 0%
	7615. 20	铝制卫生器具与其零件	25%	保持 25%
	7616	铝制紧固件、布网篱及格栅、其他铝制品	25%	保持 25%

来源：USTR，安泰科，国金证券研究所

关税致我国对美国出口铝材减半，其他国家出口铝材弥补我国对美供应缺口。由于美国对我国铝产品征收关税，我国铝材对美国出口减半，而美国总体铝材进口量级大致维持在 200 万吨左右的水平，主要由于从其他国家进口铝材弥补我国对美国的铝材供应缺口。

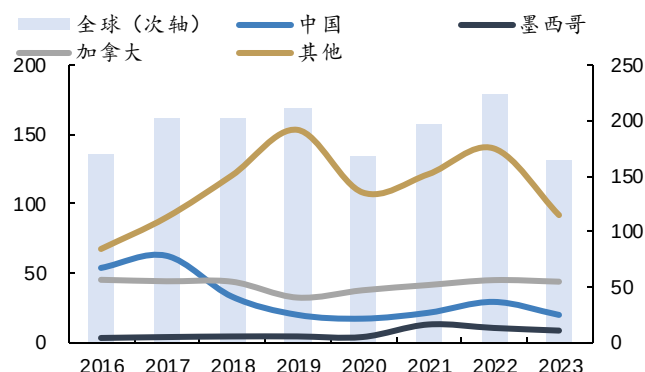
美国每年从加拿大进口铝材约 40 万吨，量级保持稳定；2021 年之前自墨西哥进口铝材量级稳定，2021 年自墨西哥进口铝材由 5 万吨提升至 10 万吨以上；而由于美国的铝材进口国众多，从德国、沙特、阿曼等其他众多国家进口铝材有不同程度的小幅提升，整体弥补了我国供应的减量。

铝材可替代性强，我国铝材对美国出口量下降后再无回升。美国铝材进口来源变动显示铝材可替代性相对更高，因此关税导致我国对美国出口铝材下降后，后续我国铝材在美国的市场份额也并未回升。

其中，2020 年，受公共卫生事件和部分消费领域需求下降影响，部分国家铝材发货量下降，大多数国家对美国出口铝材有不同程度的减少，导致 2020 年美国铝材进口下滑，2021 年进口量重新恢复。

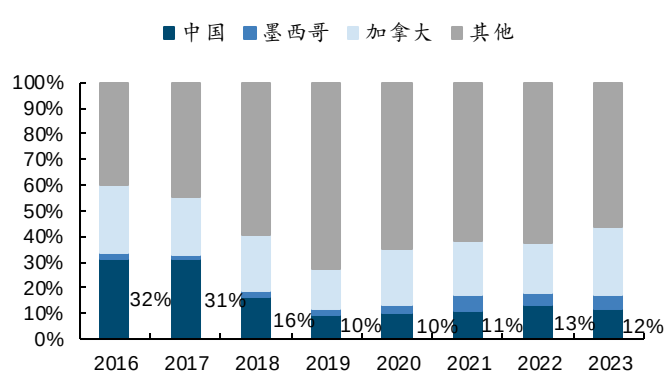


图表44：关税后美国从其他国家进口铝材增加（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表45：关税后美国自我国进口铝材占比下降（%）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

美国对我国铝制品征收关税后大部分类别出口量级不变，或是由于其他国家铝制品难以替代我国产品。在美国对华征收关税后，仅我国对美国出口铝线缆量级显著下降 90%以上至几乎不出口，其他铝制品出口量级无明显变动。而出口至美国量级最大的铝制餐厨具、出口量较大的铝制门窗，在征收关税后出口量级并未下降，甚至逐年提升。

整体上，关税对我国大部分铝制品出口量级并无影响，而我国出口至美国的铝制品量级与美国对铝制品需求同向变动，显示对我国铝制品需求和依赖度较大，难以由其他国家的铝制品供应弥补我国出口量下降造成的供应缺口，因而或是存在关税成本在买卖双方的再分配。

三、北美自贸区关税影响：通过墨、加对美国转口贸易面临阻碍

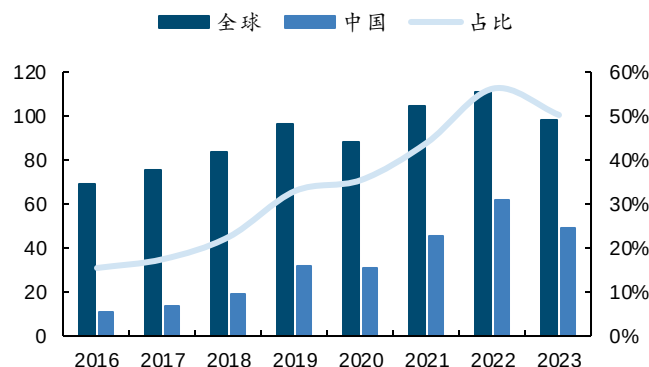
3.1 对墨西哥出口：关税对出口量无明显影响，转口美国面临 232 调查与关税

3.1.1 墨西哥对我国铝材和铝制品征收关税：对我国出口量几乎无影响

根据墨西哥于 2024 年 5 月 8 日在联邦官方公报上公布的修正法令，由于墨西哥境内不生产原铝（非合金和合金），因此主要靠进口铝满足国内需求。

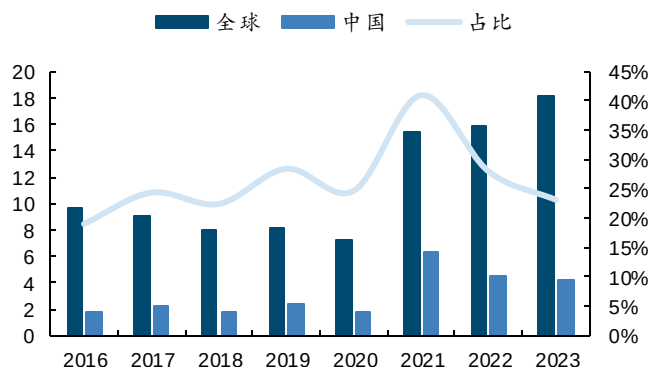
墨西哥自我国进口铝材、铝制品分别为 49 万吨、4.2 万吨。2023 年，墨西哥进口铝材共计 97.74 万吨，其中自我国进口 49 万吨，近年来墨西哥自我国进口铝材占比逐渐由 20% 提升至 50%。2021 年墨西哥进口铝制品较此前翻倍，其中近半出口至美国，近半为净进口的增加，且 2021 年之后维持在较高的进口量级。近年来墨西哥自我国进口铝制品占总进口的 25% 以上。

图表46：23 年墨西哥自我国进口铝材 49 万吨（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表47：21 年后墨西哥对进口铝制品需求翻倍（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所



近两年墨西哥对我国产品征收关税发生两次变化。

2023 年征收关税仅涉及两类铝产品，年度出口量级 1 万吨左右，几乎不受关税影响。2023 年 8 月 15 日，墨西哥总统签署法令，自 8 月 16 日起，将铝等 392 个海关编码的进口关税调整为 5%-25%，有效期至 2025 年 7 月 31 日。其中对代码为 7613.00.99（其他铝制品）、7616.99.15（圣诞球体用模切插座）的两类铝制品征收 25% 的进口关税，对应 2022 年我国出口量仅约 0.5 万吨，2023 年出口量约 0.8 万吨，2024 年 1-10 月出口 1.14 万吨。总体上涉及量级约 1 万吨，且不受关税变动影响，即使到 2025 年 7 月 31 日结束征收关税，对我国出口量级也几乎无影响。

2024 年对多种铝材和铝制品征收 25%-35% 不等的关税，分别涉及自我国进口的 81% 和 85%。2024 年 4 月 22 日，墨西哥总统签署法令，自 4 月 23 日起对铝材等 544 项商品征收 5% 至 50% 的临时进口关税，法令 4 月 23 日生效，有效期两年，其中涉及多类铝材和铝制品，对应进口关税在 25%-35% 不等。所涉及的铝材占自我国总进口的 81%，所涉及铝制品占自我国进口的 85%。

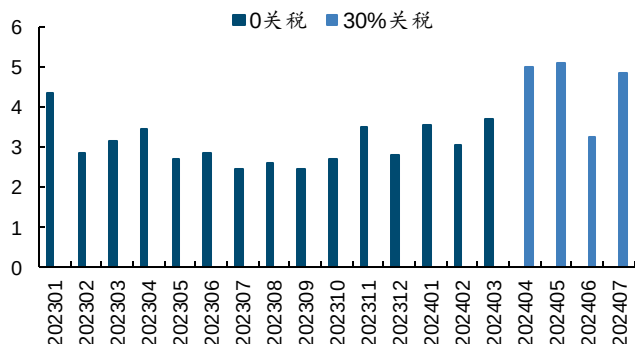
图表48：2024 年 4 月墨西哥征收关税的铝材和铝制品

墨西哥代码	对应海关 HS 代码	对应铝材和铝制品	进口税率
7604.10.02	76041010	非合金铝制条杆型材	30%
7604.10.99	76041090	非合金铝制型材与异型材	35%
7604.21.01	76042100	铝合金制空心异型材	25%
7604.29.01/02/99	76042910	铝合金制条杆型材	25%
	76042990		
7606.12.99	76061290	铝合金矩形板、片，厚度>4mm	30%
7608.10.99	76081000	非合金铝管	25%
7608.20.01	76082010	铝合金管，外径≤10cm	25%
7608.20.99	76082099	铝合金管，壁厚>25mm，外径>10cm	30%
7609.00.02	76090000	铝制管件	25%
7610.10.01	76101000	铝制门窗及其框架、门槛	30%
7610.90.99	76109000	其他铝制结构体；铝结构体用部件与加工铝材	30%
7613.00.99	76130090	装压缩气体或液化气体非零售包装用铝制容器	35%
7616.99.13/7616.99.15	76169910	其他工业用铝制品	35%
7616.99.99	76169990	其他非工业用铝制品	25%

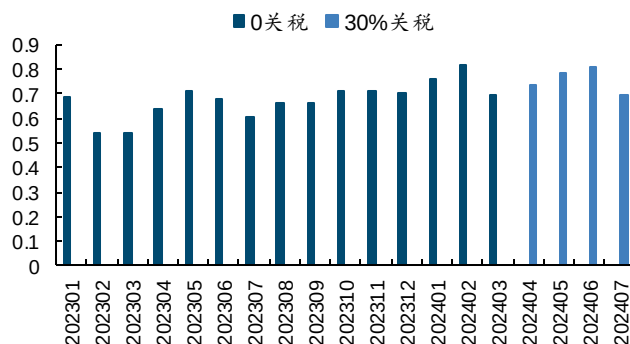
来源：墨西哥官方公报，UNComtrade，国金证券研究所

墨西哥 2024 年关税对我国铝材和铝制品出口几乎无影响，涉及量级有限。在墨西哥 2024 年征收关税的铝材和铝制品中，仅 760612（铝板带）单月自我国进口量级超过 0.5 万吨，在征收关税后我国对墨西哥出口铝板带和铝制品的量级无明显变动。考虑到墨西哥对我国铝材需求量级大，关税成本或由贸易双方共同承担，从而对量级并无明显影响。

图表49：关税后自我国进口铝板带有所增加（万吨）



图表50：关税后墨西哥自我国进口其他铝材和铝制品变化不大（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

来源：UNComtrade，国金证券研究所

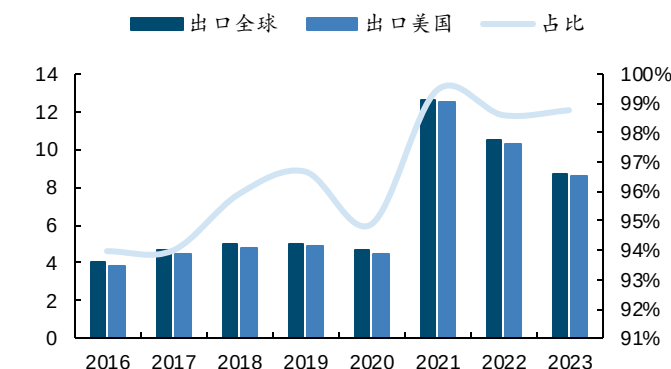


3.1.2 通过墨西哥转口美国：232 调查和特朗普加征关税

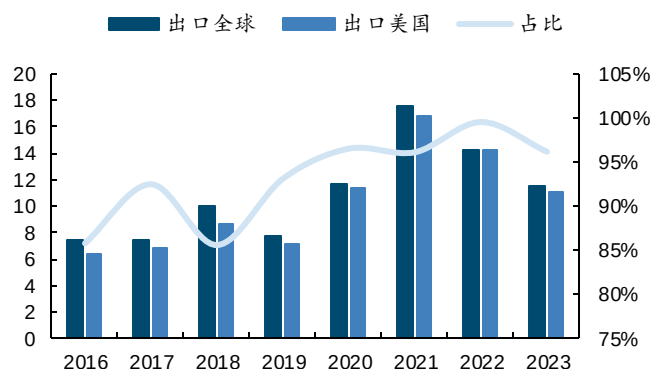
墨西哥对美国出口铝材和铝制品占总出口的 90%以上。墨西哥每年对美国出口大量铝材，占比约在 95%左右，2021 年之后，墨西哥对美国出口铝材大幅增长，同时对美国出口铝材占总出口的比例提升至 98%以上。墨西哥对美国出口铝制品同样较多，每年约有 90%以上的铝制品出口至美国，其中 2021-2022 年出口量由 10 万吨左右提升至 15 万吨。

图表51：墨西哥对美国出口铝材占比 95%左右 (%)

图表52：墨西哥对美国出口铝制品占比 90%以上 (%)



来源：UNComtrade，国金证券研究所



来源：UNComtrade，国金证券研究所

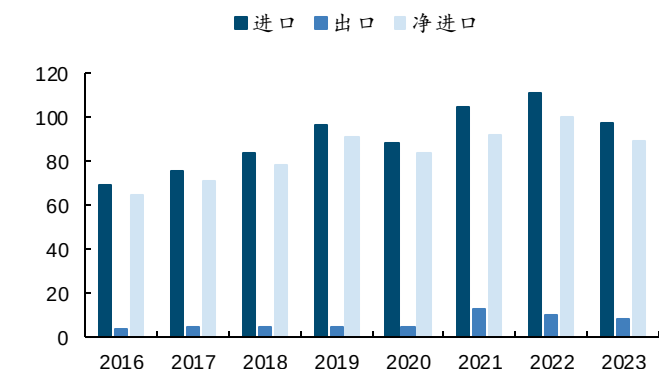
我国通过墨西哥对美国进行铝材和铝制品转口贸易面临 232 调查的阻碍。2024 年 7 月 10 日，美国总统拜登实施的新政策，对自墨西哥进口铝产品所使用原铝的主要或次要生产来源国家是中国、俄罗斯、白俄罗斯、伊朗，或者熔铸环节在上述国家，将按照“232 调查”加征关税，于当日生效。

232 调查是 2017 年美国商务部根据《贸易扩张法》第 232 条对自全球进口铝产品发起的贸易调查，2018 年 3 月，美国依据调查结果对自全球进口的铝产品加征 10%关税，3 月 23 日生效，仅加拿大、墨西哥被豁免。232 调查涉及的铝产品主要包括 7601（未锻轧铝和铝合金）、7604-7609（除铝粉外的铝材）、部分铸件和锻件（7616.99.51.60、7616.99.51.70，即其他铝制品）以及部分相关产品。据安泰科，贸易政策调整的影响范围最多为 10 万吨，主要意图是阻止原料源头为中俄等四国的铝产品通过墨西哥进入美国。

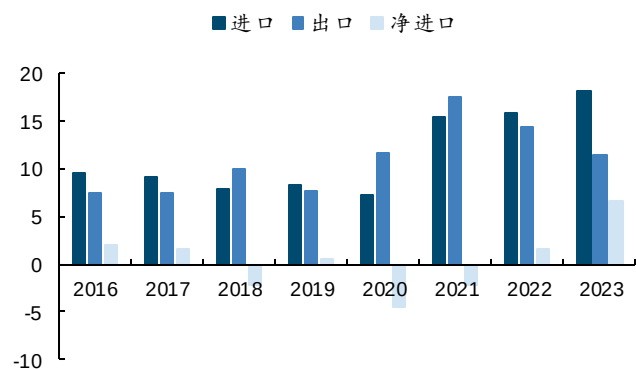
2024 年 11 月 25 日，特朗普表示将对所有通过墨西哥进入美国的商品征收 25%关税，并对来自中国的商品加征 10%关税，相当于涉及范围拓宽的 232 调查。

图表53：墨西哥铝材显著净进口 (万吨)

图表54：墨西哥铝制品进出口量级接近 (万吨)



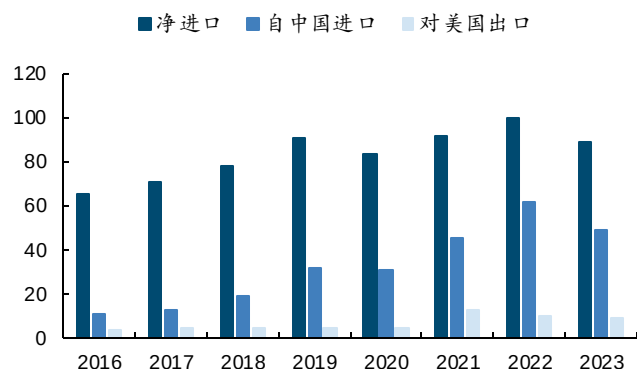
来源：UNComtrade，国金证券研究所



来源：UNComtrade，国金证券研究所

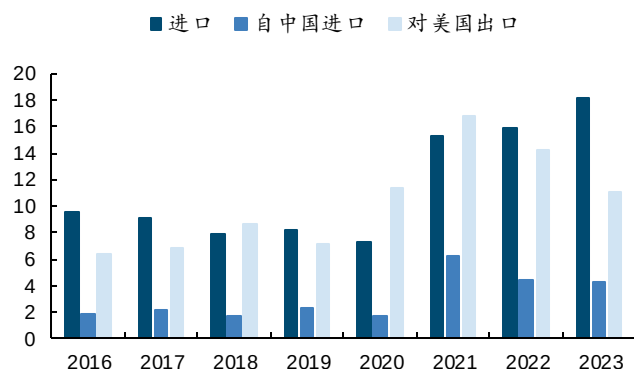


图表55：墨西哥对铝材进口需求较大（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表56：墨西哥铝制品出口较多（万吨）



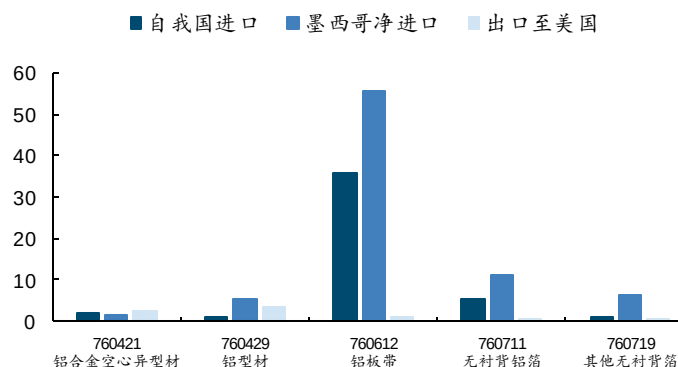
来源：UNComtrade，国金证券研究所

墨西哥对铝材和铝制品需求量大，其中自我国进口多。由于墨西哥境内不生产原铝，需要进口铝和铝材满足需求，因而铝材净进口量级较大，2023 年净进口铝材约 90 万吨，而自我国进口 49 万吨；2023 年墨西哥净进口铝制品 6.65 万吨，自我国进口 4.22 万吨。

我国铝材在墨西哥境内加工成铝制品出口美国可规避 232 调查。2023 年墨西哥进口铝板带 56.19 万吨，进口需求较大。而自我国进口的铝材主要是铝板带和铝箔，占进口铝材的 77%/14%。铝板带可制成下游建筑板材、罐材与盖料、车身板、铝箔坯料等铝制品，铝箔可制成电容器、网、线芯等铝制品。将进口自我国的铝板带箔在墨西哥加工成铝制品并出口至美国，由于大部分铝制品不涉及 232 调查，因此可规避对我国铝板带箔的影响。而由于墨西哥铝材进口量级大而净进口量级较小，可通过境内货物贸易流向变动调整，将自其他国家进口的铝材出口至美国，从而我国铝材不因转口到美国的关税而导致出口减量。

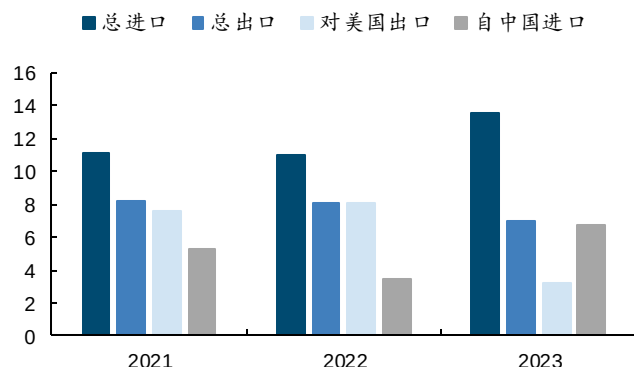
自我国进口的铝制品对美国转口贸易部分面临美国关税影响。墨西哥进口及出口铝制品量级都较大，其中，自我国进口的铝制品主要是 761699（其他铝制品），其他铝制品进口量级不足 1 万吨。2021 年起墨西哥对我国铝制品需求量增加，2021-2023 年自我国进口 761699 约 3.5-6.7 万吨，而墨西哥本国的铝制品需求小于这一量级，因而自我国进口的铝制品涉及部分转口贸易，从而将受到美国关税的影响。经计算，2021-2023 年各类自我国进口的铝制品为 6.30/4.47/4.22 万吨，其中涉及转口贸易的量级分别在 2.84/1.00/0.35 万吨。

图表57：1 万吨铝合金空心异型材或涉及转口贸易（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表58：墨西哥对我国 761699 铝制品需求量级大（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所



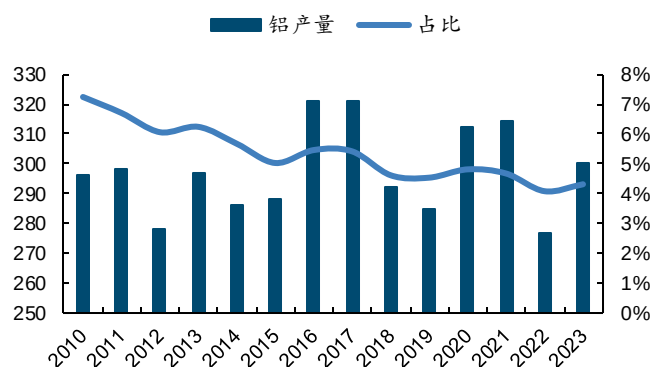
3.2 对加拿大出口：对我国铝材关税可申请减免，预计主要国内消费而非转口美国

3.2.1 加拿大对我国铝材实行 25% 关税可申请减免

加拿大铝产量占全球约 4%-5%，原铝大幅出口。根据 USGS 数据，加拿大铝产量约 300 万吨/年，产量占全球的 4%-5%。根据 UNComtrade，加拿大每年出口原铝约 150-180 万吨，每年进口仅 1 万吨左右，呈现显著的出口格局。

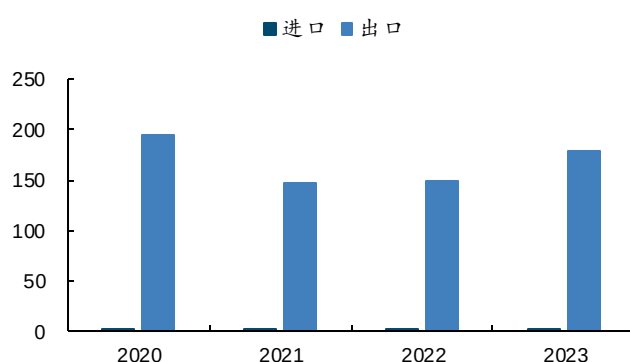
加拿大铝材净进口约 20 万吨，铝制品净进口约 4 万吨。虽加拿大原铝出口量较大，但铝材和铝制品整体仍是呈现净进口，其中铝材净进口需求更大。2023 年，加拿大进口铝材 66 万吨，出口铝材 46 万吨，净进口约 20 万吨。2023 年，加拿大进口铝制品 16 万吨，出口铝制品 12 万吨，净进口约 4 万吨。

图表59：加拿大铝产量约占全球 5%（万吨，%）



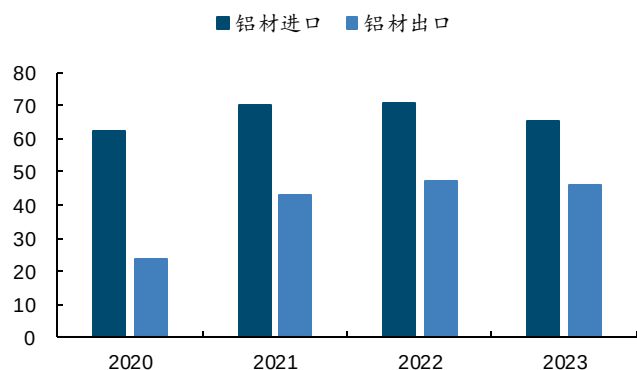
来源：USGS，国金证券研究所

图表60：加拿大原铝显著净出口（万吨）



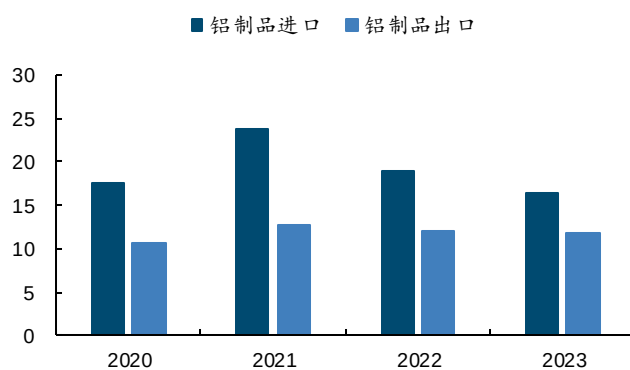
来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表61：加拿大铝材净进口（万吨）



来源：USGS，国金证券研究所

图表62：加拿大铝制品净进口（万吨）

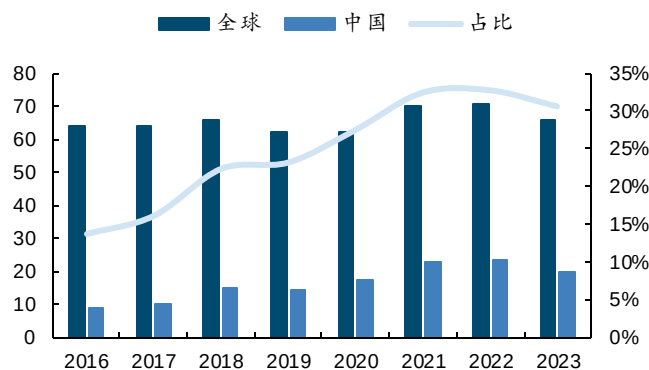


来源：UNComtrade，国金证券研究所

2023 年加拿大自我国进口的铝材和铝制品占各自总进口的 30%、24%。2023 年，加拿大进口铝材共计 65.6 万吨，其中自我国进口 20 万吨，占比约 30.6%，2020 年以来，我国铝材占加拿大铝材总进口量的比例提升至 30% 以上。2023 年进口铝制品共计 16.4 万吨，其中自我国进口 4 万吨，占比约 24.4%，我国铝制品占加拿大铝制品总进口的比例约在 25% 左右。

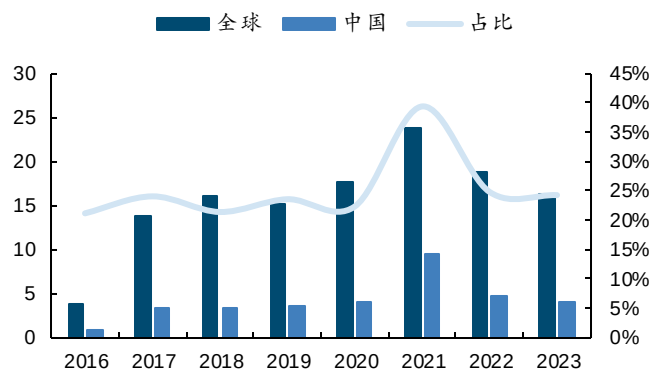


图表63: 23 年加拿大自我国进口铝材 66 万吨 (万吨, %)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

图表64: 23 年加拿大自我国进口铝制品 16 万吨 (万吨, %)



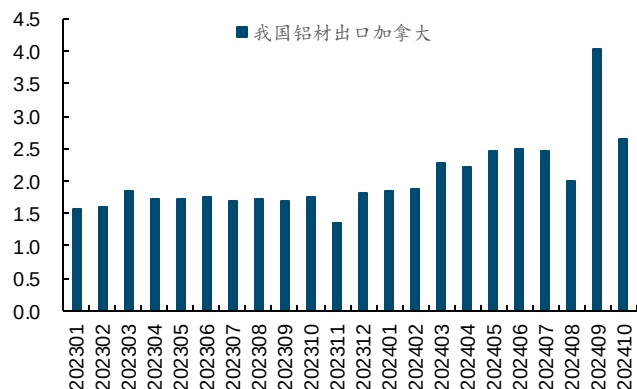
来源: UNComtrade, 国金证券研究所

加拿大政府对华铝产品征收 25% 关税, 涉及除铝粉之外的铝材。2024 年 8 月 26 日, 加拿大政府公告将对华部分铝产品征收 25% 附加关税, 对所有中国制造的电动汽车征收 100% 的附加关税, 自 2024 年 10 月 1 日起生效; 对从中国进口钢铁和铝产品征收 25% 的附加税。加拿大政府清单涉及 7601-7602 (未锻轧铝和铝合金、铝废碎料), 7604-7609 的铝材, 铝材中仅 7603 (铝粉) 不在清单内, 同时铝制品不在加拿大政府征收关税的清单内。

加拿大政府在征收关税后启动申请减免附加税的程序。10 月 18 日, 加拿大政府启动了加拿大企业申请免除从中国进口电动汽车、钢铁、铝的附加税的程序, 关键制造业产品的潜在附加税也可以获得减免。为确保加拿大工业有足够的时间来调整供应链, 在特定和特殊情况下, 将减免支付附加税或退还已支付的附加税。

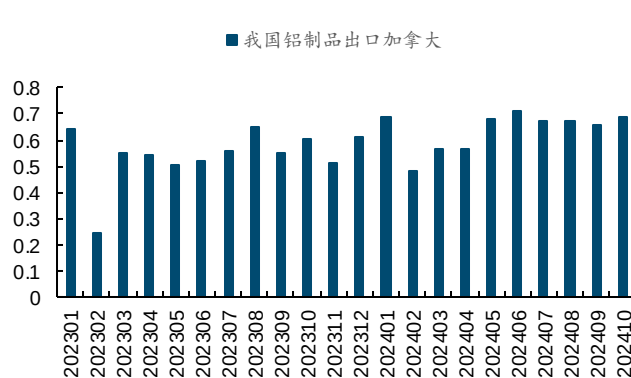
加拿大政府表示, 为确保加拿大企业不会因从中国进口的附加税而过度负担, 对部分情况考虑减免附加税, 包括: 用作投入品或替代品商品无法从国内采购或合理地非中国来源采购; 2024 年 8 月 26 日之前存在的合同要求要求加拿大企业在指定时间内为其产品或项目购买中国投入品; 其他可能对加拿大经济产生重大不利影响的特殊情况。但对于以相同状况转售至美国的商品将不予减免。

图表65: 我国铝材 9 月出口 10 月量级正常 (万吨)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

图表66: 10 月我国铝制品出口加拿大量级维持 (万吨)



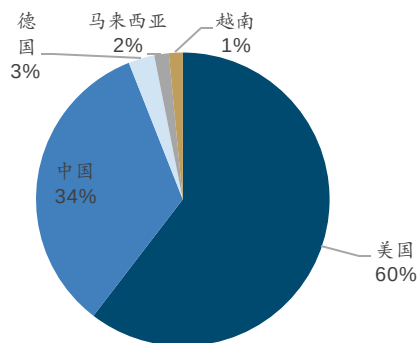
来源: 海关总署, 国金证券研究所

加拿大自我国进口大量铝材和关税减免程序之下, 加拿大关税对我国铝材出口影响预计有限。加拿大铝材和铝制品的主要进口来源国为我国和美国, 2023 年, 加拿大自美国、我国及其他国家进口铝材分别为 36/20/9 万吨, 占比分别为 55%/31%/14%; 自美国、我国及其他国家进口铝制品分别为 8.5/4/4 万吨, 占比分别为 52%/24%/23%。

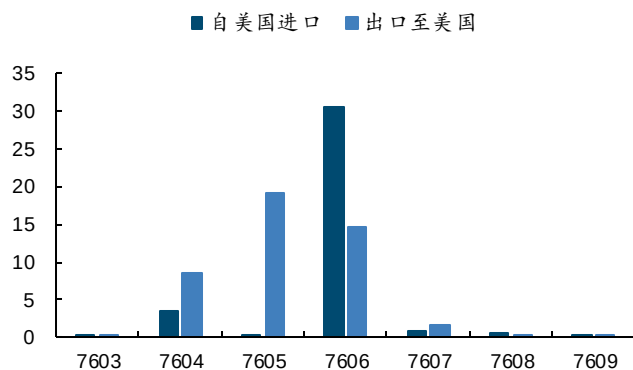
加拿大自我国进口铝材量级大, 短期预计难以找到如此大产能的替代; 而自我国进口铝制品附加值较高难替代。在加拿大实施关税减免程序的背景下, 预计加拿大关税对我国铝材和铝制品的影响有限。



图表67: 23 年加拿大铝材主要进口自美国和中国 (%)



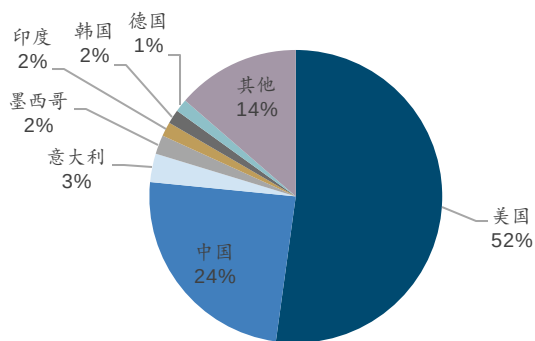
图表68: 23 年加拿大与美国的铝材贸易 (万吨)



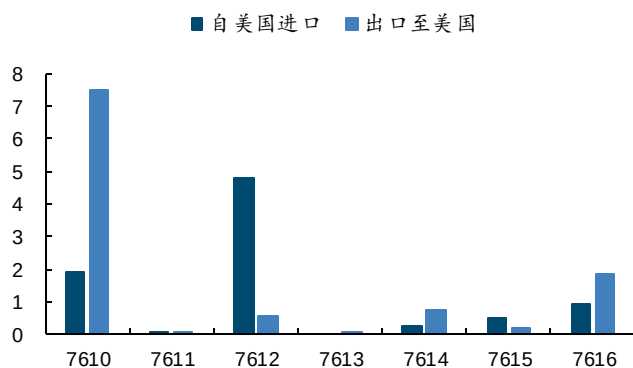
来源: UNComtrade, 国金证券研究所

来源: UNComtrade, 国金证券研究所

图表69: 23 年加拿大铝制品主要进口自美国和中国 (%)



图表70: 23 年加拿大与美国的铝制品贸易 (万吨)



来源: UNComtrade, 国金证券研究所

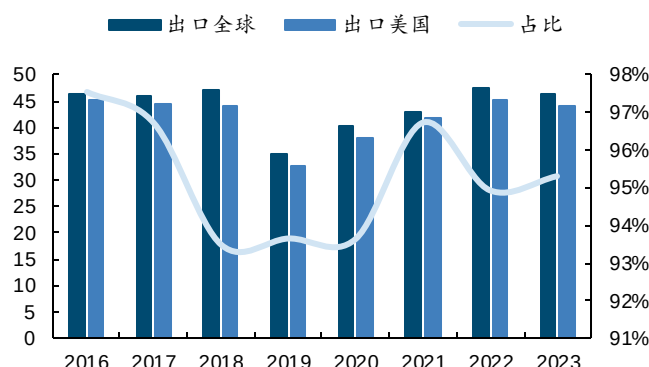
来源: UNComtrade, 国金证券研究所

3.2.2 通过加拿大转口美国: 我国铝产品预计主要在加拿大境内消费

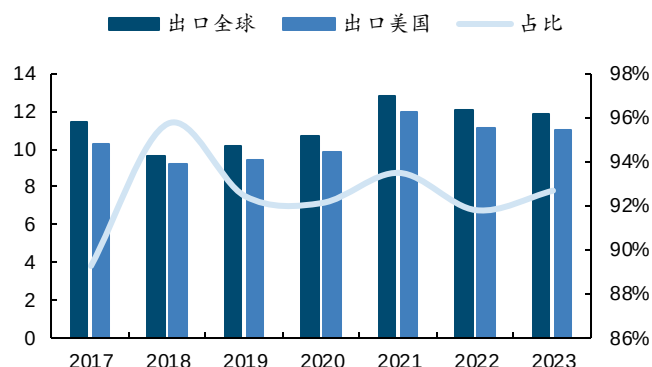
加拿大对美国出口铝材和铝制品占各自总出口的 92% 以上。2023 年, 加拿大出口铝材 46 万吨, 其中 44 万吨出口至美国, 对美国出口铝材占比 95%, 多年来加拿大对美国出口铝材占比 93% 以上。2023 年, 加拿大出口铝制品 12 万吨, 其中对美国出口 11 万吨, 出口至美国的铝制品占总出口的 92.7%。



图表71：加拿大对美国出口铝材占比95%（万吨，%）



图表72：加拿大对美国出口铝制品占比92%（万吨，%）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

来源：UNComtrade，国金证券研究所

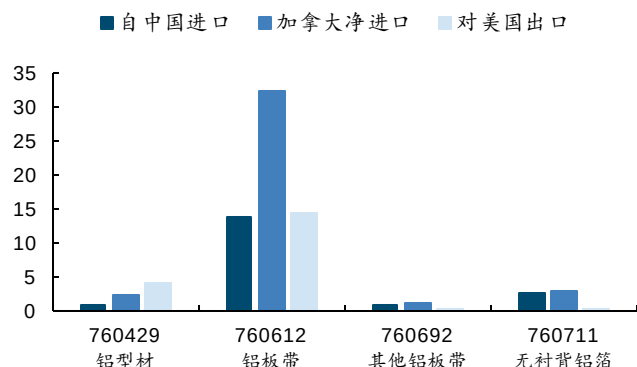
我国通过加拿大转售至美国的除7603（铝粉）外的铝材需征收25%关税。根据加拿大财政部于2024年10月18日发布的公告，加拿大政府对来自我国的计划以相同状态转售至美国的商品不予减免附加税，即除7603（铝粉）之外的铝材，若计划转出口至美国，仍将面临加拿大征收的25%关税，而铝制品暂未规定。

特朗普拟对加拿大进入美国的所有商品征收25%关税，我国商品转口贸易收紧。11月25日，特朗普表示将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收25%关税，并将对进口自我国的所有商品加征10%关税，这将导致我国商品通过加拿大对美国出口限制更趋收紧。

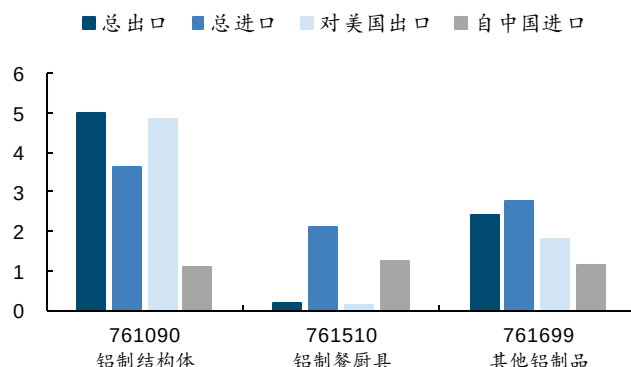
在更趋严苛的关税政策下，我国铝材预计主要在加拿大本国消耗而非转口至美国。我国对加拿大出口的铝材主要是铝型材、铝板带和无衬背铝箔，而加拿大对上述类型的铝材净进口量较大，还需从其他国家进口才能满足所需，因而在美国关税政策下，这类自我国进口的铝材预计在加拿大境内消费而非转口美国。

我国部分铝制品或涉及转口贸易，但量级仅2万吨。我国对加拿大出口的铝制品主要为铝制结构体、铝制餐厨具和其他铝制品，其中加拿大对铝制餐厨具有较多净进口需求，而对铝制结构体和其他铝制品需求较小，或涉及转口贸易，但量级仅2万吨。

图表73：加拿大本国对我国主要出口铝材需求大（万吨）



图表74：自我国进口的铝制结构体和其他铝制品或涉及转口贸易（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

来源：UNComtrade，国金证券研究所

3.3 现行关税对铝材和铝制品出口影响：主要来自于美国

现行关税对我国铝材和铝制品出口的影响主要来自美国，预计影响我国对美墨加出口共计15万吨。

- ① 目前美国对我国铝材普遍征收25%关税，对除铝粉外的铝材7604-7609（除部分7607铝箔外）的关税由7.5%提升至25%。由于此前美国对我国铝粉征收25%关税后我国对美国出口铝粉量级减半，且铝材对关税变动较为敏感，预计此次提升关税至25%将导致所涉及铝材的出口量减半，影响量级预计在12万吨。



- ② 墨西哥对我国铝材征收 25%-35%关税，但征收关税后我国铝材对墨西哥出口并未受到明显影响。在特朗普计划的关税政策之下，通过墨西哥对美国出口涉及两国关税及美国对华商品加征的 10%关税。历史上我国对墨西哥出口铝材和铝制品涉及转口贸易至美国的量级较小，约 1 万吨/年。
- ③ 加拿大对我国除 7603（铝粉）外的铝材均征收 25%关税，但可申请减免；加拿大对我国铝制品暂不征收关税，预计对我国铝材和铝制品的出口量暂无影响。而在特朗普计划的更严格关税政策下，预计我国商品转口至美国较少，历史上涉及转口至美国的量级约 2 万吨/年。

图表75：关税对我国铝材出口影响量预计（万吨）

国家/地区	政策措施	影响类型	2023 年出口量	影响量预计
美国	2024. 9. 27 起，对部分铝材关税提升至 25%	7604-7609	24. 08	12
加拿大	可申请减免关税	7604-7609	20. 28	2
墨西哥	2024. 4. 22 起，对铝材征收 25%-35%的关税	铝材	50. 9	1
总计				15

来源：商务处，海关总署，国金证券研究所

四、海外对华反倾销影响：我国铝材出口下降 30%-60%

铝材受反倾销税影响较大，铝制品受影响相对较小。历史上我国铝材面临多国发起的反倾销调查，其中部分国家对涉案铝材和企业做出反倾销终裁，反倾销税率和影响存在差别。

铝材出口量下降幅度与反倾销税率一定关联：

(1) 欧盟于 2021 年 4 月 12 日初裁决定征收 6 个月的临时反倾销税，税率为 19.3%/21.4%/22.6%/28.3%/46.7%；10 月终裁对我国平轧铝材产品实施 14.3%/19.0%/19.1%/21.4%/24.6%的反倾销税，暂缓 9 个月执行，初裁和终裁税率实施后，我国对欧盟国家出口铝板带和铝箔减少约 35%-39%。

(2) 英国于 2021 年 6 月对华铝材发起反倾销调查，并于 2022 年 12 月做出终裁，对我国铝型材、铝管、铝门窗和结构体实施 0/11.4%/15.6%/15.4%/35.1%的反倾销税，其中铝型材和铝管受此影响较大，出口量下降约 30%-40%，而铝门窗和结构体出口量变动不大。

(3) 2020 年 3 月阿根廷对我国铝箔征收产品离岸价 28%的反倾销税，我国铝箔出口量下降约 40%。

(4) 欧盟于 2020 年 10 月初裁对我国部分企业铝型材产品实施反倾销税率 30.4%-48%，我国对欧盟国家的铝条杆型材和铝管出口量显著下降约 51%-57%，即使欧盟于 2021 年 3 月 30 日发布的终裁反倾销税率下调至 21.2%-32.1%，出口量也难见恢复，而铝门窗和结构体总体受影响不大。

(5) 2019/2020 年阿根廷对我国铝板和铝管征收 70%-75%的反倾销税，我国此类产品出口量下降约 57%-62%。

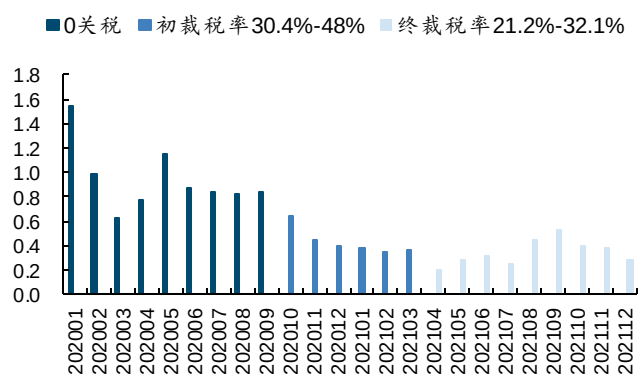


图表76：部分国家/地区对我国铝产品的反倾销措施

国家/地区	裁决时间	代码	类型	反倾销税率	备注
土耳其	2020/1/4	7607.11、7607.19	厚度≤0.2毫米的铝箔	普遍 22%	2014.7.26 终裁，普遍征收 22%。 2020.1.4 终裁决定继续对华铝箔征收 22%的反倾销税
阿根廷	2020/11/6	7608	铝管	75.52%	2019.5 立案，2019.11.11 初裁，以 FOB 价征收 69.03%的临时反倾销税
阿根廷	2020/3/9	7607.11.90	铝箔	离岸价 28%	2019.8.8 反倾销初裁，继续调查，不征收临时反倾销税。
阿根廷	2020/2/26	7606.91.00 和 7606.92.00	铝板	离岸价 80.14%的反倾销税	2019.9.6 初步裁定对涉案产品以保证金的形式征收离岸价 70%的临时反倾销税
欧盟	2021/3/30	7604	条杆型材	21.2%/22.1%/25.0%/32.1%	2020.10.13 初裁 6 个月，反倾销税率 30.4%-48%
欧盟	2021/3/30	7608	铝管	21.2%/22.1%/25.0%/32.1%	
欧盟	2021/3/30	7610	铝制门窗和结构体	21.2%/22.1%/25.0%/32.1%	
欧盟	2021/10/11	7606、76071190、76071990	铝板带箔	14.3%/19.0%/19.1%/21.4%/24.6%	2021.4.12，初裁决定征收 6 个月的临时反倾销税，税率 19.3%/21.4%/22.6%/28.3%/46.7%。 2021.10.11 终裁，暂缓 9 个月，自 2022.7 开始执行。
英国	2022/12/16	7604	铝型材		2021.6 原审立案
英国	2022/12/16	7608	铝管	0/11.4%/15.6%/15.4%/35.1%	
英国	2022/12/16	7610	铝制门窗和结构体		
中国台湾	2021/2/22	7607120/76071190	铝箔	19.42-31.36%	2020.9.28 反倾销肯定性初裁

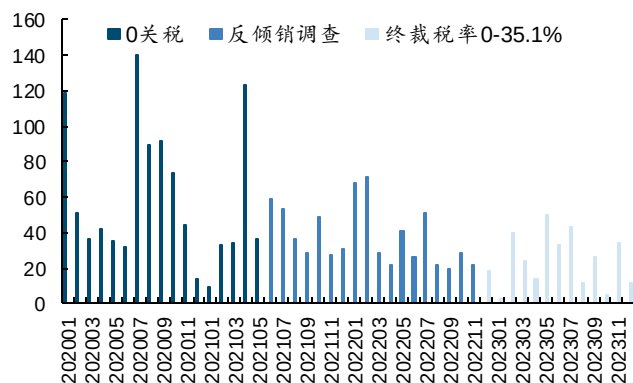
来源：海关总署，商务部，国金证券研究所

图表77：欧盟反倾销税后我国铝型材出口减半（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

图表78：英国反倾销税后我国铝管出口下降（万吨）



来源：UNComtrade，国金证券研究所

五、终端涉铝产品间接出口：共计耗铝 15 万吨

美国多轮对华商品关税后，目前多类涉铝的终端产品均被征关税，但出口至美国占比较小。美国自 2018 年起，对自我国出口的产品征收多轮关税，其中涉及铜铝主要下游领域，包括汽车、家电、电力、机械、包装等多个领域。其中，在对燃油车和新能源车已征收关税的基础上，自 2024 年 9 月 27 日起对我国电动车关税提升至 100%，我国太阳能电池征收 50%的关税，对我国钢铁、铝、电动汽车电池和关键矿物征收 25%的关税。但目前多类涉铝的终端产品对美国出口占比较小，其中光伏电池的出口美国占总出口仅 0.2%。



图表79：美国对我国主要铝终端产品均征收关税

终端产品	对应 HS 代码	对应关税	美国对我国相关产品关税生效时间
空调	8415	25%	2018 年 9 月 24 日生效
冰箱	84181-84185	25%	2018 年 9 月 24 日生效
洗衣机	84501-84502	7.5%	2019 年 9 月 1 日生效
光伏电池	854143	50%	2024 年 9 月 27 日生效
		25% (870310-15%;	
汽车	8701-8704	870240/870360/870370/870380/870390-纯电	2018 年生效，电动客车和电动轿车在 2024. 9. 27
		动客车、其他客车、插电混动轿车、纯电动	开始提升到 100%
		轿车、其他轿车-100%)	

来源：美国贸易代表办公室 USTR，海关总署，国金证券研究所

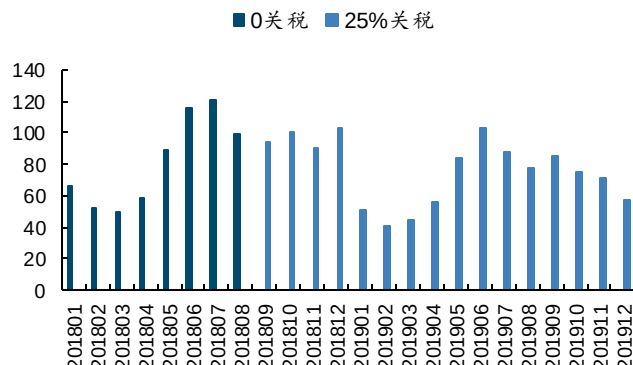
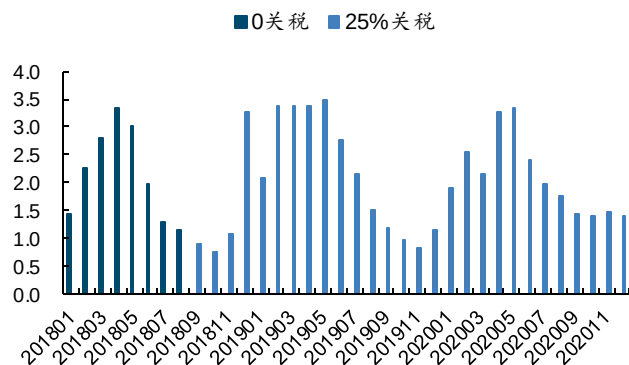
出口至美国的车辆耗铝 6.4 万吨，其中新能源车耗铝不足 0.5 万吨。2023 年我国对全球出口燃油车 447.27 万辆，对美国出口占比 8.7%；对全球出口混动车 21.79 万辆，对美国出口占比 1.3%；对全球出口纯电车 158.54 万吨，对美国出口占比 0.7%。据此计算，2023 年对美国出口车耗铝 6.42 万吨，占总出口的 5.4%，其中新能源车耗铝不足 0.5 万吨。

出口至美国的家电耗铝 8.8 万吨。2023 年，我国对美国出口空调 804.34 万台，占总出口的 11.1%；对美国出口冰箱 1526.58 万台，占总出口的 21%；对美国出口洗衣机 181.34 万台，占总出口的 5.0%。据此测算，2023 年出口至美国的家电耗铝共计 8.79 万吨，占总出口的 14.8%。

2023 年出口至美国的主要终端产品耗铝共计 15.23 万吨。此外，2023 年出口至美国的终端产品中，光伏耗铝较小，可忽略不计。整体上，2023 年出口至美国的终端产品耗铝共计 15.23 万吨。

图表80：关税后我国空调出口量无明显变化（万吨）

图表81：关税后我国冰箱出口量无明显变化（万件）

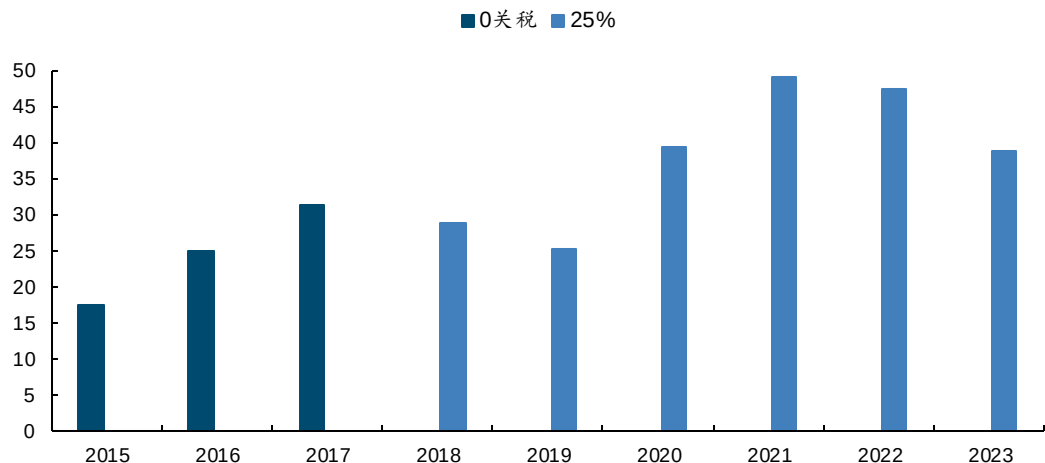


来源：UNComtrade，国金证券研究所

来源：UNComtrade，国金证券研究所



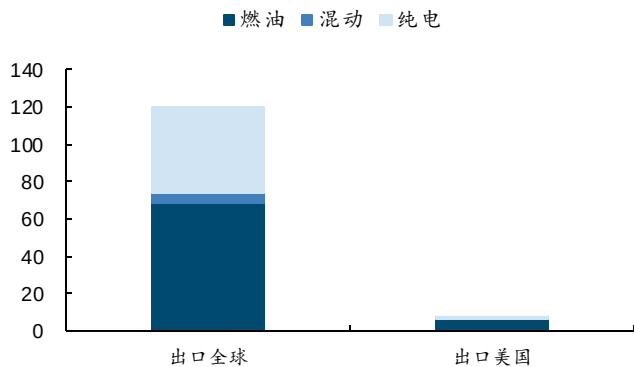
图表82：美国对我国客车和载人机动车征税 25%后出口量无明显变动（万辆）



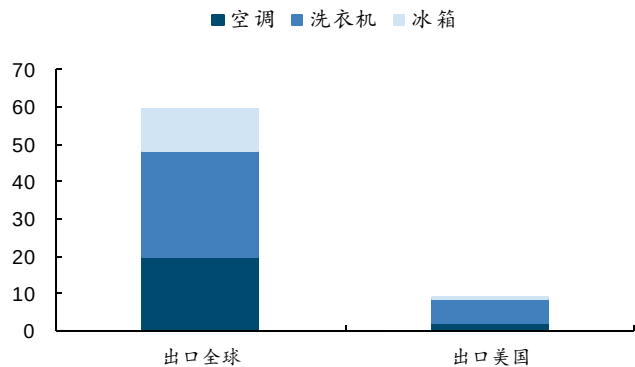
来源：UNComtrade，国金证券研究所

2023 年铝材、铝制品及终端耗铝约占铝消费的 23%，其中出口至美国占总消费的 2.0%。据计算，2023 年我国对全球出口铝材/铝制品/出口白电耗铝/出口车辆耗铝分别为 528/281/59/120 万吨，对美国出口上述产品分别为 24/45/9/6 万吨。据 SMM 数据，2023 年我国铝消费约 4295 万吨，出口至全球/美国的铝元素分别占消费的 23%/2%。

图表83：2023 年我国出口汽车耗铝量（万吨）



图表84：2023 年我国出口家电耗铝量（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

来源：海关总署，国金证券研究所

六、铝元素出口：美国后续关税的中性影响约 16.2 万吨

6.1 美国关税对我国铝产品出口影响：中性预期约 16.2 万吨

参考历史关税，预计铝材关税提升至 25%或将导致出口量减半，而铝制品几无影响。铝材对关税较为敏感，2024 年 9 月 27 日美国对部分铝材加征新关税之后，大部分铝材（除部分 7607 铝箔外）对应税率由 7.5%提升至 25%。历史上美国征收 25%税率导致我国对美出口铝材减半，海外反倾销税率提升至 20%以上也导致铝材出口量减半，据此预计 9 月 27 日关税后，我国对美国铝材出口减半，影响量级在 12 万吨。铝制品和铜铝终端产品由于附加值较高，且有国内加工的相对低成本优势，历史上征收关税后出口量级并未下降。

目前我国铝产品和终端耗铝产品涉及的关税在 10%-25%不等。出口美国的铝材在 2024 年 9 月 27 日后对应关税为 25%，铝制品自 2019 年 5 月以来对应关税为 25%（部分 7610 和 7615 铝制品为 7.5%），冰箱、空调对应关税 25%，洗衣机对应关税 7.5%，燃油车对应关税 25%，纯电客车及轿车、插电混动轿车对应关税 100%但量级不足 0.5 万吨。

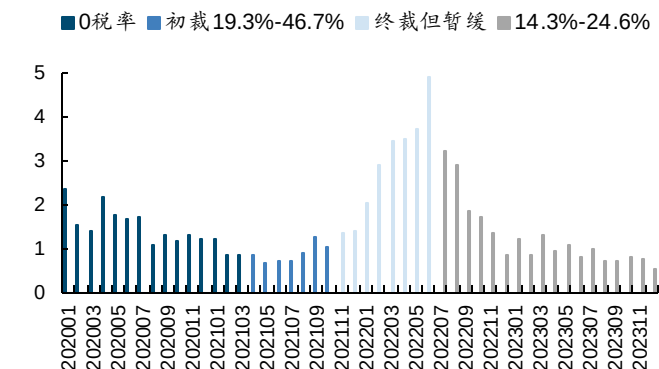
若美国对我国产品征收关税，对铝消费影响量级的中性预期为 16.2 万吨。2024 年 11 月 25 日，特朗普表示将对进口自中国的所有商品加征 10%的关税，则铝材和铝制品面临关税



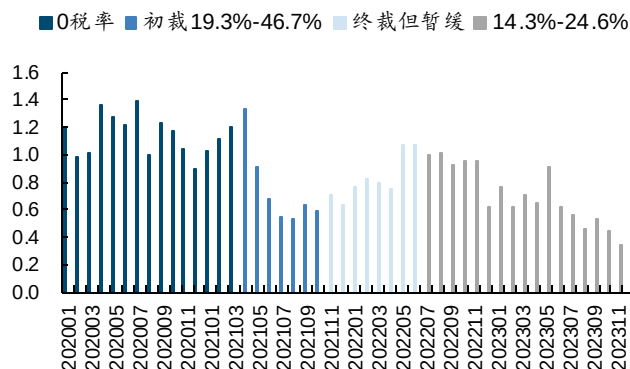
为 35%，涉铝终端产品面临关税+10%；而他此前表示将对来自中国的进口产品征收 60% 的关税。根据路透社于今年 11 月 13 日至 20 日对逾 50 名分析师调查预估中值显示，美国可能在明年初对中国征收 38% 关税。据此，以征收 35%、48%、60% 关税作为不同的情境假设。

图表85：欧盟关税后铝板带出口量下降约 50%（万吨）

图表86：欧盟关税后铝箔出口量下降约 50%（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所



来源：海关总署，国金证券研究所

考虑到铝材可替代性相对较高，而目前美国对我国铝制品的需求较难被替代，参考历史情况：

- (1) 2018 年美国对我国铝粉征收 10% 关税后，我国铝粉出口量下降约 10%。
- (2) 2021 年欧盟对我国铝板带、铝箔征收 20%-25% 的反倾销税，我国铝板带箔出口量下降约 35%-39%。
- (3) 2020 年 3 月阿根廷对我国铝箔征收产品离岸价 28% 的反倾销税，我国铝箔出口量下降约 40%。
- (4) 2020 年 10 月欧盟对我国铝材反倾销初裁的税率达 30.4%-48%，实施之后铝条杆型材和铝管出口量下降 51%-57%，铝制门窗和结构体出口量并未下降。
- (5) 2019/2020 年阿根廷对我国铝板和铝管征收 70%-75% 的反倾销税，我国此类产品出口量下降约 57-62%。
- (6) 2022 年 12 月英国对我国铝制门窗和结构体不同企业征收 11.4%/15.6%/15.4%/35.1% 的反倾销税，我国此类产品出口量下降约 3%。
- (7) 2018 年美国对我国空调、冰箱征 10% 关税，后续提升至 25%；2018 年美国对我国车辆征关税 25%。征收 25% 关税后出口量有所波动但高于征税前出口量，后续出口量增长；2019 年 9 月对我国洗衣机征收关税 15%，后续下调至 7.5%，洗衣机出口量持续增长。
- (8) 2024 年 9 月 13 日美国确定对我国光伏电池加征 50% 关税，并于 9 月 27 日实施，9 月我国对美国出口光伏电池较 8 月下降 29%，10 月对美国出口较 8 月增长 14%，整体属于正常波动，对光伏电池出口未有较大影响。

图表87：美国征收关税对铝出口消费影响总计（万吨）

出口产品	2023 年	2024 年			
		现行关税	征收 35%	征收 48%	征收 60%
铝材-出口量	24.0	21.0	10.8	7.8	4.8
铝制品-出口量	44.8	44.8	44.8	44.8	43.5
终端耗铝-出口量	15.2	15.2	15.2	15.2	14.8
铝出口量	84.1	81.0	70.9	67.9	63.0
铝出口减量		3.1	13.2	16.2	21.0

来源：海关总署，UNComtrade，国金证券研究所



以此为参考，若 2025 年美国对我国铝材和铝制品征税 35%/48%/60%，相当于在现有 25% 关税的基础上加征 10%/23%/35%，根据历史上美国对我国铝粉 10% 的关税、欧盟对我国铝板带箔 20%-25% 的反倾销税率、欧盟对我国铝材 30.4%-48% 的反倾销税率、英国对我国铝制门窗和结构体 11.4%-35.1% 的反倾销税率实施后，我国铝材和铝制品出口量的对应变动，预计上述三种关税假设将导致铝材出口分别下降 10%/35%/60%，导致铝制品和终端耗铝商品的总出口减量分别为 0%/0%/3%。在三种关税假设下，对铝总出口消费的影响量分别为 13.2/16.2/21.0 万吨。

美国关税对我国铝元素出口影响占消费的 0.31%-0.49%。据 SMM 数据，2023 年我国铝消费约 4295 万吨，据此计算，美国关税对我国铝元素出口的影响量级约占消费的 0.31%-0.49%。

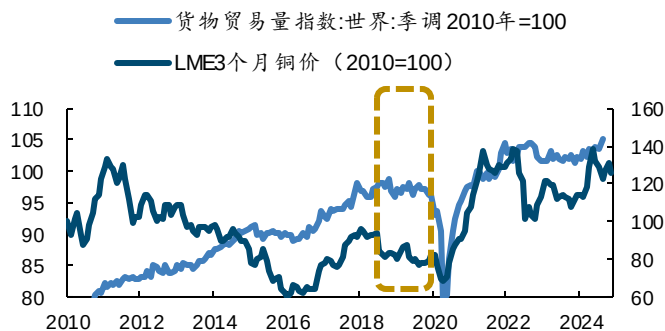
七、铜元素出口：美国关税影响占消费不到 0.2%

7.1 铜加工材出口较少，贸易和消费预期间接影响铜价

关税对铜消费的负面影响较基建的拉动作用更早。根据此前特朗普发言内容，市场预期特朗普政策对铜消费影响主要在于对华出口商品征收 60% 关税和后续基建拉动终端对铜铝的需求，考虑到总统自由裁量权、政策推进流程和时间、上一任期的承诺兑现情况等因素，从时间进度上看，关税的负面效应或更早兑现。现有铜直接和间接出口美国量级较为有限，同时近期我国取消出口退税政策或对美国关税有制衡作用，但仍需关注关税拉升对铜消费的影响量级。

我国铜材对美国出口较少，贸易和消费预期间接影响铜价。我国对美国直接出口铜材占比较小，出口对铜价的影响因素主要来自于贸易和宏观情绪。2018 年中美贸易战期间，全球货物贸易量增长出现显著停滞，同时衡量美国贸易政策不确定性的指数飙升，LME 铜价震荡下行，显示贸易壁垒之下对铜产品贸易和消费的预期对铜价存在间接影响。

图表88：全球货物贸易指数与铜价



来源：海关总署，国金证券研究所

图表89：美国贸易政策不确定性指数与铜价（美元/吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

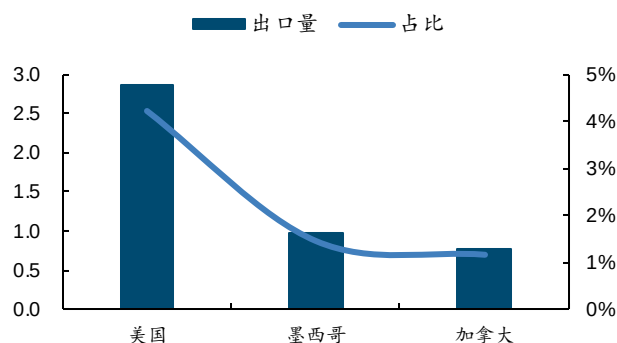
7.2 2023 年我国对美国出口铜材和铜制品 3.77 万吨

2023 年我国对美国出口铜材和铜制品仅 3.77 万吨，占总出口的 5%。我国对美国出口铜材和铜制品量级较小，2023 年我国对美国出口铜材 2.86 万吨，占总出口的 4.2%；对美国出口铜制品占总出口的 14.5%，但量级仅 0.91 万吨。对美国出口铜加工材共计仅 3.77 万吨，占总出口的 5%，对我国铜加工材出口影响较小。

2023 年我国对墨西哥、加拿大出口铜材和铜制品总计仅 1.95 万吨。2023 年，我国对加拿大、墨西哥出口铜材分别为 0.77 万吨、0.97 万吨；出口铜制品分别为 0.11 万吨、0.10 万吨。2023 年我国对墨、加两国出口铜材和铜制品共计仅 1.95 万吨，量级较小。

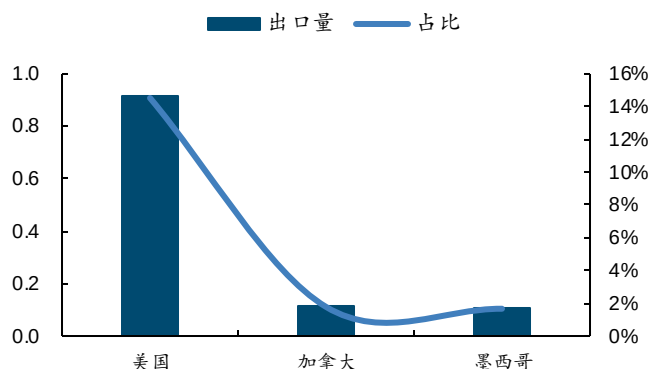


图表90: 23 年我国铜材对美国出口 3 万吨 (万吨, %)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

图表91: 我国铜制品出口至美国不足 1 万吨 (万吨, %)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

7.3 铜元素主要通过终端产品出口

美国多轮对华商品关税后, 目前多类涉铜的终端产品均已征税。美国自 2018 年起, 对自我国出口的产品征收多轮关税, 其中涉及铜主要下游领域, 包括汽车、家电、电力、机械、包装等多个领域。其中, 在对燃油车和新能源车已征收关税的基础上, 自 2024 年 9 月 27 日起对我国电动车关税提升至 100%。

图表92: 美国对我国主要铜终端产品均征收关税

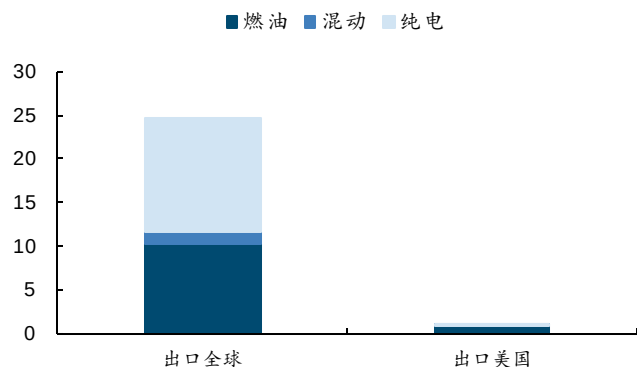
终端产品	对应 HS 代码	对应关税	美国对我国相关产品关税生效时间
空调	8415	25%	2018 年 9 月 24 日生效
冰箱	84181-84185	25%	2018 年 9 月 24 日生效
洗衣机	84501-84502	7.5%	2019 年 9 月 1 日生效
电机	85013/85016/85017/85018	25% (85016101/85018010-10%)	2018 年 7 月 6 日/2018 年 8 月 23 日/2018 年 9 月 24 日生效
变压器	85042-85043	25% (8504.31-10%)	2018 年 7 月 6 日/2018 年 9 月 24 日生效
电缆	85444/85446	25%	2018 年 7 月 6 日/2018 年 8 月 23 日/2018 年 9 月 24 日生效
汽车	8701-8704	25% (870310-15%; 870240/870360/870370/870380/870390-纯电 动客车、其他客车、插电混动轿车、纯电动 轿车、其他轿车-100%)	2018 年生效, 电动客车和电动轿车在 2024.9.27 开始提升到 100%

来源: 美国贸易代表办公室 USTR, 海关总署, 国金证券研究所

2023 年出口至美国的汽车、家电耗铜共计 12 万吨。由于此前美国对华商品征收多轮关税, 铜涉及的较多终端产品对美国出口已占比较小。根据 2023 年我国对美国的车辆和主要家电出口量测算, 2023 年对美国出口车耗铜仅 1.01 万吨, 占总出口的 4.1%; 2023 年出口至美国家电耗铜共计 10.99 万吨, 占总出口的 13.2%。出口至美国的车辆和主要家电共计耗铜 12 万吨, 量级有限。

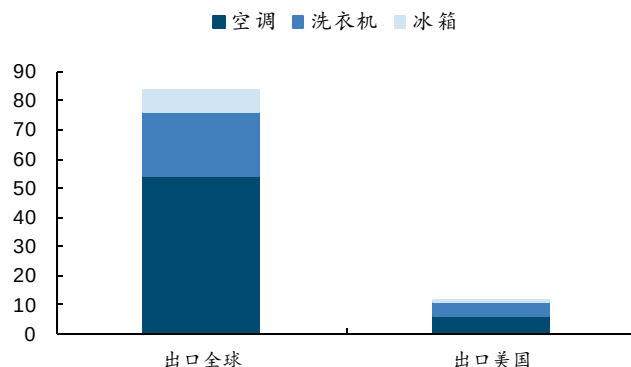


图表93：2023年我国出口汽车耗铜量（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

图表94：2023年我国出口家电耗铜量（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

2023年出口至美国的主要终端产品耗铜共计35.9万吨。此外，2023年出口至美国的终端产品中，变压器耗铜和光伏耗铝较为有限，风电耗铜主要在电缆发电机等领域，影响已计入。电缆耗铜、电机耗铜分别预计为8.6万吨、14.1万吨。整体上，2023年出口至美国的终端产品耗铜共计35.9万吨。

2023年出口至美国的铜材、铜制品及终端耗铜约占铜消费的2.5%。据计算，2023年我国对美国出口铜材/铜制品/终端耗铜分别为2.86/0.91/35.9万吨，共计39.7万吨。若铜材仅考虑一般贸易，则对美国出口铜材/铜制品/终端耗铜分别为1.36/0.91/35.9万吨，共计38.2万吨。据SMM数据，2023年我国铜消费约1477万吨，出口至美国的铜元素分别占消费的2.7%/2.6%。

7.4 美国关税对我国铜元素出口影响：中性预期约1万吨

若美国对我国产品征收关税，对铜消费影响量级的中性预期为1.1万吨。考虑到铜材对关税变动较为敏感，而铜制品和涉铜终端产品预计受关税影响相对较小，2018年9月的2000亿商品清单包括铜材和铜制品，对应关税为25%。参考关税变动对铝产品的出口量影响，若2025年美国对我国铜材和铜制品征税35%/48%/60%，相当于在现有25%关税的基础上加征10%/23%/35%，预计导致铜材出口减量分别为10%/35%/60%，导致铜制品和终端耗铜商品的出口减量分别为0%/0%/3%。在三种关税假设下，对铜总出口消费的影响量分别为0.3/1.0/2.8万吨。

美国关税对我国铜元素出口影响占消费的0.02%-0.19%。据SMM数据，2023年我国铜消费约1477万吨，据此计算，美国关税对我国铜元素出口的影响量级约占消费的0.02%-0.19%。

图表95：美国征收关税对铜出口影响总计（万吨）

出口产品	2023年	2025年		
		征收35%	征收48%	征收60%
铜材	2.9	2.6	1.9	1.1
铜制品	0.9	0.9	0.9	0.9
终端耗铜	35.9	35.9	35.9	34.8
铜出口量	39.7	39.4	38.7	36.9
铜出口减量		0.3	1.0	2.8

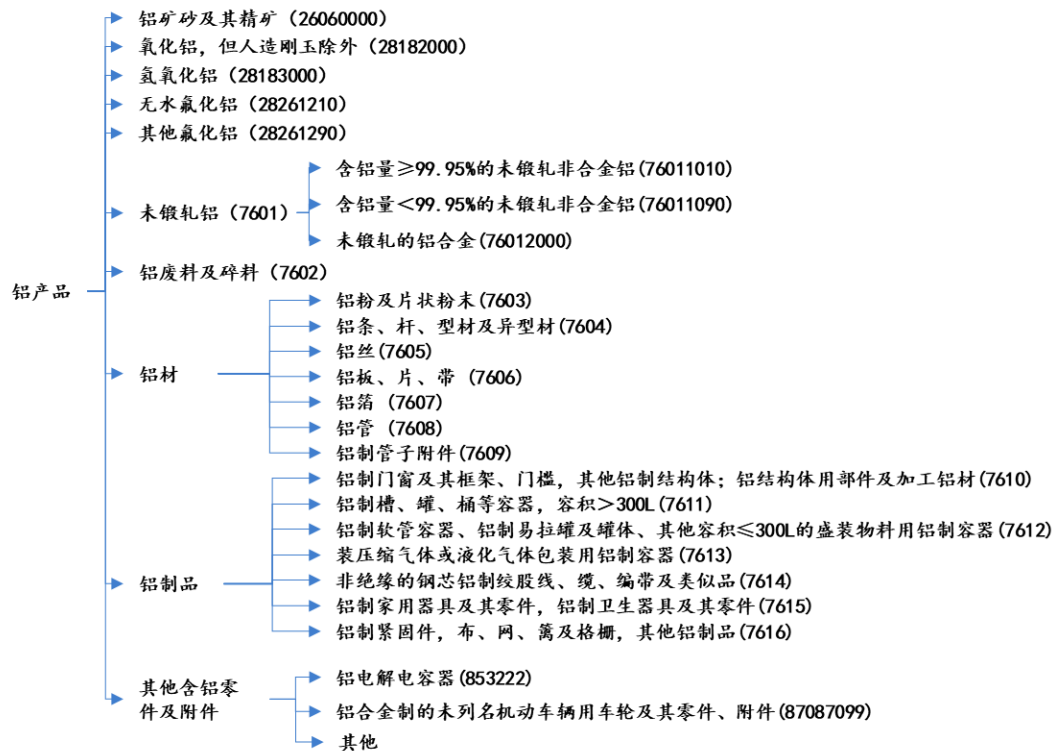
来源：海关总署，UNComtrade，国金证券研究所



八、附录

8.1 我国铝产品分类

图表96：我国铝产品分类和海关代码



来源：海关总署，国金证券研究所

8.2 我国铝产品进出口税率政策

图表97：铝材出口不征税，出口不退税(%)

税则号	商品名称	出口 税率	暂定 税率	征税 税率	增值税 退税率	进口 税率	暂定 税率
26060000	铝矿砂及其精矿	-	-	13	0	0	-
28182000	氧化铝, 但人造刚玉除外	-	-	13	0	30	0
28183000	氢氧化铝	-	-	13	0	30	-
28261210	无水氟化铝	-	-	13	0	30	-
28261290	其他氟化铝	0	-	13	0	30	-
76011010	90-按重量计含铝量在 99.95%及以上的未锻轧非合金铝	30	-	13	0	14	-
76011010	10-按重量计含铝量在 99.995%及以上的未锻轧非合金铝	30	0	13	0	14	5
76011090	含铝量<99.95%的未锻轧非合金铝	30	-	13	0	14	0
76012000	未锻轧铝合金	30	15	13	0	14	7
76020000	10-铝废碎料, 以回收铝为主的废电线等	30	15	13	0	14	1.5
76020000	20-符合标准 GB/T 38472-2019 规定的再生铸造铝合金原料	30	15	13	0	14	0
76020000	90-其他铝废碎料	30	15	13	0	14	1.5
76031000	非片状铝粉	-	-	13	0	30	-
76032000	片状铝粉	-	-	13	0	30	-
76041010	非合金铝条、杆	20	0	13	0	30	5



税则号	商品名称	出口 税率	暂定 税率	征税 税率	增值税 退税率	进口 税率	暂定 税率
76041090	非合金铝型材及异形材	20	0	13	0	30	5
76042100	铝合金制空心异型材	20	0	13	0	30	5
76042910	铝合金条杆	20	0	—	—	30	5
76042990	铝合金型材及异形材	20	0	13	0	30	5
76051100	最大截面尺寸超过 7 毫米的非合金铝丝	20	0	13	0	17	8
76051900	其他非合金铝丝	20	0	13	0	17	8
76052100	最大截面尺寸超过 7 毫米的铝合金丝	20	0	13	0	17	8
76052900	其他铝合金丝	20	0	13	0	17	8
76061121	铝塑复合的非合金铝矩形板片带, 0.30mm≤厚≤0.36mm	20	0	13	0	50	6
76061129	其他非合金铝矩形板、片及带, 0.30mm≤厚≤0.36mm	20	0	13	0	50	6
76061191	其他铝塑复合的非合金铝矩形板、片, 厚度>0.2mm	20	0	13	0	30	6
76061199	其他非合金铝矩形板、片, 厚度>0.2mm	20	0	13	0	30	6
76061220	铝合金矩形板、片, 0.2mm<厚<0.28mm	20	0	13	0	30	6
76061230	铝合金矩形板、片, 0.28mm≤厚≤0.35mm	20	0	13	0	30	6
76061251	铝塑复合的铝合金矩形板、片, 0.35mm<厚≤4mm	20	0	13	0	50	6
76061259	其他铝合金矩形板、片, 0.35mm<厚≤4mm	20	0	13	0	50	6
76061290	铝合金矩形板、片, 厚度>4mm	20	0	13	0	50	6
76069100	其他非合金铝板、片及带, 厚度>0.2mm	20	0	13	0	30	6
76069200	其他铝合金板、片及带, 厚度>0.2mm	20	0	13	0	30	8
76071110	轧后未加工无衬背铝箔, 厚度≤0.007mm	—	—	13	0	35	—
76071120	轧后未加工无衬背铝箔, 0.007mm<厚≤0.01mm	—	—	13	0	35	—
76071190	轧后未加工无衬背铝箔, 0.01mm<厚≤0.2mm	—	—	13	0	35	—
76071900	其他无衬背铝箔	—	—	13	0	35	—
76072000	有衬背铝箔	—	—	13	0	35	—
76081000	非合金铝管/纯铝管	—	—	13	0	30	—
76082010	铝合金管, 外径≤10cm	—	—	13	0	30	—
76082091	铝合金管, 壁厚≤25mm, 外径>10cm	—	—	13	0	30	—
76082099	铝合金管, 壁厚>25mm, 外径>10cm	—	—	13	0	30	—
76090000	铝制管子附件(例如, 接头、肘管、管套)	—	—	13	0	35	—

来源: 海关总署, 税务总局, 国金证券研究所


图表98：铝制品进口税率高、出口无税率、增值税退税（%）

税则号	商品名称	出口税率	出口 暂定税率	增值税 征税税率	增值税 退税率	进口 税率	进口 暂定税率
76101000	铝制门窗及其框架、门槛	-	-	13	13	80	-
76109000	其他铝制结构体；铝结构体用部件及加工铝材	-	-	13	13	50	-
76110000	铝制槽、罐、桶等容器，容积>300L	-	-	13	13	35	-
76121000	铝制软管容器	-	-	13	13	50	-
76129010	铝制易拉罐及罐体	-	-	13	13	100	-
76129090	其他容积≤300L的盛装物料用铝制容器	-	-	13	13	70	-
76130010	装压缩气体或液化气体零售包装用铝制容器	-	-	13	13	70	-
76130090	装压缩气体或液化气体非零售包装用铝制容器	-	-	13	13	17	-
76141000	非绝缘的钢芯铝制绞股线、缆、编带及类似品	-	-	13	13	20	-
76149000	其他非绝缘的铝制绞股线、缆、编带及类似品	-	-	13	13	20	-
76151010	铝制擦锅器、洗刷擦光用块垫、手套及类似品	-	-	13	13	90	-
76151090	其他铝制餐桌、厨房或其他家用器具及其零件	-	-	13	13	90	-
76152000	铝制卫生器具及其零件	-	-	13	13	90	-
76161000	铝制钉、螺钉、螺栓、螺母、铆钉等紧固件	-	-	13	13	40	-
76169100	铝丝制布、网、篱及格栅	-	-	13	13	40	-
76169910	其他工业用铝制品	-	-	13	13	40	-
76169990	其他非工业用铝制品	-	-	13	13	80	-

来源：海关总署，税务总局，国金证券研究所



8.3 我国铜产品分类

图表99：含铜元素产品的海关代码



来源：海关总署，中国有色金属报，国金证券研究所

九、投资建议

美国关税对铜铝出口的中性影响约 16.8/1.1 万吨，占消费量级不足 0.5%/0.2%。近两月我国采取取消铜铝材出口退税、禁止向美国出口两用物项等反制措施，博弈之下美国关税导致的铜铝元素出口减量或小于悲观预期。2025 年铝供应端刚性较为明显，新能源需求对冲地产用铝下滑和美国或有的高关税影响，低库存和需求量子级增长有望放大铝价上行空间；铜矿偏紧局面持续存在，新能源贡献主要消费增量，铜价具备较好的向上弹性，预计利润继续向资源端倾斜。建议关注全产业链布局且具备成长性的中国铝业、天山铝业、神火股份、云铝股份等标的及有矿端保障的铜企。

十、风险提示

美国关税超预期变动。目前考虑美国对我国铝元素关税最高加至 60%，若美国关税超预期变动，则对消费影响量子级更大，铜铝价表现将承压。

下游消费不及预期。工业金属下游需求取决于全球宏观经济情况，若经济和需求不及预期，将对价格产生负面影响。

供应量超预期。美国关税将导致铝材消费量一定程度下滑，若供应量超预期，则存在过剩风险。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究