供需新格局下，电解铝维持偏强判断

——2026 年铝市场展望

2026 年报

2025 年 12 月 20 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776号

有色金属研究组

鲍峰　首席分析师

从业/投资咨询证号：

F3037342/Z0014770

电话：0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

初审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：杜贤利

F3095127/Z0017391

终审：闫丰

F0251054/Z0001643

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 25年沪铝价格震荡向上
2. 供给和需求端双弱
3、宏观主导+基本面紧平衡托底是支持铝价上涨的主逻辑

市场展望：

展望26年沪铝行情：

供给端：25年国内电解铝产量预估已接近工信部给出“天花板”4500万吨的关口，且26年国内电解铝存量激活产能仅为50万吨，无法给国内电解铝供应带来有效增量。海外26年电解铝产能迎来落地小高峰，但受困于电力稳定影响，较难满产运行，供应低增速格局持续。

需求端：维持低增速格局判断，光伏和房地产预估 26 年用铝增量为负，正增长集中于汽车、电网、基建、出口方面。

综上，“宏观主导+供需紧平衡托底”依然是支持铝价上涨运行的主要逻辑。 预估26年沪铝行情或将突破24000-25000元/吨价格区间，但随着需求端的持续走弱，相比24-25年宏观主导占比将进一步提高，26年铝价波动率将抬升 。

报告摘要

第一，25 年沪铝价格震荡向上。截止 2025.12.19 日，沪铝主连合约收于 22245 元/吨，年内涨幅为 12.46%。年内沪铝加权持仓量来到品种上市以来的新高 82.7 万手，但全年沪铝场内期权隐含波动率维持 12%左右，预示着市场交易者有较高预期的一致性。“宏观主导+基本面紧平衡托底”是支持价格上涨主要逻辑

第二，25年国内电解铝产量预估已接近工信部给出“天花板”4500万吨的关口，且26年国内电解铝存量激活产能仅为50万吨，无法给国内电解铝供应带来有效增量。海外26年电解铝产能迎来落地小高峰，但受困于电力稳定影响，较难满产运行，供应低增速格局持续。

第三，需求端经估算 26 年光伏用铝给出-55 万吨减量、房地产+基建用铝给出-89.5 万吨的减量、电网投资（特高压）用铝给出 56 万吨的增量、汽车用铝给出 43.94 万吨增量，出口维持中性判断无增量预期。

目录

一、行情回顾 1
沪铝 25 年价格震荡向上，“宏观主导+基本面紧平衡托底”叙事逻辑依然延续 1
二、基本面：供需增速双降背景下，紧平衡现状不改 2
2.1 26 年海内外电解铝供应维持“低增速”判断 2
2.2 铝终端需求增速同比走低，但依然有亮点板块 4
2.2.1 26 年全球光伏装机总量首次下滑，光伏用铝需求下降 5
2.2.2 汽车轻量化+新能源汽车渗透率提升，26 年贡献需求增速维持在 0.9%的判断 7
2.2.3 地产用铝维持下滑判断，基建+电网投资托底 8
2.2.4 海外贸易保护主义仍在推进，未来出口或仍将承压 10
2.2.5 电解铝供需平衡新来新格局，2026 年供需双弱，但紧平衡逻辑未改 12
三、市场展望 12
免责声明 ..... 错误！未定义书签。

图表目录

图表 1 沪铝主连年内日 K 线图 1
图表 2 电解铝和铸铝价差 2
图表 3 铝精废价差 2
图表 4 国内电解铝供应量预估 2
图表 5 原铝进口估算 3
图表 6 国内电解铝产量一览表 3
图表 7 电解铝进口表需利润估算 3
图表 8 国内原铝月度进口量 3
图表 9 俄罗斯原铝月度进口量 3
图表 10 2026 年国内电解铝产能新增一览表 4
图表 11 2026 年海外电解铝产能新增一览表 4
图表 12 2024 年中国铝加工材总产量 5
图表 13 全球风电光伏 2024-2030 年常规情况装机增长预测 6
图表 14 光伏边际用铝量核算 6
图表 15 中国汽车产量 7
图表 16 中国新能源车产量 7
图表 17 汽车边际用铝量核算 7
图表 18 建筑铝型材消费量 8
图表 19 房地产综合数据累计同比 8
图表 20 建筑铝型材消费量 9
图表 21 房地产施工面积累计值 9
图表 22 建筑用铝量核算（涉及房地产+基建） 9
图表 23 特高压用铝量核算（涉及电网投资） 9
图表 24 中国未锻轧铝及铝材出口量 10
图表 25 中国铝制品出口量 10
图表 26 中国铝板带出口数据 11
图表 27 墨西哥是铝材主要出口国 11
图表 28 中国铝材及制品总出口量 11
图表 29 中国出口至美国铝制品 11

图表 30 出口用铝量核算 11
图表 31 电解铝供需平衡表 12

一、行情回顾

沪铝 25 年价格震荡向上，“宏观主导+基本面紧平衡托底”叙事逻辑依然延续

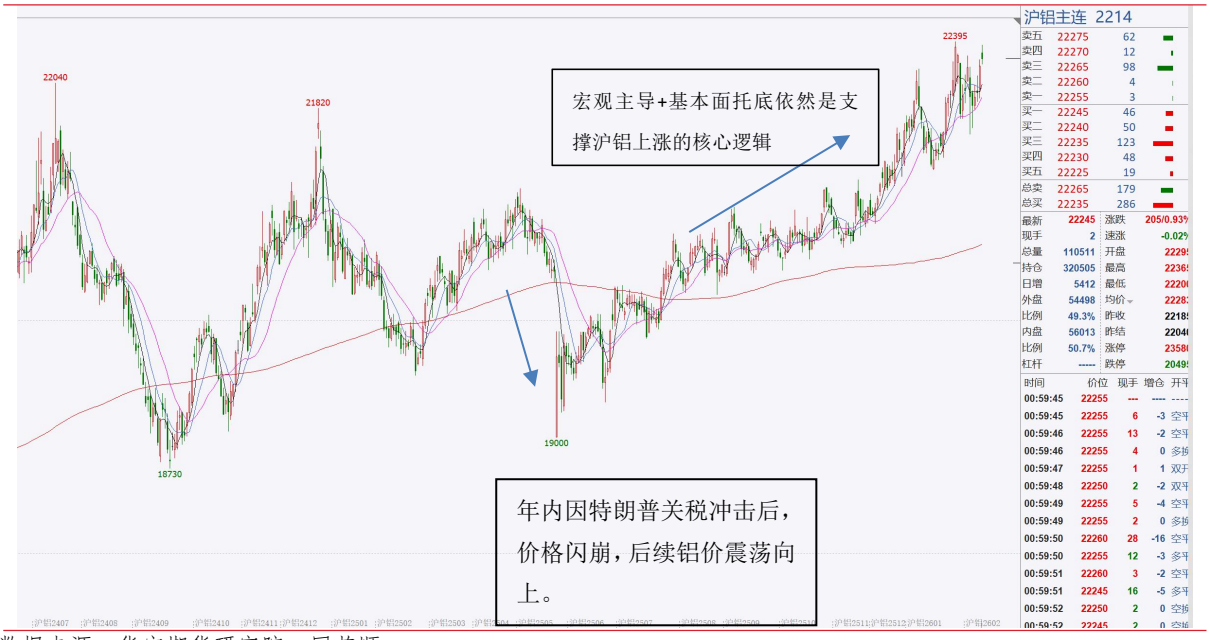
2025 年基本金属（铜、锡、铝）+贵金属（黄金、白银）在宏观因素（美元信用体系重构、全球供应链的重塑、AI 算力时代的基础设施是有色金属）主导的氛围下，价格重心整体抬升。电解铝便是有色金属板块过去一年价格突破过程中的典型品种。

截止 2025.12.19 日，沪铝主连合约收于 22245 元/吨，年内涨幅为 12.46%。年内沪铝加权持仓量来到品种上市以来的新高 82.7 万手，但全年沪铝场内期权隐含波动率维持 12%左右，预示着市场交易者有较高预期的一致性。

反观电解铝基本面因素，虽然 2025 年供需两端皆开始趋弱，但紧平衡的结果依然维持，给予电解铝价格下跌过程的坚实托底。

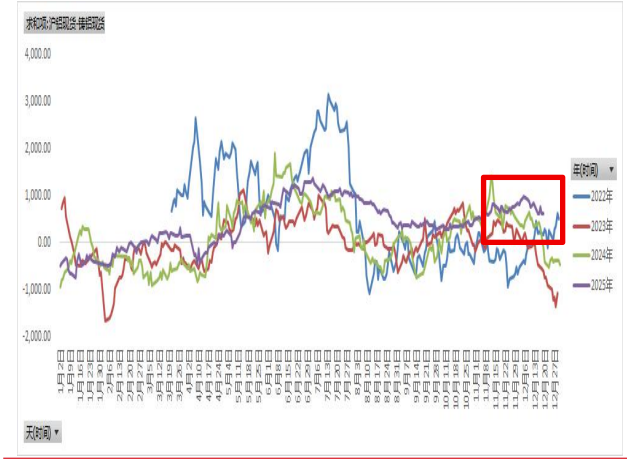
在年内整体铝价波动过程中，有较多处细节体现宏观是主导当前铝价向上核心因素，最近时间点体现在四季度沪铝价格从 21000 元/吨上涨至 22000 元/吨过程中，AL-AD 价差和铝精废价差反季节性走高，在铸铝传统的消费旺季以及汽车产量年内新增 11%的背景下，铸铝价格依然跟不上沪铝走强，都预示着宏观主导特征。

图表 1 沪铝主连年内日 K 线图



数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 2 电解铝和铸铝价差



图表 3 铝精废价差



数据来源：华安期货研究院；同花顺、SMM

二、基本面：供需增速双降背景下，紧平衡现状不改

2.1 26 年海内外电解铝供应维持“低增速”判断

截止 2025 年 1-11 月国内电解铝产量为 4117 万吨，同比增加 2.5%。按照年内同比增长均速测算，2025 年全年产量预期将达到 4500 万吨，摸到国内电解铝产能天花板。结合 2020-2024 年，国内电解铝产量同比增加分别为 4.9%、4.8%、4.5%、3.7%、2025E 在 2.1%左右。考虑到电解铝产能天花板存在，以及 26 年可能存在的枯水期影响叠加国内电解铝行业利润基本格局维持不变的条件下，预估 26 年国内电解铝供给量同比增加在-0.5-0.5%左右，年内存量落地产能 50 万吨/年预计对产量增加影响较小。

目前打破上述格局的关键因素在于后续是否允许绿电铝产能突破“天花板”，此因素将成为后续关注的关键，目前条件下不作为 26 年分析电解铝供应端主要因素。

图表 4 国内电解铝供应量预估

年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
电解铝产量	3708	3850.3	4021.4	4159.4	4400.5	4493	4500
同比增速	4.9%	4.8%	4.5%	3.7%	4.6%	2.1%	0.14%

数据来源：华安期货研究院；同花顺、钢联

进口方面：截止 2025 年 1-11 月，国内原铝进口量为 221 万吨，同比增加 21.03%，25 年考虑年均增长，预期进口量为 241.3 万吨，其中 24 年来自俄罗斯原铝进口量为 177.41 万吨，同比增加 57.27%，占国内进口量的 80.25%。近几年国内原铝进口依然维持较高增量 20-24 年进口量分为 106.40 万吨、157.97 万吨、66.80 万吨、154.29 万吨、213.69 万吨。俄罗斯原铝进口成为供应主体，其中 24 和 25 年海外进口铝现货的表需估算利润一直为负值。

展望 2026 年，随着年底美-俄-乌有“和谈意向”，进行四年的战争走向开始

出现变化，俄乌两国都陷入较深的战争泥潭中，26 年倘若战争得到解决，俄罗斯金属出口局面打开，并结合持续走低的沪伦比价差，都会对未来进口量形成打压，进一步降低 26 年整体原铝供给预期，现阶段在外部环境未发生变化情况下，结合 2024 和 2025E 数据和全年进口利润走低的背景下，给出 242.1 预估量，与去年持平。

图表 5 原铝进口估算

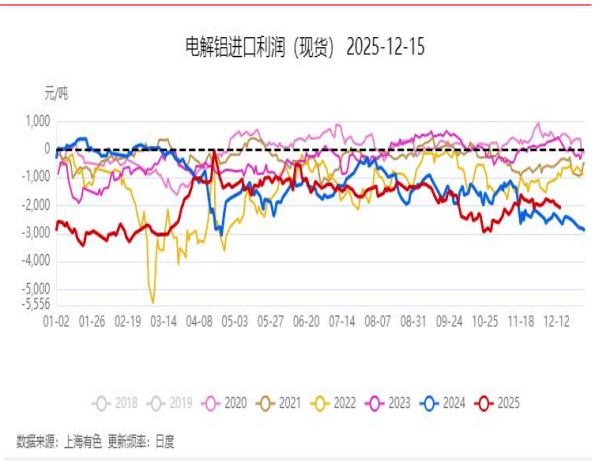
年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
原铝进口量	106.40	157.97	66.80	154.29	213.69	241.3	242.1
同比增速	4.9%	4.8%	4.5%	3.7%	4.6%	13.3%	0.08%

数据来源：华安期货研究院；同花顺、钢联

图表 6 国内电解铝产量一览表

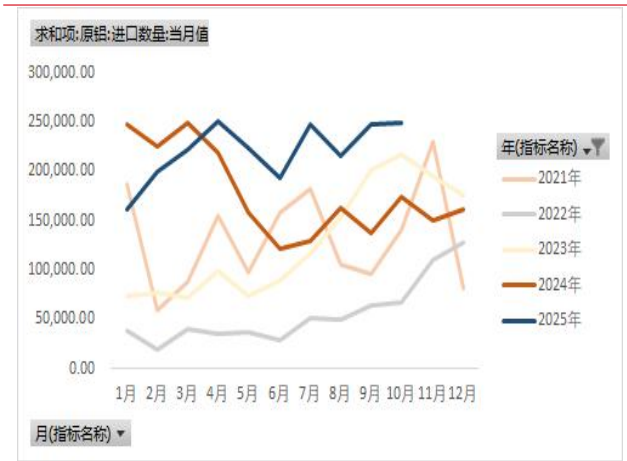


图表 7 电解铝进口表需利润估算

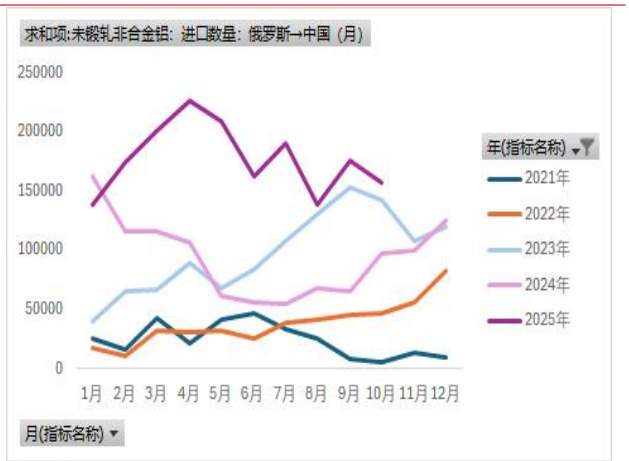


数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 8 国内原铝月度进口量



图表 9 俄罗斯原铝月度进口量



数据来源：华安期货研究院；同花顺、钢联

2025-2026 年国内电解铝新建的产能主要以产能置换和技改为主，但整体市场新增规模依然偏小，2026 年只有内蒙古霍煤鸿骏二期和新疆天山铝业存量指标激活带动的 50 万吨产能落地，但置换产能过程中往往存在新旧产能并行生产过程，增加少量的铝锭供应量，但不改低供应的现状。

图表 10 2026 年国内电解铝产能新增一览表

省份	项目名称	预计建设产能	2026 年落地	备注
青海	桥头铝电（置换）	50 万吨	50 万吨	
内蒙古	内蒙古东山铝业（置换）	50 万吨	50 万吨	
内蒙古	伊电控股集团哈密项目（置换）	50 万吨	50 万吨	
内蒙古	霍煤鸿骏二期（存量激活）	35 万吨	30 万吨	25 年 5 万吨产能已经落地
新疆	天山铝业（存量激活）	20 万吨	20 万吨	
新增			50 万吨	

注：数据来源来自 SMM、阿拉丁

海外电解铝产能 26 年部分落地，但维持低供应判断

截止 2025 年 9 月数据，海外电解铝产能为 3427.6 万吨，2026 年海外预估落地电解铝产能为 206 万吨，是近三年落地大年，主要集中在印尼、俄罗斯、西班牙、越南、加拿大、安哥拉等地。

考虑到海外电力的不稳定性，年内落地的电解铝产能实际产出情况需要打一定折扣，因此依然对海外电解铝供应增加维持低供应判断。

图表 11 2026 年海外电解铝产能新增一览表

国家	电解铝厂和项目	2026 产能落地	2027 年落地	备注
印尼	阿达罗(ADMR)、Aumay(力勤) 齐力铝业	45 万吨		
	南山宾坦(PT BAI)	25 万吨		
	魏桥/Harita DIB 项目		100 万吨	
	青山/信发铝业	40 万吨		
俄罗斯	Rusal-Taishet	32.15 万吨		
加拿大	阿尔维达铝厂(Arvida)	5 万吨		其中 11 万吨产能置换
安哥拉	华通安哥拉项目	12 万吨		
西班牙	Alcoa-San Ciprián	21 万吨		
越南	陈红泉冶金公司	15 万吨		
合计		206.15 万吨		

注：数据来源来自 SMM、阿拉丁

2.2 铝终端需求增速同比走低，但依然有亮点板块

根据有色金属工业协会数据，2024 年国内铝材加工量为 4900 万吨，剔除铝箔胚料的量后，年内铝加工材产量为 4286 万吨，其中铝挤压材、铝板代材、铝箔材、铝线材依然是需求量最大载体。

建筑铝型材铝产量虽然从 2020 年的 1390 万吨下降到 2024 年的 985 万吨，但占比依然为 22.98%，需求高增长部分依然集中在光伏、汽车两个方面，2024 年同

比需求增加 16.2%、42.9%。

因此梳理 2026 年国内铝消费情况依然会从“地产+基建、出口、光伏、汽车、”四个角度去展开。

图表 12 2024 年中国铝加工材总产量（单位：万吨）

	铝挤压材	铝板带材[1]	铝箔材	铝线材	铝粉	铝锻件和其他	合计
产量	2330	1475	540	510	18	27	4900
增幅	-0.4%	9.3%	5.9%	12.1%	20.0%	8.0%	4.4%

注：[1]铝板带材产量中含铝箔坯料。

一级科目		二级科目			三级科目		
指标名称	指标值	指标名称	指标值	增幅	指标名称	指标值	增幅
铝挤压材	2330	铝型材	2155	-1.1%	工业铝型材	1170	23.2%
					建筑铝型材	985	-19.9%
		铝管材[2]	105	10.5%			
		铝棒材和其他	70	7.7%			

序号	产品名称	产量	增幅
1	建筑模板型材	30	-25.0%
2	光伏型材[3]	395	16.2%
3	轨道交通车体型材	10.5	31.3%
4	3C 型材	105	10.5%
5	新能源汽车型材	140	42.9%
6	其他	490	32.7%

注：[3]含电站安装用铝。

序号	产品名称	产量	增幅
1	铝箔坯料	614	5.9%
2	建筑装饰板材	190	-13.6%
3	易拉罐/盖料	230	27.8%
4	印刷版板基	50	4.2%
5	汽车车身薄板	55	22.2%
6	其他	336	21.2%

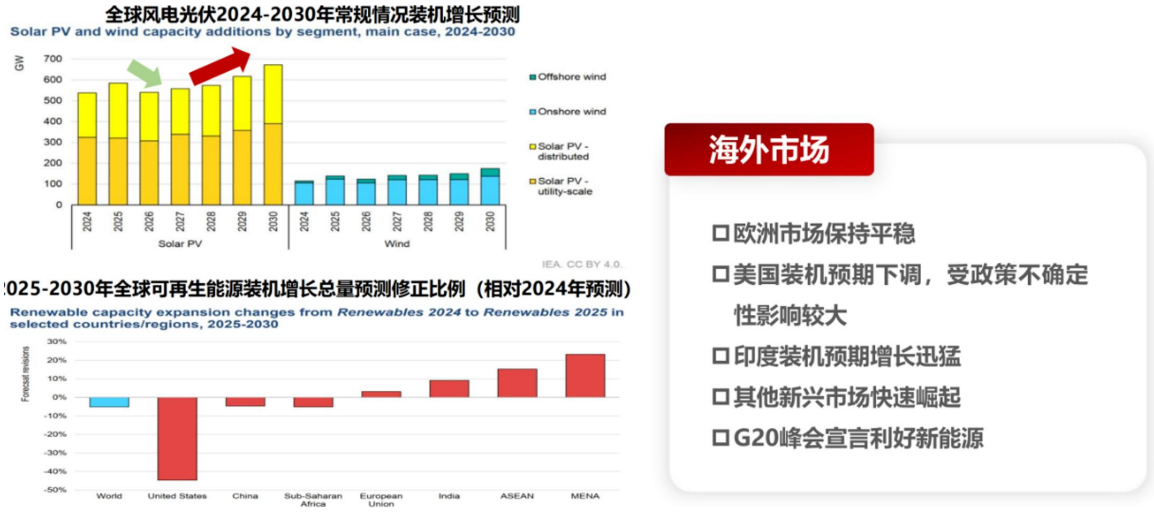
数据来源：华安期货研究院；中国有色金属加工工业协会

2.2.1 26 年全球光伏装机总量首次下滑，光伏用铝需求下降

首先来看光伏用铝，根据国际能源署和中国光伏业协会预期来看，全球光伏行业正面临历史性转折点，受主要市场政策调整及市场饱和影响，2026 年全球光伏新增装机量预计将出现下滑。选取各机构中性预期均值作为计算基础，预估 2026 年全球新增光伏装机量为 540GW，同比下降-8.47%；国内 2026 光伏新增装机量预估

为 62 个 GW，同比下降-8.07%。预期 2026 年国内光伏用铝量为 517.4 万吨，边际递减量 55.1 万吨。

图表 13 全球风电光伏 2024-2030 年常规情况装机增长预测



数据来源：Renewable 2025，IEA，

图表 14 光伏边际用铝量核算 **单位：光伏装机量 GW**

光伏用铝核算	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026
全球光伏装机总量	756	926	1156	1546	2076	2666	3206
全球光伏新增装机量	130	170	230	390	530	590	540
同比	13.0%	35.3%	30.80%	69.6%	35.90%	11.32%	-8.47%
全球光伏新增装机量（按容配比 1:1.2）	156	204	276	468	636	708	648
年用铝量核算	156	204	276	468	636	708	648
年边际增减量	_	48	72	192	168	72	-60
中国光伏装机总量	380.51	428.71	483.59	671	887.3	1172.3	1428.3
中国光伏新增装机量	48.20	54.88	87.41	216.3	277.57	285	262
同比	60%	13.9%	59.3%	147.5%	28.33%	2.6%	-8.07%
中国光伏新增装机量（按容配比 1:1.2）	61.1	66.2	107.5	270.6	300	337.5	314.4
年用铝量核算	61.1	66.2	107.5	270.6	300	337.5	314.4
年边际增减量	-	5.1	41.3	163.1	29.4	37.5	-23.1
中国组件出口量	78.8	98.5	138	173	206	235	203
组件用铝量	78.8	98.5	138	173	206	235	203
国内年边际预估增减量	_	21.7	39.5	35	33	29	-32

注：数据来源来自中国光伏业协会、IEA、LCA of turbines examined、国际可再生能源机构

光伏装机量预测取自 CPIA 预测区间的平均值

IEA 国际能源属，因后期预测值涉及乐观和中性预期，取了中间值进行推算

每 GW 组件用铝量为 0.9-1.1 吨，考虑到支架统计困难性，本报告仅测算光伏组件用铝量，并选取中间值计算

2.2.2 汽车轻量化+新能源汽车渗透率提升，26 年贡献需求增速维持在 0.9%的判断

截止 2025 年 11 月，国内汽车产销量分别为 3123.1 万辆、3112.7 万辆，累计同比增加 11.90%、11.40%，其中新能源汽车产销量 1490.7 万辆、1478.0 万辆，累计同比增加 31.39%、31.23%。年内新能源汽车产量占比来到了 47.73%。

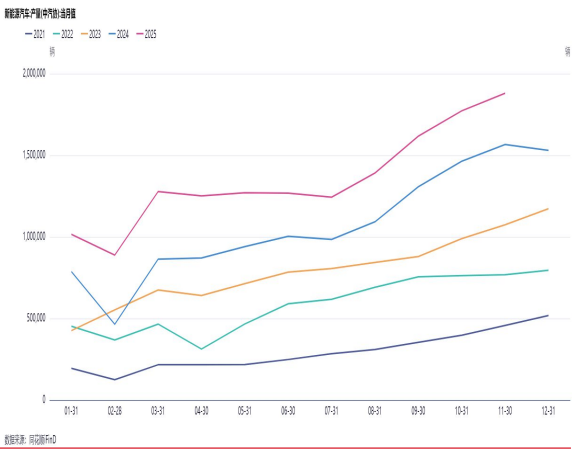
结合中国汽车工业协会、中国汽车流通协会、中国电动汽车百人会论坛相关权威人士对于年国内汽车产销量预估结果来看：2025 年国内汽车产量预估为 3500 万辆，其中国内汽车生产为 2800 万辆、出口 700 万量，2026 年维持 2%左右的年内增长，预估 2026 年国内汽车总产量为 3570 万辆，新能源汽车产量达到 2000 万辆左右。

伴随着中国汽车工业的稳定增长以及汽车轻量化和新能源汽车渗透的提高，未来汽车用铝需求总量也在稳步上升。按照上述结果测算，汽车用铝将在 2026 年形成大概 43.94 万吨铝元素的新需求，预计对 2026 年全年铝消费提供 0.9%新增需求。

图表 15 中国汽车产量单位：万辆



图表 16 中国新能源车产量 单位：万辆



数据来源：华安期货研究院；

图表 17 汽车边际用铝量核算

汽车用铝核算	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
中国汽车产量	2522.5	2608.2	2702	3016	3128	3500	3570
同比	-2%	3.4%	3.4%	11.6%	3.7%	11.9%	2%
中国新能源汽车产量（万辆）	136.6	354.5	705.8	958.7	1288	1670	2000
同比	10%	159.5%	99.1%	35.83%	34.43%	29.11%	19.7%
中国传统燃油汽车产量	2385.9	2253.7	1996.2	2057.3	1840	1830	1570
同比	14.59%	-5.54%	-11.42%	3.06%	-10.59%	-0.24%	-14.2%
新能源汽车单车用铝量(包含纯电和混动)（Kg/辆）	178	186.9	196.24	206.05	216.36	227.17	238.53
新能源汽车用铝量（万吨）	18.93	51.59	107.85	153.81	216.98	295.41	371.46
传统燃油汽车单车用铝量（Kg/辆）	138.6	145.53	152.8	160.44	168.46	176.89	185.73
传统燃油汽车用铝量 （万吨）	330.69	327.98	305.02	330.07	309.97	323.71	291.60

汽车用铝量	349.62	379.57	412.87	483.89	526.94	619.12	663.06
年度边际预估增量		29.95	33.29	71.02	43.06	92.17	43.94

注：数据来自工信部、国际铝协、中汽协

1、汽车用铝量测算根据工信部《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》提出我国汽车轻量化单车用铝目标：2025 年和 2030 年分别实现 250kg/辆和 350kg/辆。

2.2.3 地产用铝维持下滑判断，基建+电网投资托底

根据中国有色金属加工业协会统计的数据 2020-2024 年建筑铝型材消费量分别为 1390 万吨、1380 万吨、1240 万吨、1230 万吨、985 万吨，呈现逐年下滑的趋势，但房地产+基建作为国内传统铝消费的支柱产业决定着国内铝消费的需求成色。

截止 2025 年 11 月，国内房地产开发投资完成累计同比下滑-15.90%、房地产竣工面积：累计同比下滑-18%，房地产新开工施工面积：累计同比下滑-20.50%、房地产施工面积下滑-18.0%，房地产端统计数据并未出现明显好转。

需要明确的一点是，地产消费用铝主要集中在竣工端，因此以房地产竣工面积作为入手点则更易理解，传统的竣工数据填报时，用铝的主要环节-门窗、幕墙、吊顶已提前半年左右装好，因此此时点铝型材订单下单则对应着铝的实际消费产生，因此我们判断 26 年的沪铝消费，需要预估未来 26 年 6 月-27 年 6 月的实际竣工面积情况，考虑线性外推的情况，关注 2 年前左右新开工面积和 1 年前左右的施工面积去作为评估 2026 年地产用铝的主要指标。

中性判断下，考虑到近两年的房地产新开工面积依然在下滑，但房地产施工有一定环比抬升，考虑到现在房地产铝幕墙和模板用量的增加，并参考同样施工面积下 2013-2014 年建筑型材使用比例，结合十五五开局基建投资依然稳健的大前提，给出房地产用铝 2026 年-10%左右的下滑（中性判断），进一步给出-89.5 万吨左右的需求减量。

图表 18 建筑铝型材消费量

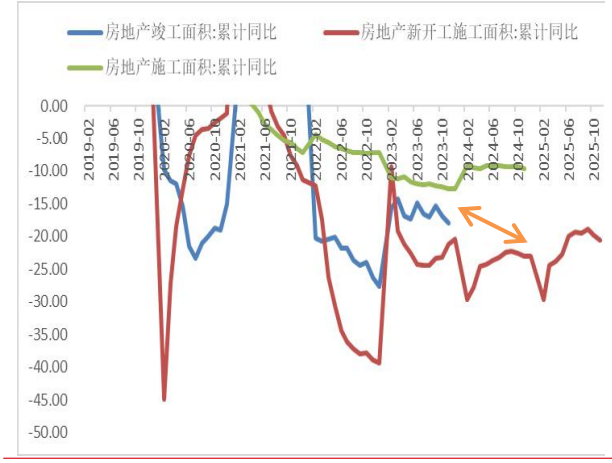


图表 19 房地产综合数据累计同比

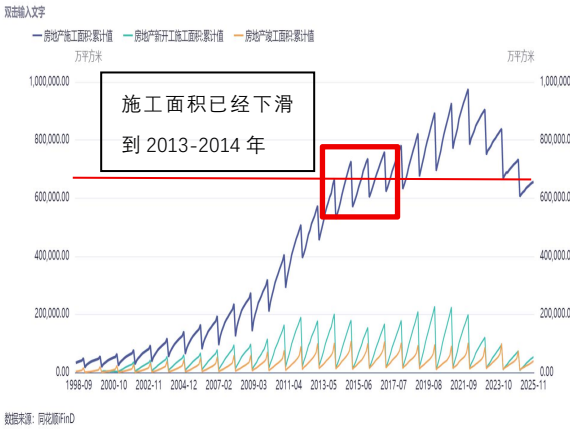


数据来源：华安期货研究院；同花顺、中国有色金属加工业协会

图表 20 建筑铝型材消费量



图表 21 房地产施工面积累计值



数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 22 建筑用铝量核算（涉及房地产+基建）

年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
建筑铝型材用量（万吨/年）	1390	1380	1240	1230	985	886.5	797
同比		0.71%	-10.14%	-0.80%	-19.9%	-10%	-10%
房地产施工面积累计值（千万平方米）	926.7	975.3	904.9	838.3	733.2	660.0	594.0
房地产新开工面积累计值（千万平方面）	224.3	198.8	120.5	95.3	73.89	57.4	45.92
房地产竣工面积累计值（千万平方米）	91.2	101.4	86.2	99.8	73.7	43.4	36.89
边际用铝预估增减量		-10	-140	-10	-245	-98.5	-89.5

注：数据来自中国有色金属加工业协会、同花顺、华安期货研究院

自 2023 年以来，以特高压为代表的“新基建”进展显著加速，成为驱动铝消费的新增长极。主要项目以国家电网规划建设“24 交 14 直”特高压工程和国家电网特高压“五交九直”储备项目为主，叠加随着技术升级的“铜代铝”应用，预估整体特高压环节用铝 2026-2027 依然维持 10-12%左右的增速，按照有色金属加工业协会数据显示：随着特高压项目推进，2024 年铝线材产量有明显增加，预估 2026 年新增铝用量为 56 万吨/年。

图表 23 特高压用铝量核算（涉及电网投资）

年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
铝线材产量	435	440	450	455	510	561	617
同比增速	1.2%	1.1%	2.3%	1.1%	12.1%	10%	10%
边际用铝增量		5	10	5	55	51	56

数据来源：华安期货研究院；同花顺、中国有色金属加工业协会

2.2.4 海外贸易保护主义仍在推进，未来出口或仍将承压

截止 2025 年 1-10 月未锻轧铝及铝材出口量+铝制品出口量为 796.74 万吨，同比下滑 2.23%。其中 2025 年 1-10 月中国未锻轧铝及铝材出口量为 501.9 万吨，同比下滑-8.62%,2025 年 1-11 月中国铝制品出口量为 329.06 万吨，同比增加 14.61%。分结构看铝板带作为国内铝材出口量占比最高子项，2025 年 1-11 月，出口总量为 253.11 万吨，同比下滑-10.7%。

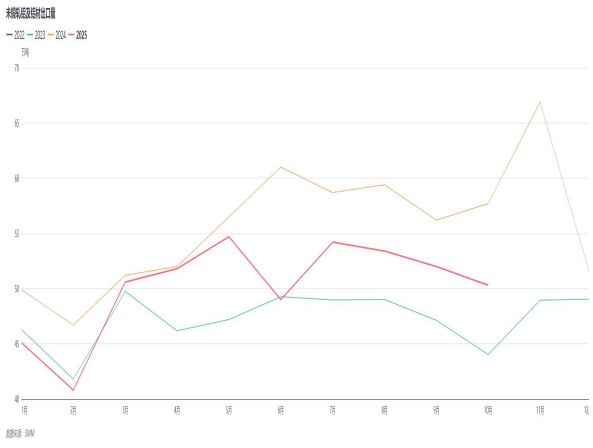
2025 年内因国内取消铝及其制品相关的出口退税，叠加 25 年内爆发的中美贸易升级，年内对铝出口需求普遍持悲观态度，但时间来到 2025 年底铝材走弱，铝制品出口走高，国内铝出口总量依然有韧性。

预期 2026 年国内铝制品出口,新增扰动因素在铝材第一大出口国墨西哥方面。

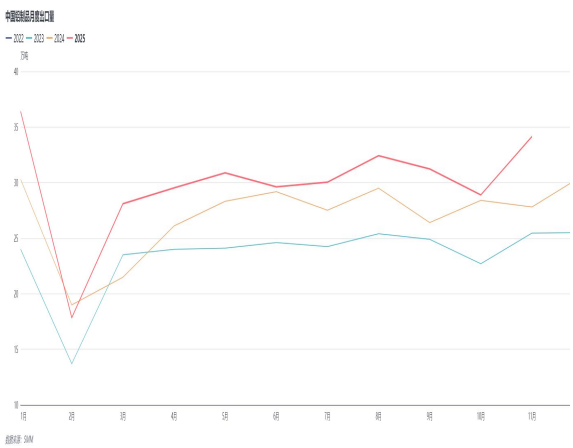
消息：2025 年 12 月 10 日，墨西哥参众两院先后表决通过一项关税法案，计划从 2026 年起，对中国、印度、韩国、泰国等未与墨西哥签署贸易协议的亚洲国家出口商品加征关税，税率最高达 50%，此举旨在缓解墨方贸易逆差并保护本土制造业。与铝相关的进口关税共 38 项，其中 18 项为新增关税，18 项税目保持不变。新关税主要设定为 35%，涵盖型材、线材和结构件等关键类别。原计划征收 10%进口关税的原铝及其合金，也被从本轮关税调整中移除，税率降至 0%。

目前国内一年向墨西哥出口铝材+铝制品总量接近 70 万吨，随着明年税收的落地，相关出口将受到影响，以偏悲观的角度推测 26 年出口至墨西哥铝材及相关制品下降 50%进行测算，下降幅度为 35 万吨。结合世界贸易组织发布最新报告，2026 年全球贸易增长预期仅 0.5%，预估 2026 年铝材及相关制品需求维持稳定，预估增速按在-0.5%-0.5 左右，中性判断不增长按照 0%进行测算

图表 24 中国未锻轧铝及铝材出口量 单位:万吨

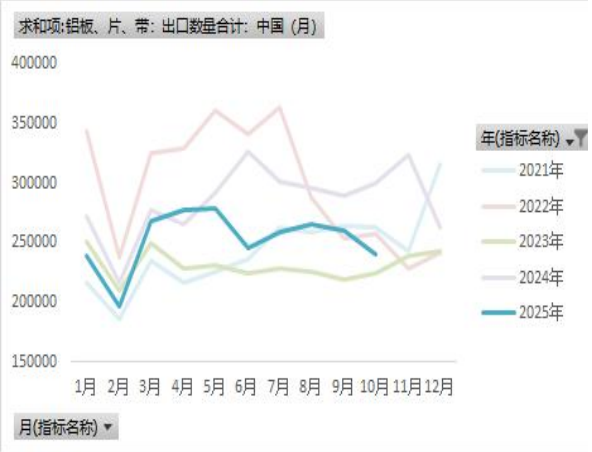


图表 25 中国铝制品出口量 单位:万吨

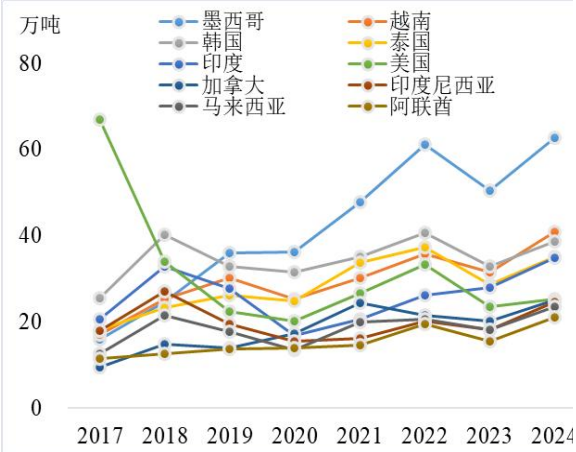


数据来源：华安期货研究院；同花顺、smm

图表 26 中国铝板带出口数据　　单位:万吨

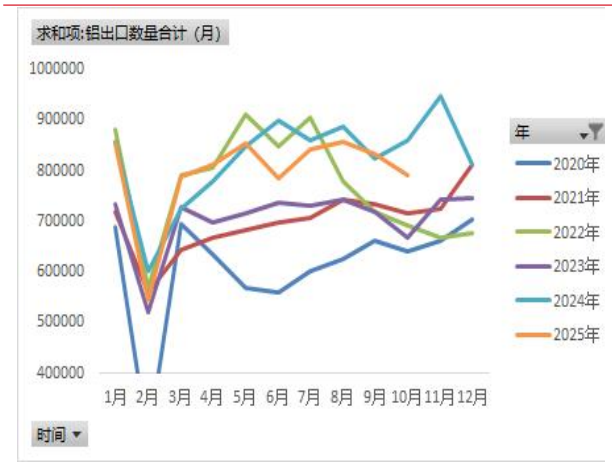


图表 27 墨西哥是铝材主要出口国

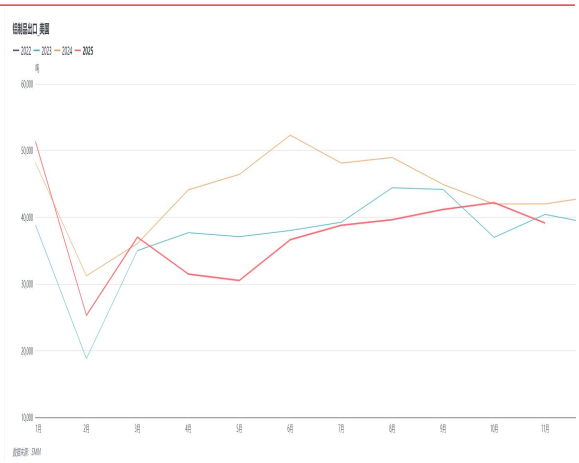


数据来源：华安期货研究院；同花顺、smm

图表 28 中国铝材及制品总出口量　　单位:万吨



图表 29 中国出口至美国铝制品



数据来源：华安期货研究院；同花顺、smm

图表 30 出口用铝量核算

年份	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
锻轧铝及铝材+铝制品出口量	730.96	841.31	924.6	848.49	990.95	969.14	969
同比增速		15.10%	9.91%	-8.24%	16.79%	-2.22%	0%
边际用铝增量		110.35	83.29	76.11	142.46	21.81	0

经估算 26 年光伏用铝给出-55 万吨减量、房地产+基建用铝给出-89.5 万吨的减量、电网投资（特高压）用铝给出 56 万吨的增量、汽车用铝给出 43.94 万吨增量，出口维持中性判断无增量预期。

综上，上述阐述的用铝项在 26 年给沪铝需求增加预估为减量 44.56 万吨，但考虑国内经济增长，以及其他子项易拉罐用铝、轨道交通、3C 用铝、储能用铝的增长，给出增量 85 万吨（2025 年其他用铝量为 1050 万吨），综合看 2026 年给出新增预估增量在 40.4 万吨左右的中性判断。

2.2.5 电解铝供需平衡新来新格局，2026 年供需双弱，但紧平衡逻辑未改

2026 年，国内电解铝供需迎来全新格局，供给和需求端同比增速的全面转弱成为明年典型特征，但海内外市场的紧平衡预期依旧没有打破，基本面因素为未来铝价继续上涨提供托底，宏观依然主导。

图表 31 电解铝供需平衡表

铝全球/中国平衡表测算

单位：万吨	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
中国产量	3708	3850	4021	4159	4400	4493	4500
同比		4.80%	4.50%	3.70%	4.60%	2.30%	0.18%
中国需求量	3820	4023	4101	4322	4596	4710	4750.4
同比		5.0%	2.2%	5.20%	5.10%	2.48%	0.85%
中国产需平衡	-112	-173	-80	-163	-196	-217	-250.4
中国净进口	106.4	157.97	66.8	154.29	213.69	241.3	242.1
中国供需平衡	-5.6	-15.03	-13.2	-8.71	17.69	24.3	-8.3
海外产量	2801	2888	2876	2914	2960	3019	3019
同比		3.1%	-0.4%	1.3%	1.6%	2.0%	0.0319
海外需求量	2512	2883	2849	2786	2808	2850	2850
同比		14.60%	-1.21%	-2.22%	0.82%	1.45%	3.10%
海外产需平衡	288	5	27	128	152	169	169
海外供需平衡	183	-152	-21	-11	-50	-57	-57
全球供给量	6513	6737	6902	7066	7282	7441	7441
同比		3.4%	2.4%	2.4%	3.1%	2.2%	0.042
全球需求量	6329	6892	6947	7088	7326	7560	7570
同比		8.9%	0.8%	2.0%	3.4%	2.6%	0.053
全球供需平衡	184	-155	-45	-22	-43	-67	-57

数据来源：华安期货研究院；同花顺、smm

三、市场展望

展望26年沪铝行情：

供给端：25年国内电解铝产量预估已接近工信部给出“天花板”4500万吨的关口，且26年国内电解铝存量激活产能仅为50万吨，无法给国内电解铝供应带来有效增量。海外26年电解铝产能迎来落地小高峰，但受困于电力稳定影响，较难满产运行，供应低增速格局持续。

需求端：维持低增速格局，光伏和房地产预估 26 年用铝增量为负，正增长集中于汽车、电网、基建、出口方面。

综上，“宏观主导+供需紧平衡托底”依然是支持铝价上涨运行的主要逻辑。。

预估26年沪铝行情或将突破24000-25000元/吨价格区间，但随着需求端的持续走弱，相比24-25年宏观主导占比将进一步提高，26年铝价波动率将抬升

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

联系我们

华安期货有限责任公司
安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层
电话：400-882-0628、62839752