

280 万吨产能“瞬间”蒸发：中东遇袭事件将重 构全球铝市？

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 金属小组

研究员：钟远 从业资格号：F0303681 投资咨询号：Z0011824

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.com

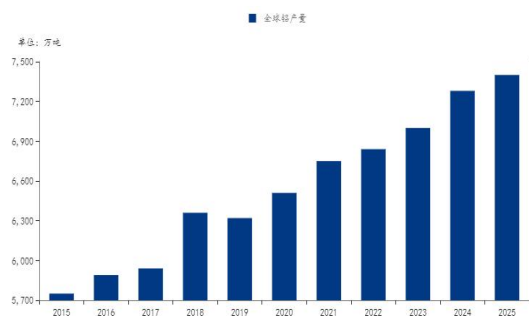
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

3月底，伊朗对阿联酋环球铝业塔维拉冶炼厂及巴林铝业核心设施发动导弹与无人机袭击，造成严重破坏。这两家铝厂电解铝产能合计约280万吨，占全球产能的3.5%。此次事件标志着中东地缘冲突从物流干扰升级为产能冲击，直接影响全球电解铝供给。叠加欧洲、非洲等地因高电价持续减产，全球潜在减产量达150-200万吨/年，供应收紧趋势或已不可逆转，全球铝价将何去何从？

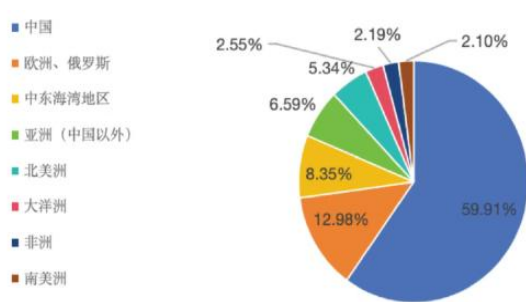
一、全球铝供应格局

全球电解铝供给刚性凸显，增长缺乏弹性。2025年全球电解铝产量约7400万吨，同比增长1.65%，其中中东地区产能占比约为9%，是全球低成本电解铝的核心产区之一。海外供应呈现“存量易减、增量难增”的脆弱格局：欧洲因能源成本高企，产能复苏缓慢；美国受电力资源被数据中心等新兴产业挤占，冶炼厂数量已从1998年的20余家锐减至5家。全球增量主要依赖印尼，但其庞大规划产能受制于电力配套及基础设施，投放节奏严重滞后。国内方面，中国电解铝行业已实质性触及4500万吨产能“天花板”，2025年运行产能达4460.75万吨，产能利用率高达96.5%，未来供给增量极为有限。因此，全球铝供应处于紧平衡状态，偶发性的区域供给扰动效应将被放大。

图一：全球铝年度产量



图二：全球电解铝产量分布



数据来源：钢联数据，安粮期货

二、中东事件对全球铝供应链冲击的传导路径

本次袭击对全球铝供应链的冲击通过三重路径传导，影响深远。

第一，产能冲击。阿联酋环球铝业塔维拉冶炼厂遭受严重破坏，巴林铝业已减产20%，卡塔尔Qatalum铝厂亦处于减产状态。中东地区超30%的电解铝产能已停摆，直接影响全球超6%的供应。

第二，原料与成品物流双重阻碍。中东铝厂约65%的氧化铝依赖进口，且主要经由霍尔木兹海峡运输。海峡受阻导致原料进口困难、成品输出障碍，供给冲击从物流层面深化至生产环节。

第三，复产周期漫长，缺口长期化。电解铝生产具有高连续性、高能耗特性，一旦停产，设备检修、安全评估及产能爬坡需6-12个月。在地缘风险未除的背景下，产能存在永久性损伤风险，这意味着供应缺口并非短期可弥补。

此次事件更深远的影响在于全球铝贸易流向的重构。据Mysteel调研，2025年中东地区（不含阿曼）电解铝出口量约为451万吨，占该地区总产量的约70%，其中阿联酋、巴林和卡塔尔为主要出口国。中东铝厂遇袭将加剧现货供应紧张预期，海外现货升水开始明显走扩。其中中东超四成电解铝出口至欧盟地区，是填补俄罗斯铝出口缺口的核心力量，供应收缩将直接导致欧盟铝市场紧张，欧洲铝现货升水已突破500美元/吨的历史高位，进而引发全球铝贸易流向重构和区域

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

性价差调整。海外铝溢价已向亚洲传导，今年一季度日本铝溢价较 2025 年四季度飙升 127%。在当前供应不确定性上升的背景下，预计后续铝升水仍有进一步上行空间。

图三：海外电解铝现货升贴水



图四：中东铝产业情况

国家	氧化铝建成产能	氧化铝产里	电解铝建成产能	电解铝产里	氧化铝对外依存度	电解铝产能占比
伊朗	25	23.4	80.4	63.6	84%	1%
沙特阿拉伯	185	181.5	90	90.8	0%	1%
阿联酋	245	244.3	269	269.5	53%	3%
巴林			160	162.7	100%	2%
卡塔尔			66.2	66.2	100%	1%
阿曼			39.5	39.9	100%	0%
总计	455	449.2	705.1	692.7	67%	9%

数据来源：钢联数据，安粮期货

三、全球铝需求剖析

电解铝作为重要的工业基础材料，在建筑、交通、电力电子及包装等领域需求刚性较强，但其消费结构也正经历深刻重塑。建筑用铝占比已从过去的支柱地位下滑至约 15.8%，而交通用铝占比提升至 26.9%，电力电子用铝占比升至 22.9%。新能源汽车单车用铝量达 219 公斤，未来可能增至 300 公斤；全球电动汽车用铝市场预计 2026-2032 年复合增长率高达 13.3%。此外，AI 数据中心带来的电力需求激增，以及“铝代铜”在电网、空调等领域的加速渗透，为铝需求开辟了新的增长路径。这些新兴领域的需求增长有效对冲了传统建筑领域的下滑。

综合全球供需测算，在中东冲突演化的背景下，全球原铝供应增长明显受限，而终端需求整体仍保持一定韧性。据钢联数据预计，中国市场供需仍将维持偏紧格局，2026 年或存在约 25 万吨缺口；而海外市场的减产情况将直接影响全球供应缺口的大小。按照此前的大胆预测，海外供应缺口或扩大至约 82 万吨，而全球电解铝市场整体供应缺口预计扩大至 107 万吨。

当前，中东铝厂遇袭造成供应扰动，消费端的备货行为也明显提前。在终端用户感知到现货供应可能持续收紧时，提前锁定库存以降低采购风险。数据显示，LME 铝注销仓单数量明显增加，日均注销量已从 2 月的 4.9 万吨迅速上升至 3 月的 13.7 万吨，反映出海外消费端提货需求显著增强。

图五：全球电解铝供需平衡表

(万吨)	2025	2026E	同比
中国产量	4436	4520	1.89%
中国净进口量	228	230	0.88%
中国总供应量	4664	4750	1.84%
中国需求	4651	4775	2.67%
中国供需平衡	13	-25	
海外产量(除中国)	3011	3008	-0.10%
海外净出口(除中国)	228	240	5.26%
海外总供应(除中国)	2783	2768	-0.54%
海外需求(除中国)	2793	2850	2.04%
海外供需平衡(除中国)	-10	-82	
全球供应	7447	7518	0.95%
全球需求	7444	7625	2.43%
全球供需平衡	3	-107	

图六：LME 铝注销仓单及占比



数据来源：钢联数据，安粮期货

四、国内电解铝市场展望

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

国内电解铝市场呈现供给刚性、需求分化、库存累积和利润高位等特征。供给端，国内电解铝产能已触及4500万吨政策天花板，2026年运行产能预计约4459万吨，产能利用率接近100%，供给弹性几近于零。增量主要依赖内蒙古、新疆等地的少量复产及技改项目，全年有效新增产能仅约59万吨，增速显著放缓。需求端则经历深刻的结构性转型，建筑用铝占比持续下滑，而交通领域特别是新能源汽车与电力电子用铝占比快速提升，成为核心增长引擎。

图七：电解铝运行产能及同比



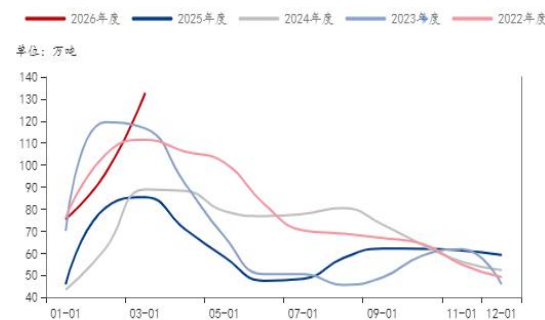
图八：新能源汽车产量及同比



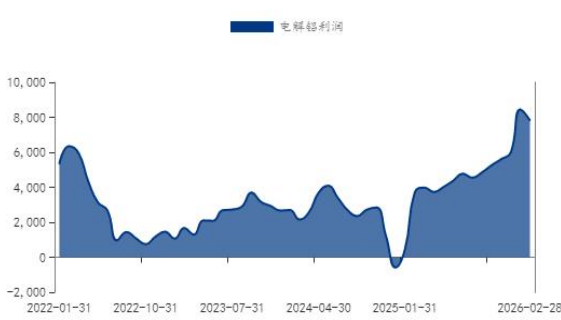
数据来源：钢联数据，安粮期货

库存端，截至3月底，电解铝社会库存达132.58万吨，较节前大幅累积，远高于往年同期平均水平。这主要源于春节后下游复工节奏偏缓，需求释放不及预期；电解铝运行产能维持高位，铝水转化率偏低导致铸锭量增加，加剧显性库存的累积。从成本与利润角度看，行业高利润状态不可持续，面临收缩压力。当前吨铝平均利润仍处于历史高位，本质上是供需紧平衡下的溢价。一旦需求增速放缓或供给扰动预期被市场充分消化，高利润将会促使价格下跌。随着库存压力显现和下游对高铝价的接受度下降，铝价回调将直接侵蚀行业利润空间。

图九：电解铝运行产能及同比



图十：电解铝利润



数据来源：钢联数据，安粮期货

中东铝厂遇袭事件深刻暴露了全球铝供应链的脆弱性，并在短期内通过情绪和预期渠道显著推升铝价。然而，决定国内电解铝价格中长期走向的核心矛盾并未改变：供给端虽触及产能天花板，但当前运行产能已近极限，实际产量维持高位；需求端虽有新能源等领域结构性增长对冲传统建筑用铝下滑，但整体消费增速温和，难以消化持续高位的产出。更为关键的是，社会库存已累积至近五年高位，将持续压制价格上行空间。

综合而言，短期铝价受地缘冲突等外在宏观因素刺激可能维持偏强震荡，甚至脉冲式冲高。但这种上涨缺乏坚实的基本面支撑，随着事件情绪逐步平复、市场关注重回供需现实，铝价终将面临回落压力。对于投资者而言，应理性看待事

