

工业金属

证券研究报告
2024年11月21日

铝材出口退税取消，成本或将转嫁

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

铝材出口退税政策取消，内外盘铝价表现大幅劈叉。

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》，取消铝材、铜材等产品出口退税，自24年12月1日起实施。本次出口退税涉及的产品清单中关于铝的主要涉及铝板带、铝箔、铝管、铝管附件及部分铝条杆型材等24个税号。政策发布当晚内外盘铝价劈叉明显，外盘LME铝价大涨5.56%至2656.5美元/吨，而沪铝当晚跌破20500元/吨。

作者

刘奕町 分析师
SAC执业证书编号：S1110523050001
liuyiting@tfzq.com陈凯丽 分析师
SAC执业证书编号：S1110524060001
chenkaili@tfzq.com

出口退税涉及产品较广，且影响企业成本幅度较大。

2023年，上述相关产品出口量达到523.67万吨，在全部铝材出口量中的占比高达99.04%。此外，2023年国内电解铝产量4159万吨，取消出口退税铝材产品占国内电解铝产量比重达到13%，涉及产品范围较广。如果按照铝价及加工费平均水平测算，本次退税增加铝价加工企业出口单吨成本约3000元，影响成本幅度较大。

行业走势图



资料来源：聚源数据

我们认为当天夜盘内外铝价发生价格劈叉的原因主要是市场担心成本大幅上升后国内铝材出口减量，从而减少对国内铝锭需求，施压国内铝价。而在缺少国内铝材出口的情况下，海外对铝元素的需求提升将抬升国际铝价。

成本或将通过提升加工费、内外盘价差扩大等方式进行转嫁

由于国内铝加工行业盈利能力本就相对微薄，我们判断国内铝加工企业无法承担约3000元的成本增加。我们推断当前不少铝板带箔企业或正在与下游客户进行谈判。短期来看，出口订单或在价格上涨压力下面临一定压力，11月或出现抢出口行为，而12月开始在铝企与下游谈判的过程中，出口订单或受到一定影响。长期来看考虑到中国铝加工行业较国际相比具有比较优势，且全球铝材的供需平衡在短期内难以重塑，我们预计出口退税带来的成本增加将通过铝加工企业提升加工费以及内外盘价差扩大的方式转嫁给海外消费者。

相关报告

- 《工业金属-行业专题研究:紫金矿业 vs 南方铜业: 估值情况及基本面对比》 2024-10-12
- 《工业金属-行业深度研究:铜:高估的供给 VS 坚挺的需求,中长期布局趋势已现》 2024-04-08
- 《工业金属-行业深度研究:电解铝行业深度:供需趋紧,高利润有望延续》 2023-11-12

风险提示：金属价格波动风险；宏观经济波动风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com