



东亚期货
East Asia Futures

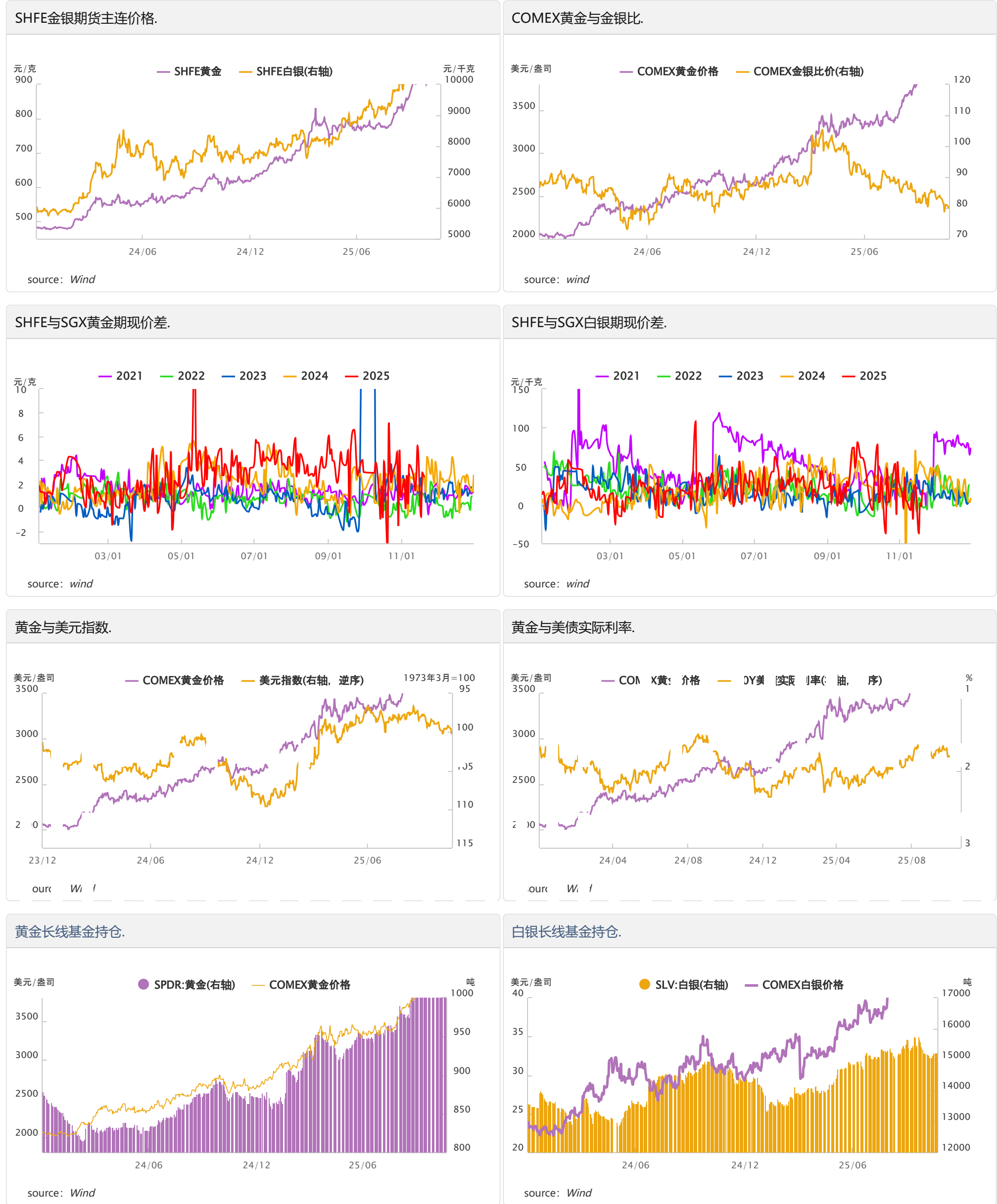
贵金属有色金属产业日报
2025/11/21

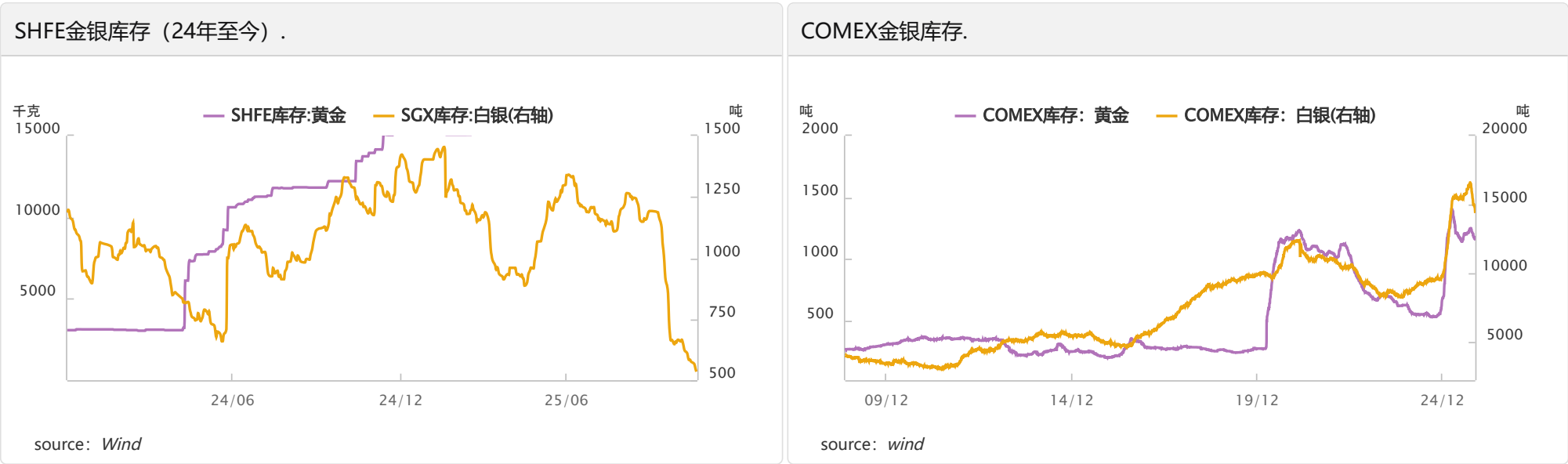
咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号
研报作者：许亮 Z0002220
审核：唐韵 Z0002422

【免责声明】 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

贵金属日度观点

尽管从中长期维度看，央行购金以及投资需求增长（货币宽松前景、阶段性避险交易、对AI防御式配置需求等）仍将助推贵金属价格重心继续上抬，但短期看宏观上12月降息前景不明，近期震荡调整或将延续，波动区间可能进一步缩窄，建议关注60日均线回踩情况。



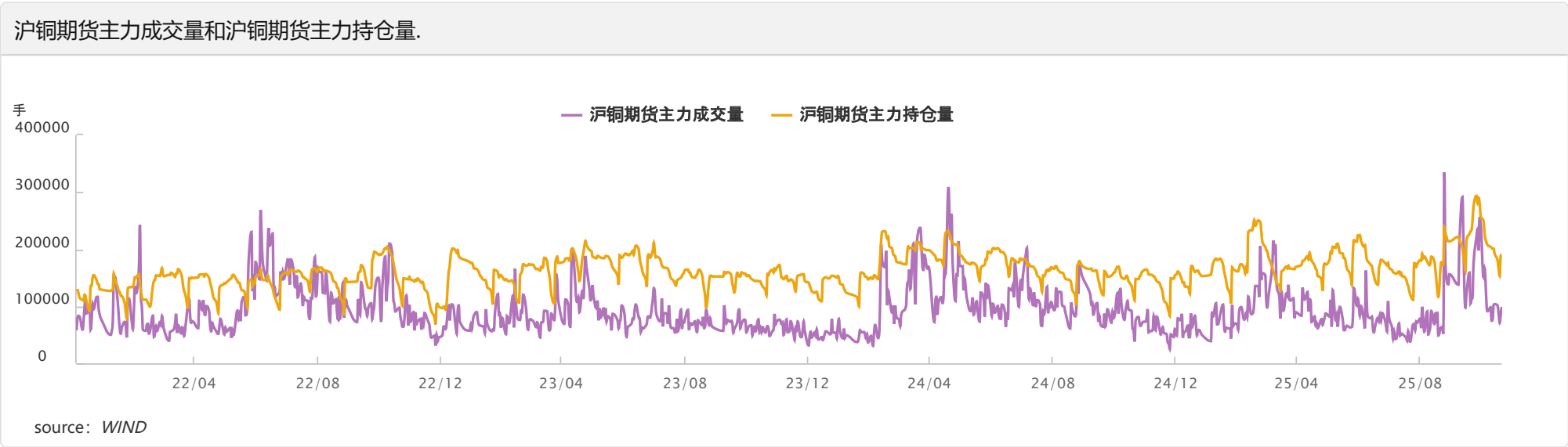
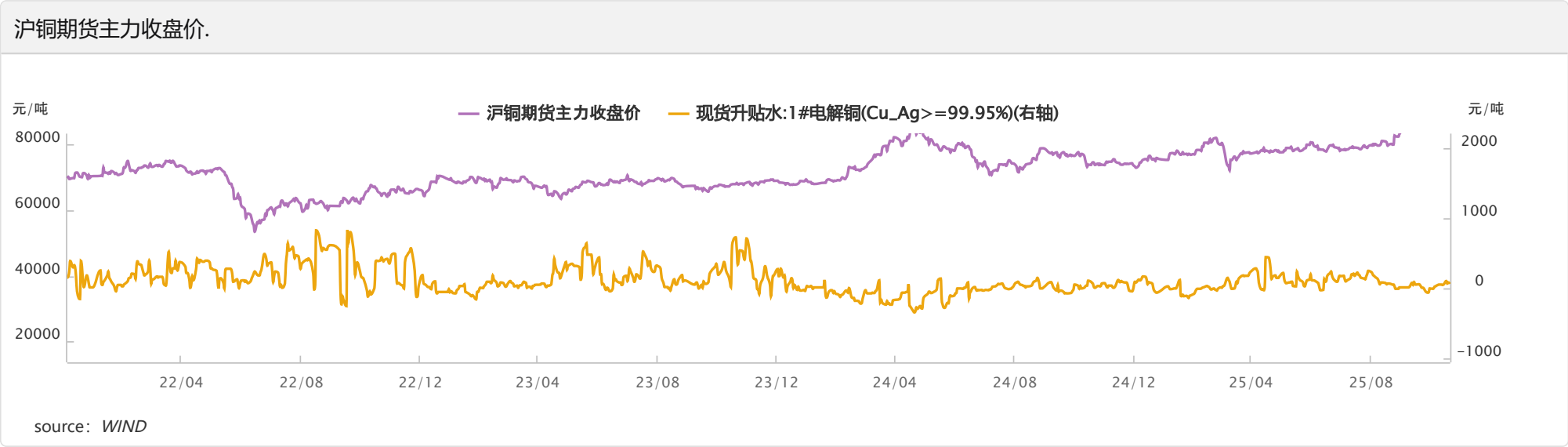


..

铜日度观点

当日日内采销情绪继续抬升，现货价格上涨，升水走弱。盘面去看铜价在86500~86600有一定压力，补发的9月份失业率等数据对12月降息预期没有太强烈，美元指数继续位于100上方，铜价大概率位于86000上下波动。

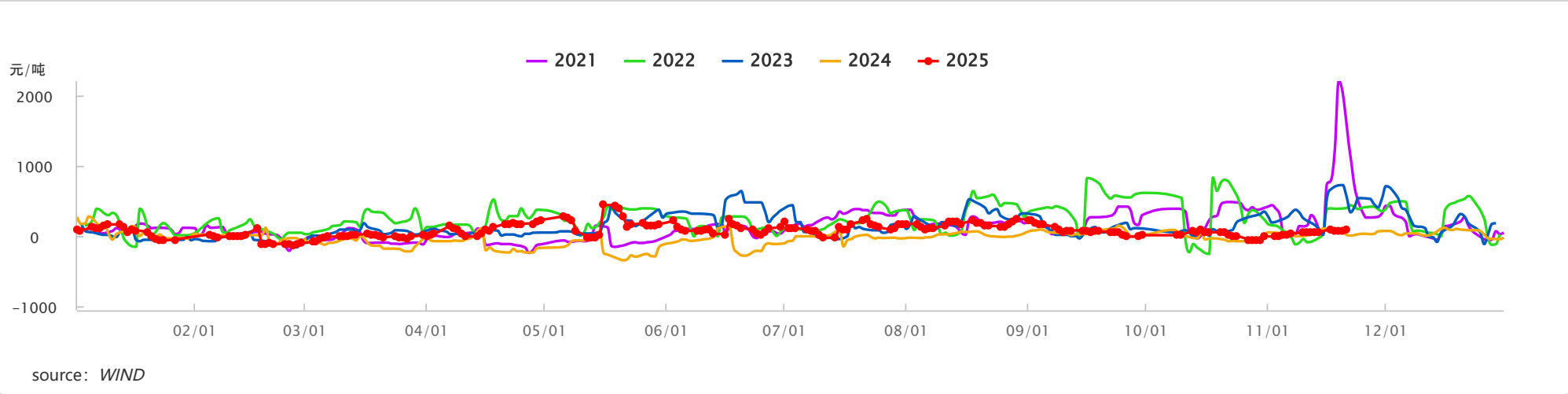
铜期货盘面数据（日度）				
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜主力	元/吨	85660	-470	-0.55%
沪铜连一	元/吨	85660	-470	-0.55%
沪铜连三	元/吨	85650	-470	-0.55%
伦铜3M	美元/吨	10686	-116.5	-1.08%
沪伦比	比值	8.04	-0.04	-0.5%



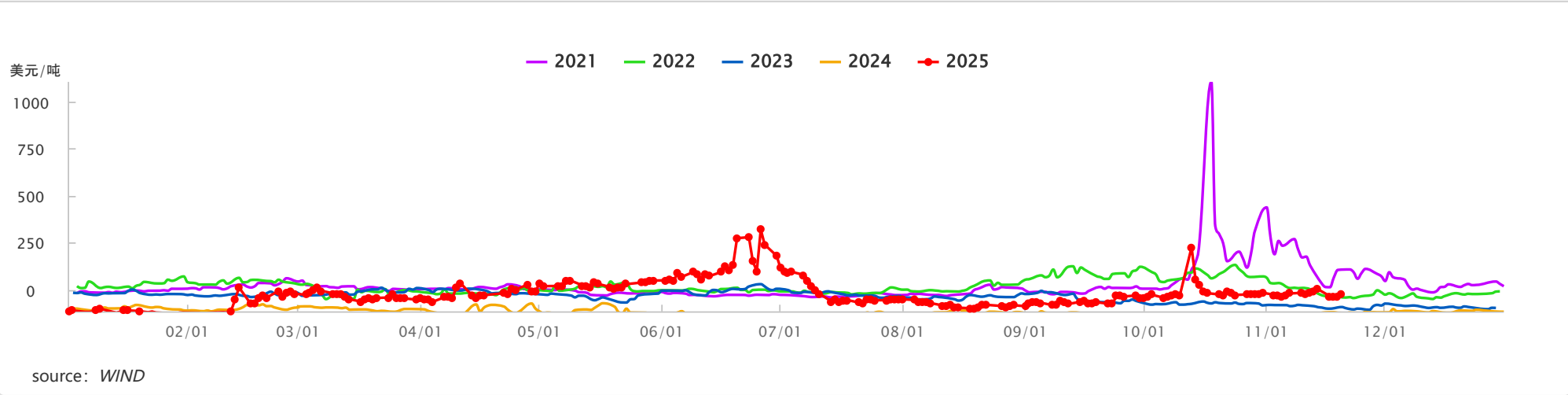
铜现货数据（日度）				
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	85815	-620	-0.72%
上海物贸	元/吨	85870	-540	-0.62%
广东南储	元/吨	85900	-510	-0.59%
长江有色	元/吨	85980	-550	-0.64%
上海有色升贴水	元/吨	90	10	12.5%

上海物贸升贴水	元/吨	60	10	20%
广东南储升贴水	元/吨	85	15	21.43%
长江有色升贴水	元/吨	105	5	5%

现货升贴水:1#电解铜(Cu_Ag>=99.95%)季节性.



LME铜（现货/3个月）：升贴水季节性.



铜进口盈亏及加工（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-488.26	-220.29	82.21%
铜精矿TC	美元/吨	-41.72	0	0%

铜精矿:现货:粗炼费(TC).



当期铜锭进口利润.



铜精废价差（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
目前精废价差（含税）	元/吨	3065.74	92.23	3.1%
合理精废价差（含税）	元/吨	1564.7	3.05	0.2%
价格优势（含税）	元/吨	1501.04	89.18	6.32%
目前精废价差（不含税）	元/吨	8070	105	1.32%
合理精废价差（不含税）	元/吨	6701.02	21.17	0.32%
价格优势（不含税）	元/吨	1368.98	83.83	6.52%

铜上期所仓单（日度）

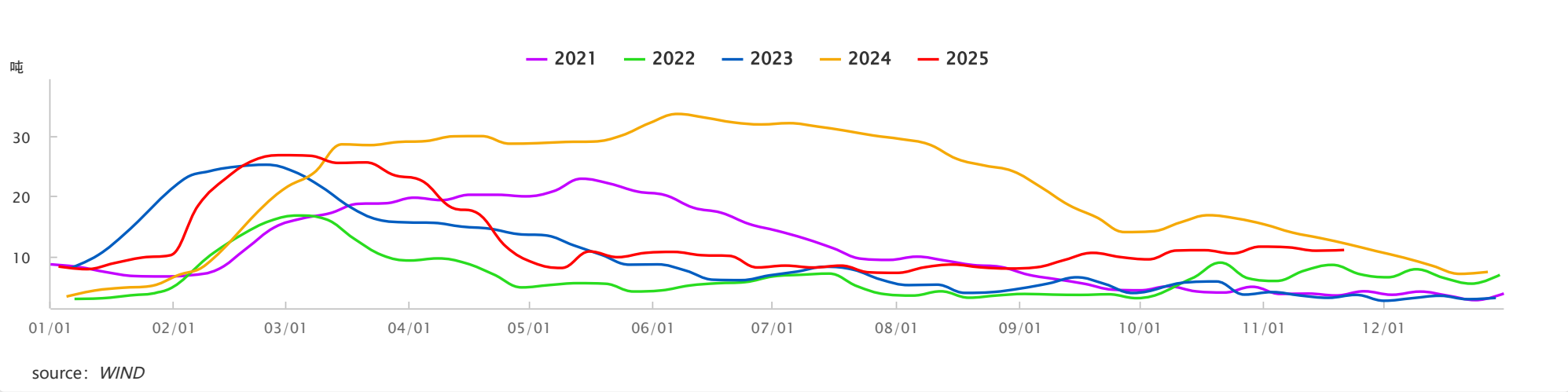
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜仓单：总计	吨	49790	-5193	-9.44%

国际铜仓单：总计	吨	6202	0	0%
沪铜仓单：上海	吨	8155	-1591	-16.32%
沪铜仓单：保税总计	吨	0	0	-100%
沪铜仓单：完税总计	吨	49790	-5193	-9.44%

LME铜库存（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
LME铜库存：合计	吨	157925	50	0.03%
LME铜库存：欧洲	吨	16425	-100	-0.61%
LME铜库存：亚洲	吨	141500	150	0.11%
LME铜库存：北美洲	吨	0	0	-100%
LME铜注册仓单：合计	吨	148450	300	0.2%
LME铜注销仓单：合计	吨	9475	-250	-2.57%

中国库存：阴极铜季节性.



....

铝日度观点

铝：沪铝中长期维持震荡偏强，短期基本面偏弱及12月降息概率回落使得前期资金止盈离场，后续或将震荡整理，但整体价格重心仍较前期有所抬升，重点关注资金动向。

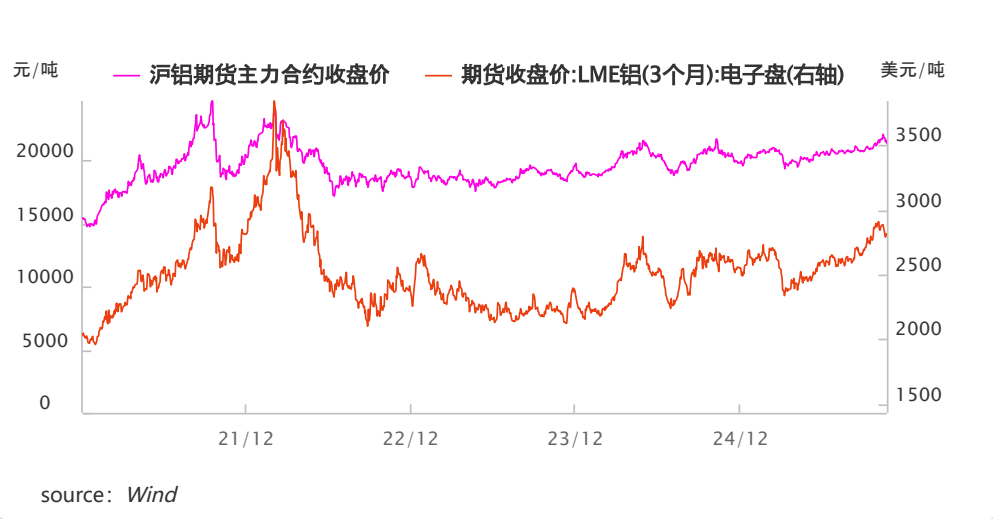
氧化铝：氧化铝出现涨价订单，主因环保限产导致，部分空头离场导致氧化铝盘面大涨，但氧化铝目前仍走在过剩逻辑的道路上。目前氧化铝国内产能维持高位，过剩明显，同时进口窗口打开，前期进口氧化铝于陆续到港，新疆地区库容基本满额，后续大量仓单将到期，大量仓单将加剧供需不平衡的状态。

铸造铝合金：铝合金对沪铝有较强跟随性，且由于原材料紧俏和违规税收返还政策影响，下方支撑较强。

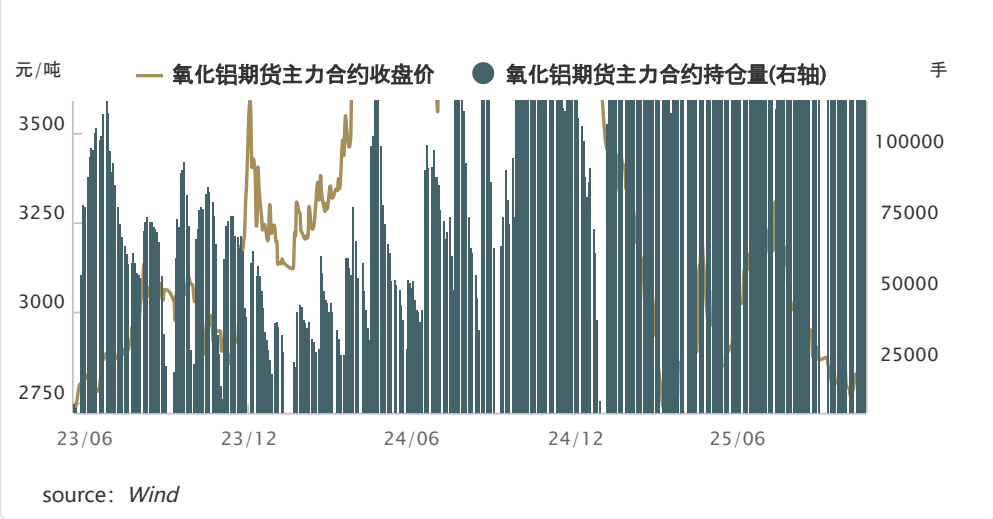
铝&氧化铝盘面价格

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	21340	-190	-0.88%
沪铝连续	元/吨	21300	-195	-0.91%
沪铝连一	元/吨	21340	-190	-0.88%
沪铝连二	元/吨	21370	-185	-0.86%
伦铝（3M）	美元/吨	2806.5	-8	-0.28%
沪伦比	/	7.6497	-0.031	-0.4%
氧化铝主力	元/吨	2713	-19	-0.7%
氧化铝连续	元/吨	2694	-11	-0.41%
氧化铝连一	元/吨	2713	-19	-0.7%
氧化铝连二	元/吨	2740	-24	-0.87%
铝合金主力	元/吨	20780	-35	-0.17%
铝合金连续	元/吨	20730	-10	-0.05%
铝合金连一	元/吨	20780	-35	-0.17%
铝合金连二	元/吨	20830	-10	-0.05%

国内外铝主力合约价格走势.



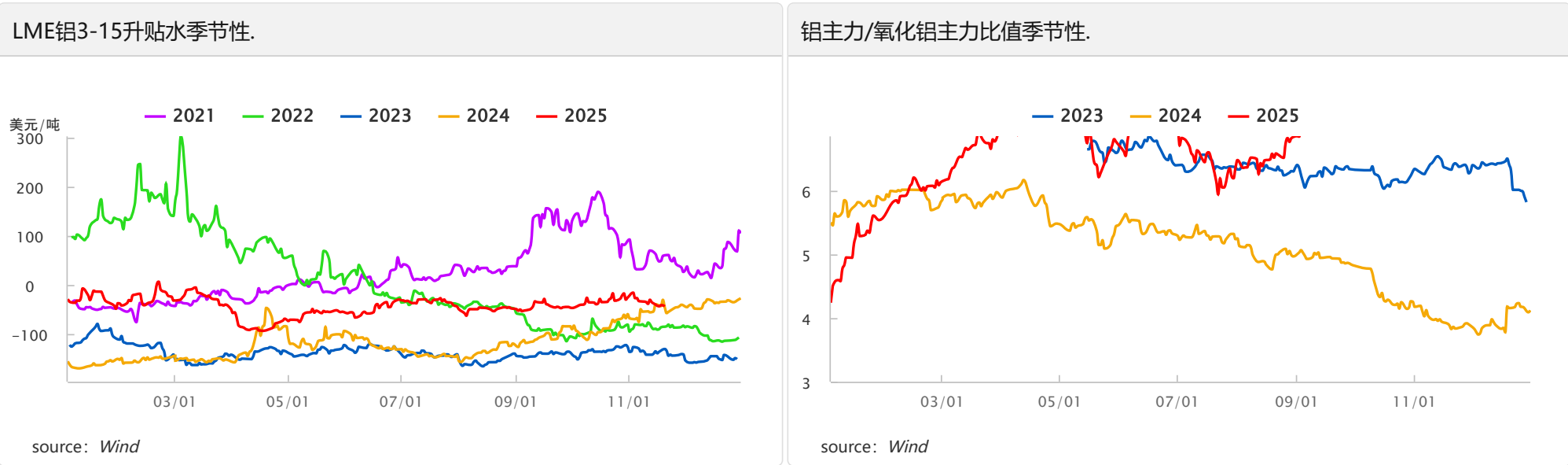
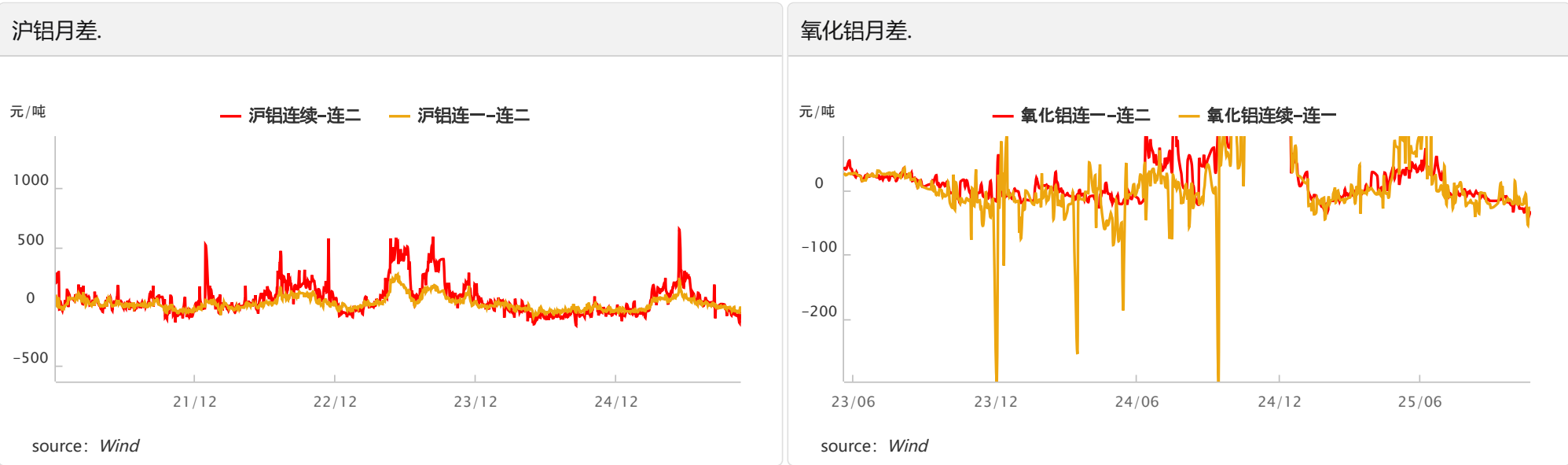
氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量.



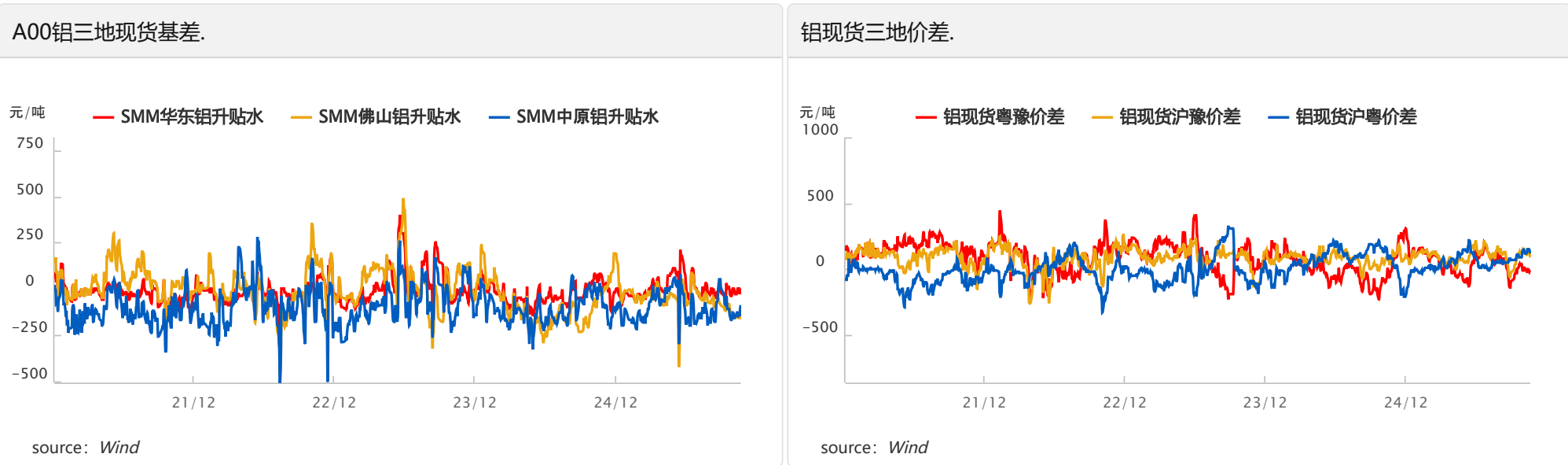
铝&氧化铝价差

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	-35	10	-22.22%
沪铝连一-连二	元/吨	-25	-15	150%

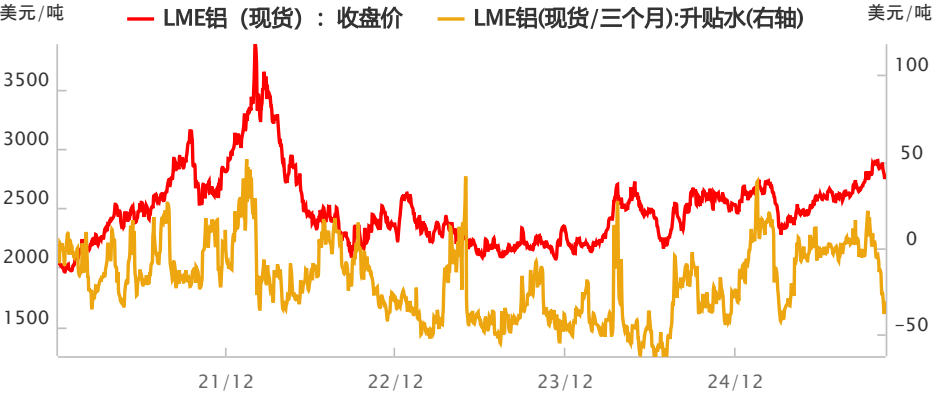
伦铝 (3-15)	美元/吨	-42.85	-2.17	5.33%
氧化铝连续-连一	元/吨	-27	0	0%
氧化铝连一-连二	元/吨	-32	5	-0.1351
铝主力/氧化铝主力	-	8	0.0084	0.11%
铝合金连续-连一	元/吨	-50	25	-33.33%
铝合金连一-连二	元/吨	-50	-25	100.00%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	310	-65	-17.33%



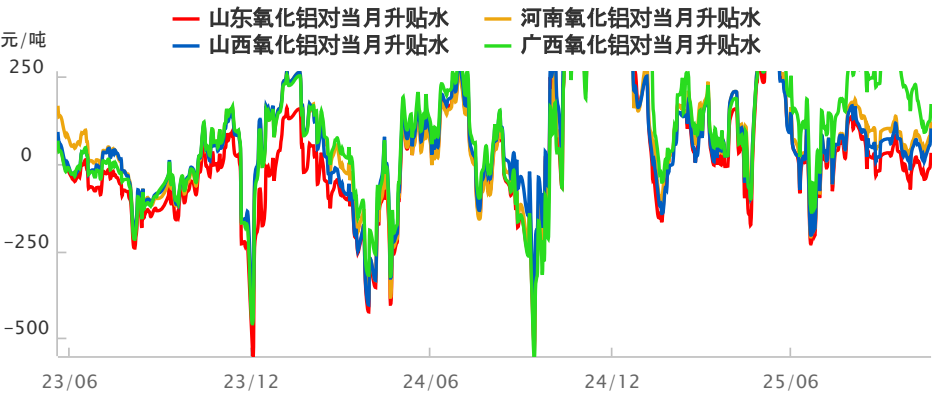
铝现货数据				
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	21380	-5	9.09%
佛山铝价	元/吨	21260	-15	1.5
中原铝价	元/吨	21290	-2.17	5.33%
华东基差	元/吨	0	10	-100%
佛山基差	元/吨	-115	10	-8%
中原基差	元/吨	-90	10	-10%
沪粤价差	元/吨	120	-0.0769	-7.69%
沪豫价差	元/吨	90	-10	-10%
粤豫价差	元/吨	-30	0	0%
伦铝现货	美元/吨	2782.84	14.72	0.53%
伦铝 0-3	美元/吨	-31.16	1.72	-5.23%



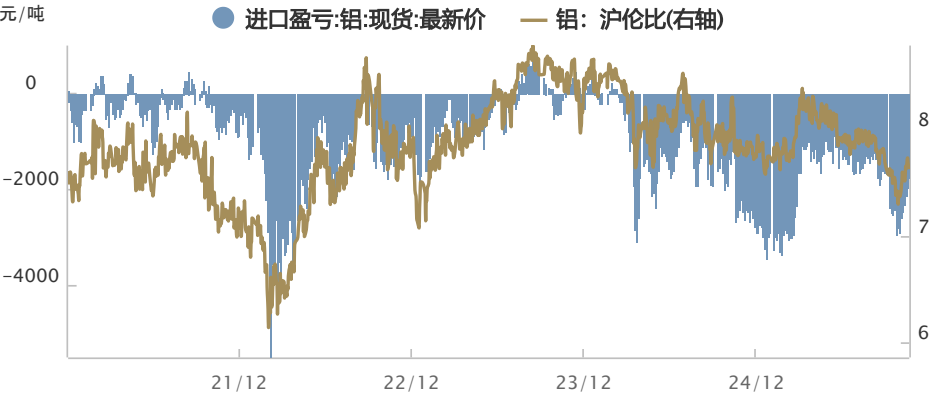
LME铝现货和0-3升贴水.



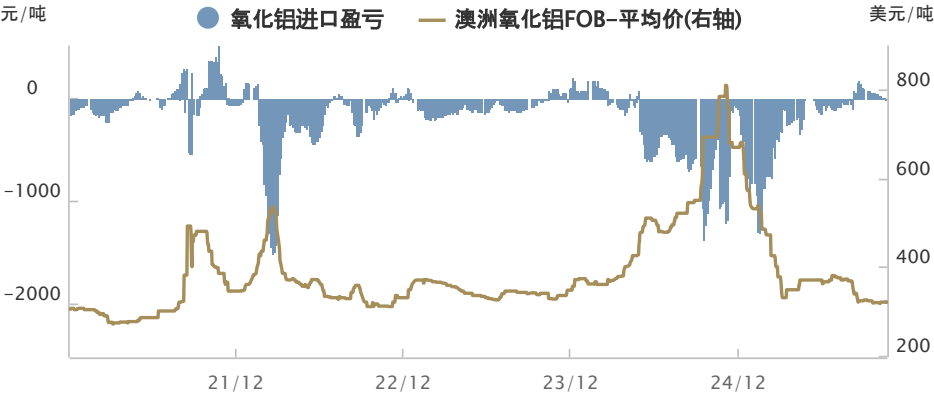
氧化铝四地基差.



铝现货进口盈亏.



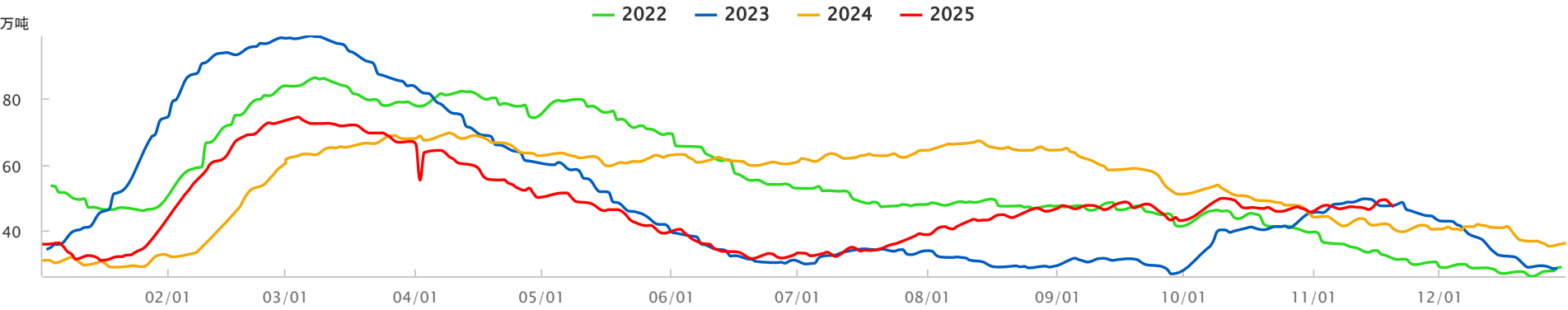
氧化铝进口盈亏.



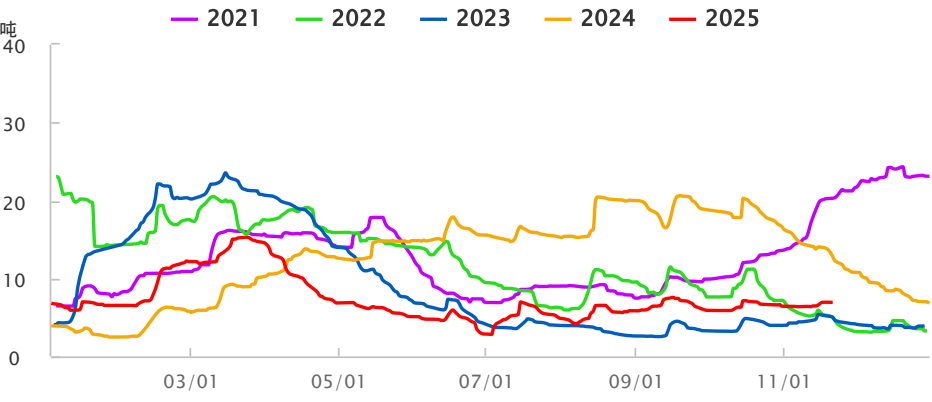
铝&氧化铝期货库存

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单：总计	吨	69283	-125	-0.18%
沪铝仓单：河南	吨	948	0	0%
沪铝仓单：山东	吨	13803	0	0%
沪铝仓单：浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单：广东	吨	28055	0	0%
伦铝库存：总计	吨	544075	-2000	-0.37%
伦铝库存：亚洲	吨	540575	-2000	-0.37%
伦铝库存：欧洲	吨	3500	0	0%
伦铝库存：北美洲	吨	0	0	-100%
伦铝注册仓单：总计	吨	484800	-5975	-1.22%
氧化铝仓单：仓库总计	吨	250910	-4214	-1.65%
氧化铝仓单：仓库新疆	吨	243966	-4214	-1.7%
氧化铝仓单：厂库总计	吨	0	0	-100%
氧化铝仓单：厂库山东	吨	0	0	-100%

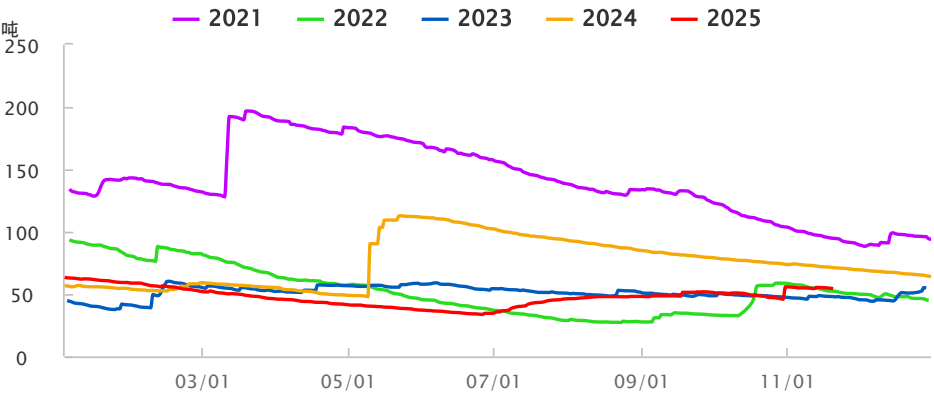
铝锭（粤锡巩）三地日度库存季节性.

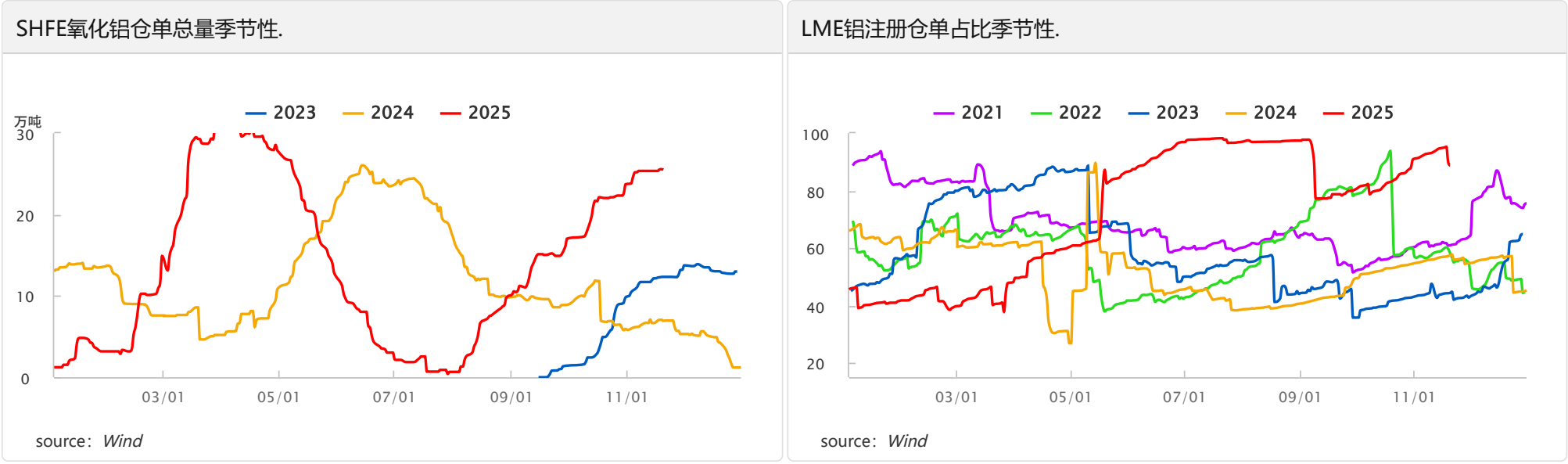


SHFE铝仓单数量季节性.



LME铝库存季节性.





...

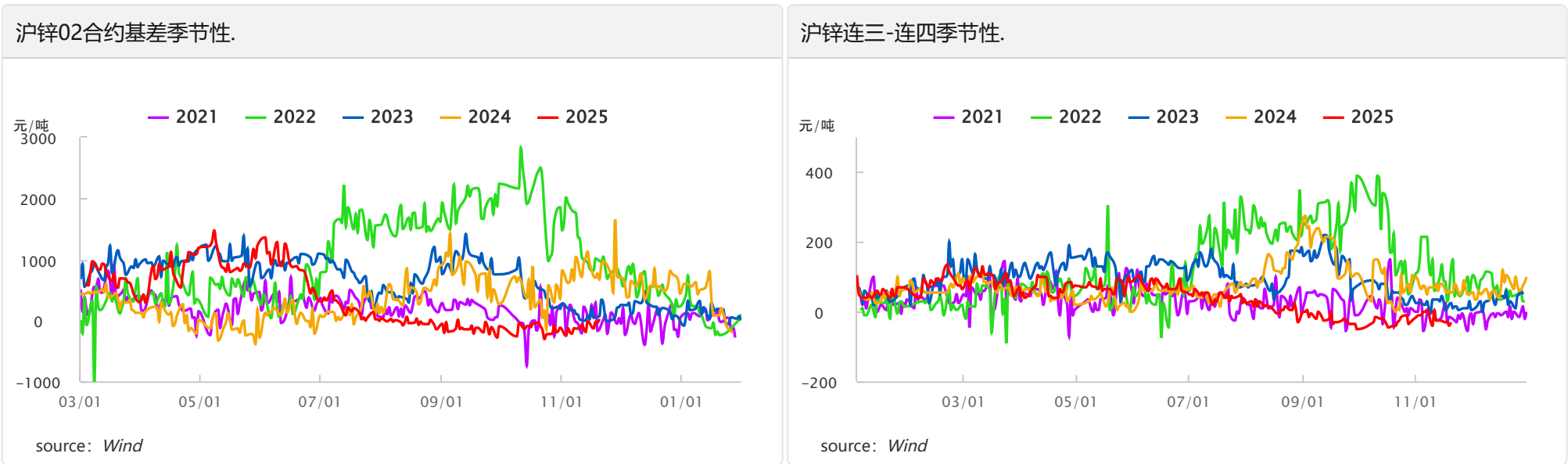
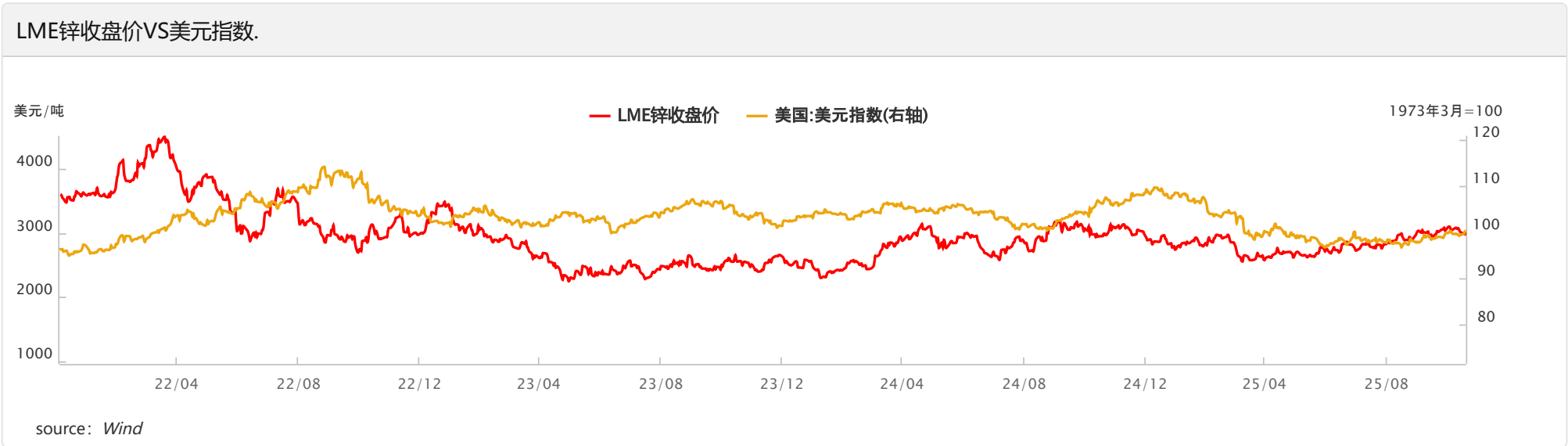
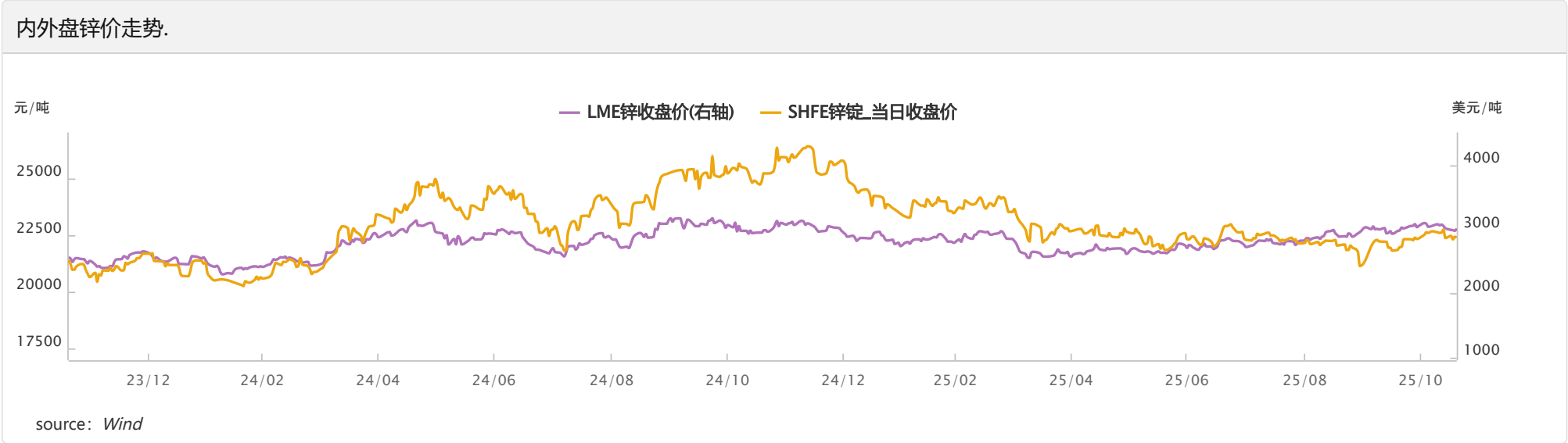
锌日度观点

宏观上，降息预期降温。基本上，目前冶炼端抢矿现象严重，海外矿价格无优势且国内矿增量较少，造成11月TC再次大幅下降。基于这两个原因，冶炼端11月减停产意愿上升，具体影响还需要观察11库存上的变化。假设需求维稳的情况下，叠加出口和减产，库存有去库可能。目前国内库存震荡。LME库存收中国出口和交仓影响，去库放缓。目前多空分歧较大，观察出口与宏观，月底可观察底部空间。

锌盘面价格.

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪锌主力	元/吨	22395	1500%	0.07%
沪锌连续	元/吨	22390	5	0.02%
沪锌连一	元/吨	22400	-5	-0.02%
沪锌连二	元/吨	22405	0	0%
LME 锌收盘价	美元/吨	3016	35	1.17%
锌沪伦比	/	8	0	-0.4%
连续 - 连一	元/吨	-25	10	-28.57%
连一 - 连二	元/吨	-20	0	0%
连二 - 连三	元/吨	0	10	-100%

source: *Wind*

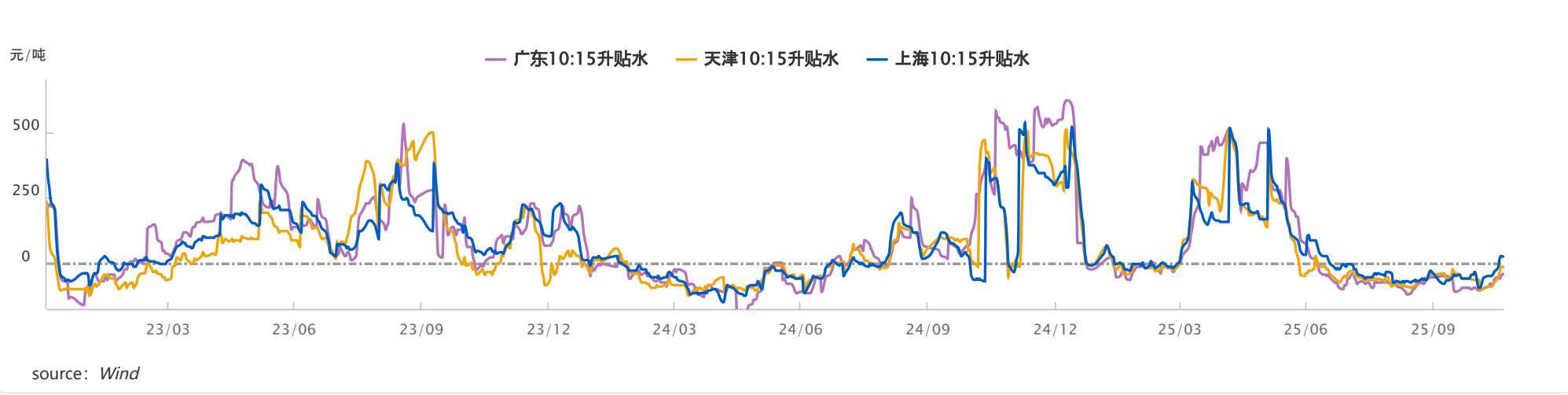


锌现货数据.

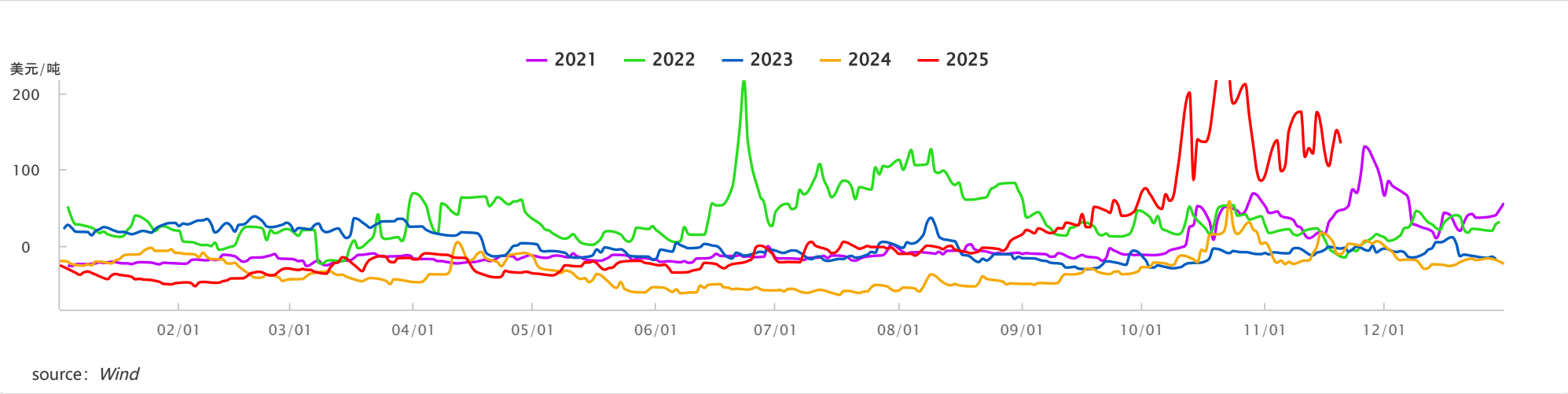
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
SMM 0#锌均价	元/吨	22440	10	0.04%
SMM 1#锌均价	元/吨	22370	10	0.04%
上海升贴水	元/吨	25	-5	-16.67%
广东升贴水	元/吨	-35	5	-12.5%
天津升贴水	元/吨	-15	-5	50%
LME 0-3m	美元/吨	134.75	-17.39	-11.43%
LME 3-15m	美元/吨	26	-9.58	-455.56%

source: Wind

锌锭三地基差走势.



LME锌(现货/三个月):升贴水季节性.

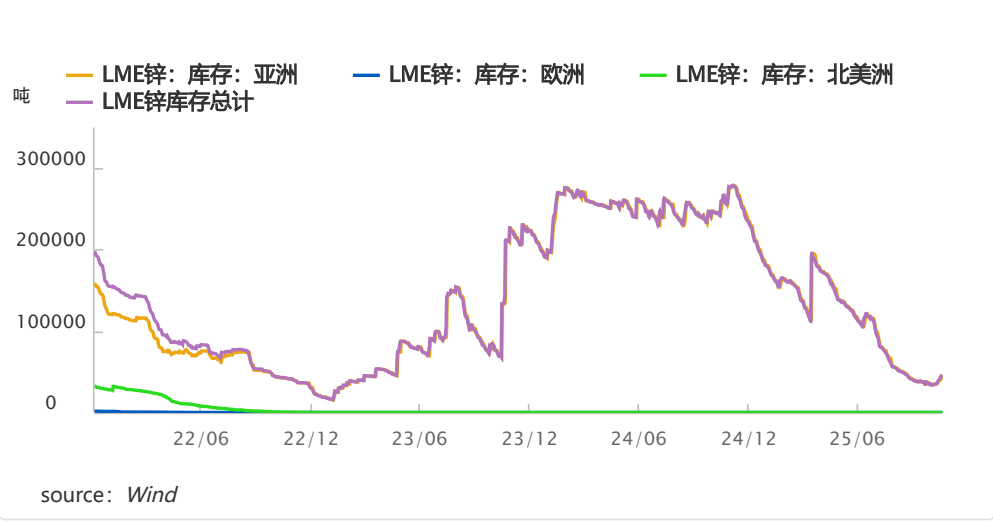


锌期货库存.

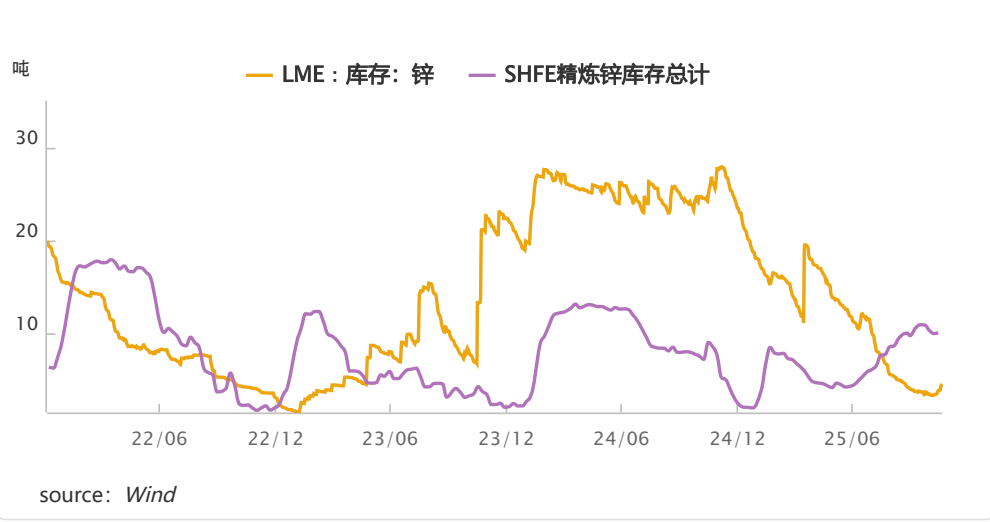
	单位	最新数量	日增减	日增减幅
沪锌仓单: 总计	吨	72897	-771	-1.05%
沪锌仓单: 上海	吨	0	0	-100.0%
沪锌仓单: 广东	吨	40487	-100	-0.25%
沪锌仓单: 浙江	吨	0	0	-100.00%
沪锌仓单: 江苏	吨	0	0	-100.00%
沪锌仓单: 天津	吨	32410	-671	-2.0%
伦锌库存: 总计	吨	46075	1000	2.22%
伦锌库存: 亚洲	吨	46075	1000	2.22%
伦锌库存: 欧洲	吨	0	0	-100.00%
伦锌库存: 北美洲	吨	0	0	-100.00%
伦锌注册仓单: 总计	吨	42475	925	2.23%

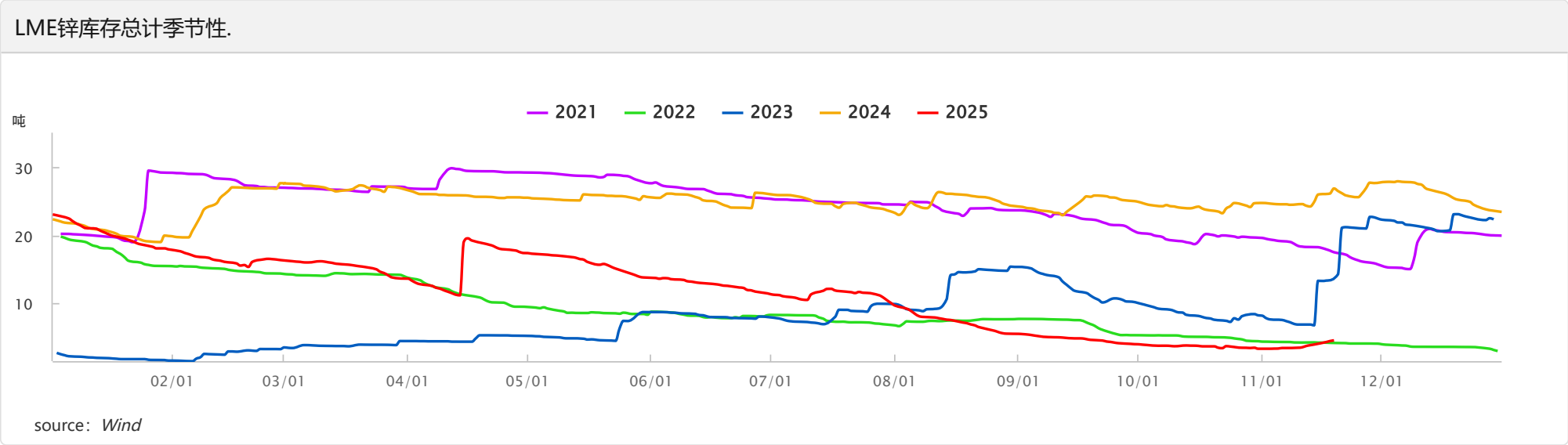
source: Wind

LME锌库存.



交易所锌锭库存.





.....

镍产业链日度观点

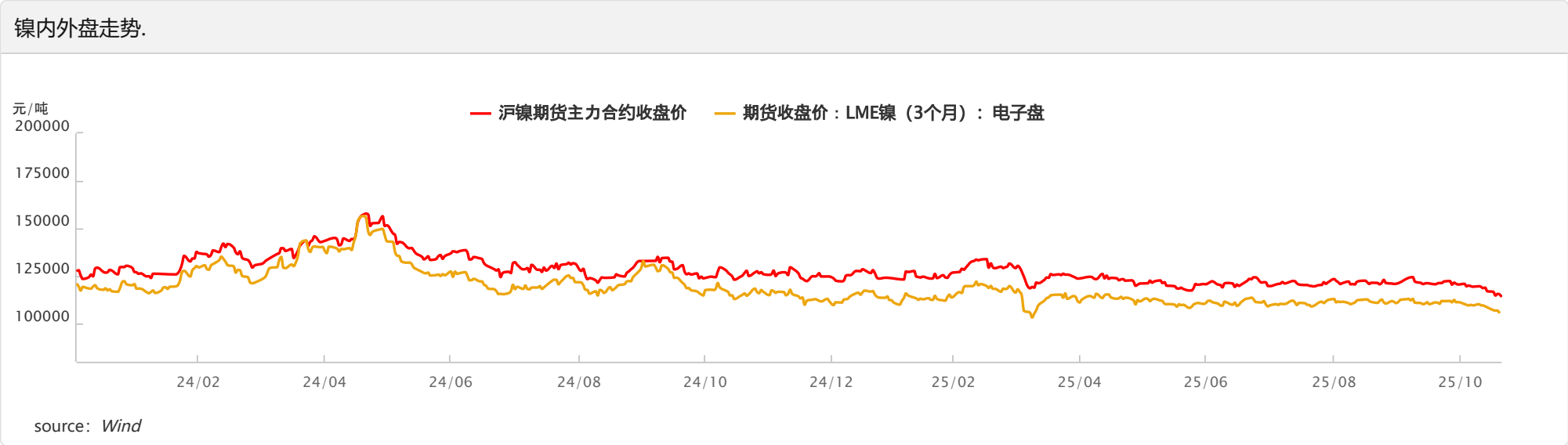
镍铁近期跌势不改，跌破900关口后仍在下行，主要受到下游需求疲软影响，镍铁作为成本大幅坍塌局面下，镍不锈钢下方空间大于上方空间。不锈钢现货方面出货压力较大，部分中小型钢厂面临出货以及回帐等压力，贸易商调价难以出货，下游接货意愿持续低迷，关注后续需求走势。目前淡季需求较差，关注印尼方面政策提振预期。

	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	114050	-1330	-1%	元/吨
沪镍连一	115380	-450	-0.39%	元/吨
沪镍连二	115580	-400	-0.34%	元/吨
沪镍连三	115940	-320	-0.34%	元/吨
LME镍3M	14455	-185	-0.28%	美元/吨
成交量	138203	13511	10.84%	手
持仓量	160660	7812	5.11%	手
仓单数	33785	-294	-0.86%	吨
主力合约基差	660	920	-353.9%	元/吨

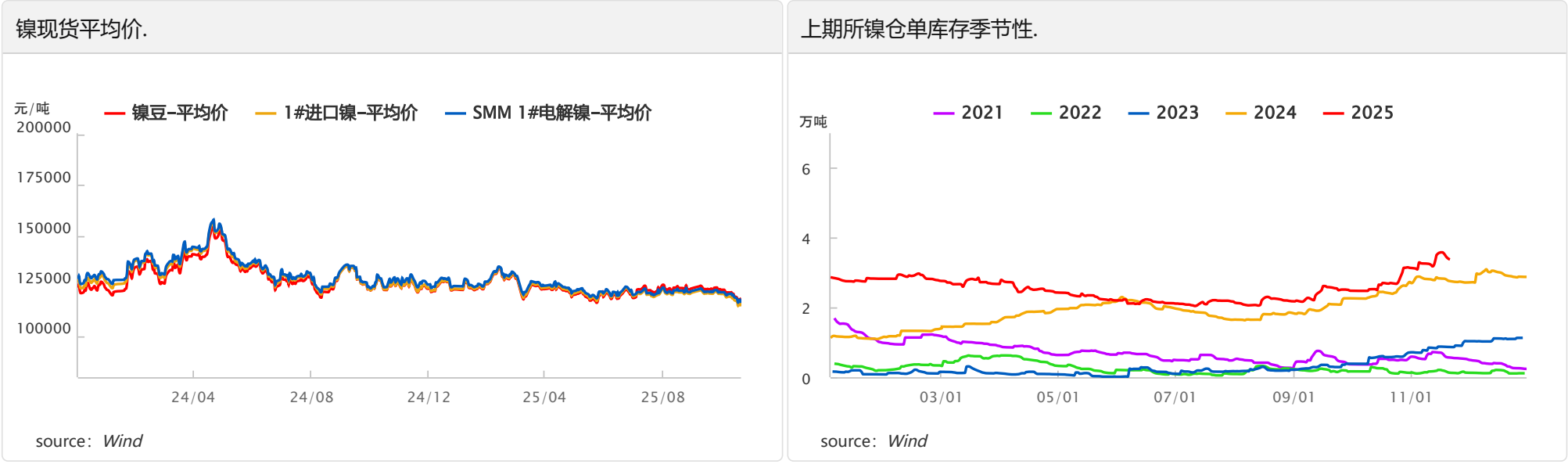
source: 同花顺,南华研究,SMM,wind

	最新值	环比差值	环比	单位
不锈钢主连	12290	5	0%	元/吨
不锈钢连一	12285	-50	-0.41%	元/吨
不锈钢连二	12350	-60	-0.48%	元/吨
不锈钢连三	12435	20	0.16%	元/吨
成交量	178634	58910	49.20%	手
持仓量	171197	-21201	-11.02%	手
仓单数	64924	-416	-0.64%	吨
主力合约基差	685	50	7.87%	元/吨

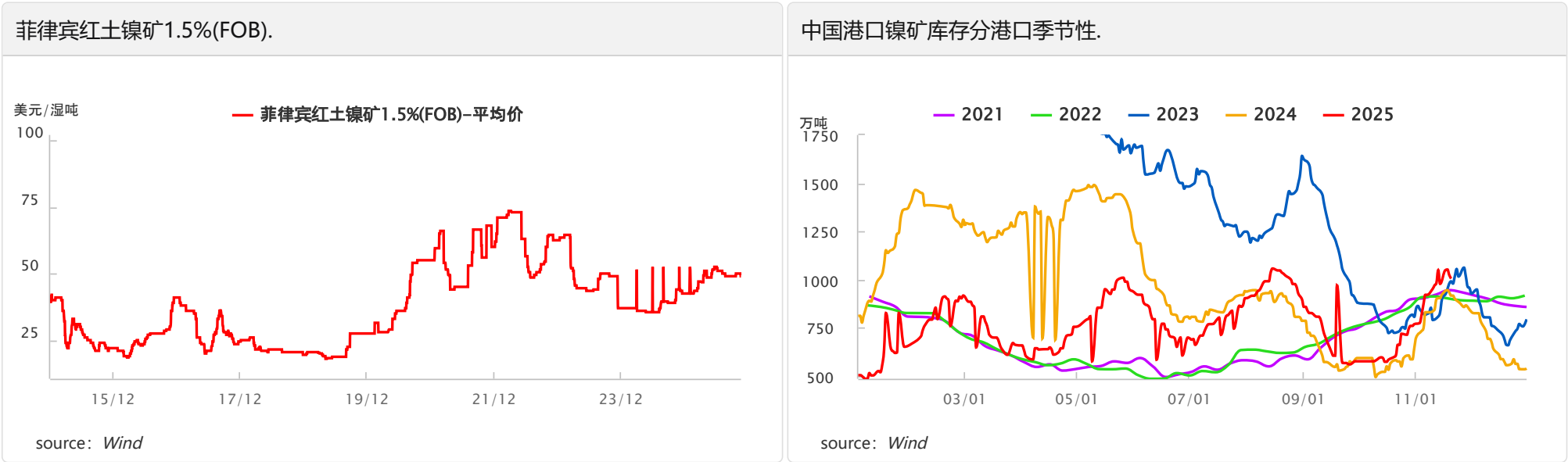
source: 同花顺,南华研究,SMM



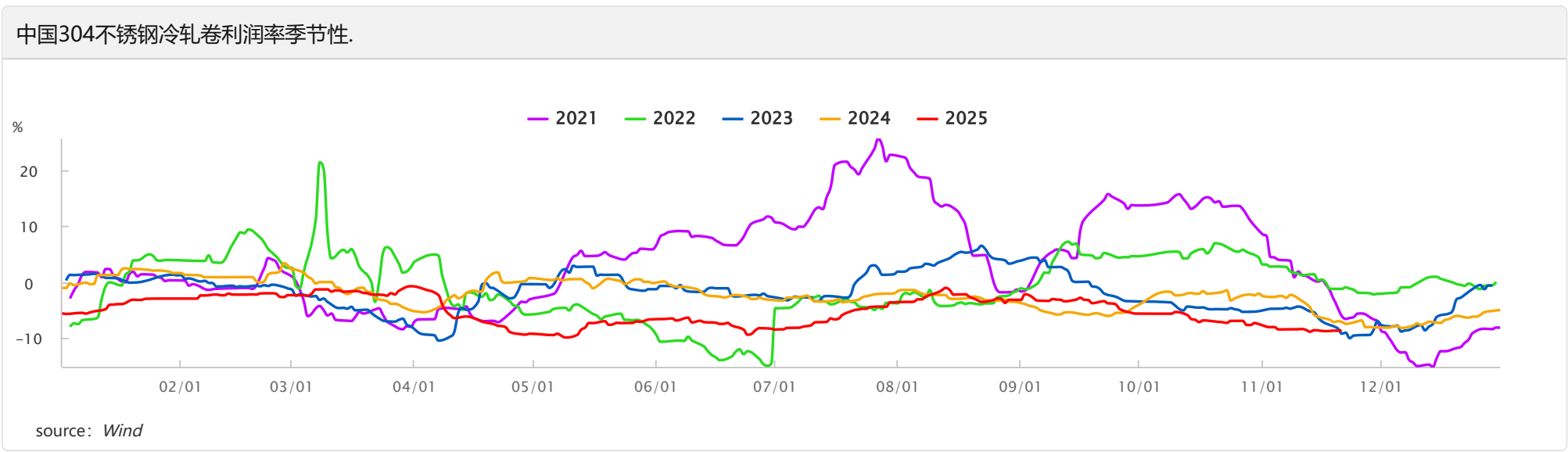
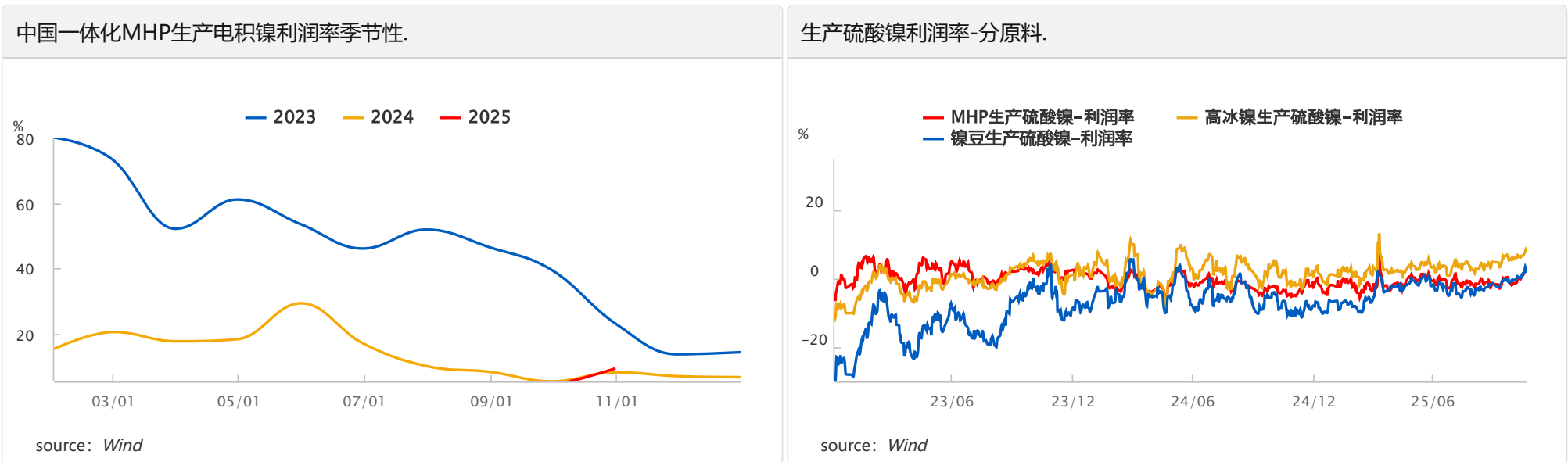
交割品价格及仓单



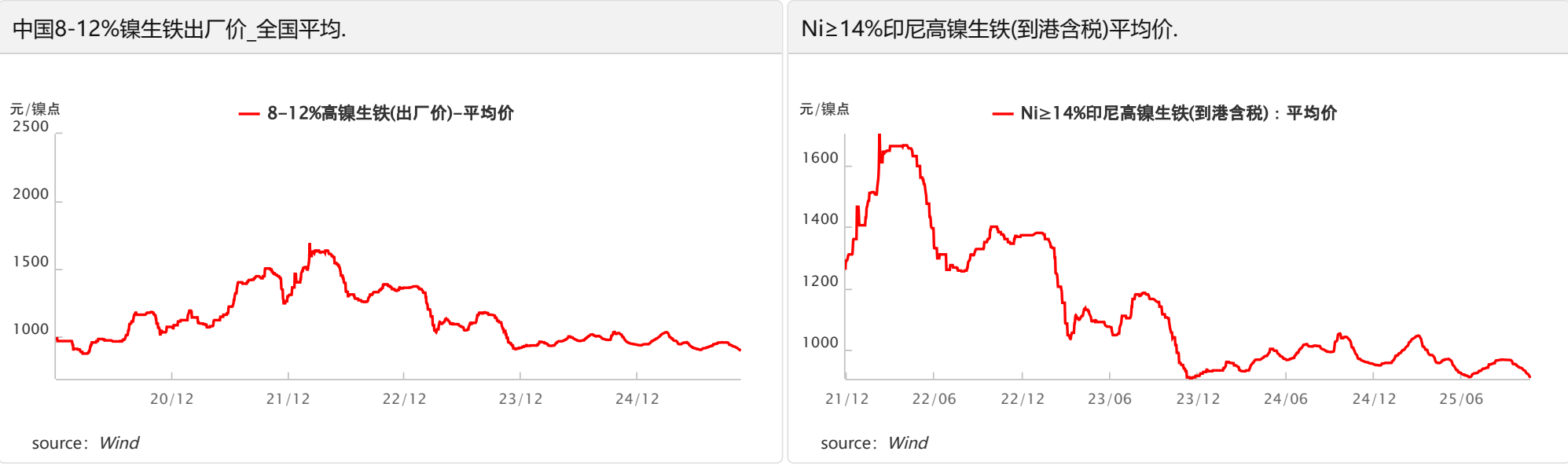
镍矿价格及库存



下游利润



镍生铁价格



.....

锡日度观点

基本面上，云南有一定复产，但受制于佤邦复产不及预期，精矿进口锐减，供给较需求更弱。短期内供给端原料问题解决难度较大，沪锡维持高位震荡，预测支撑在27.6万元附近。

锡期货盘面数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪锡主力	元/吨	290740	-1290	-0.44%
沪锡连一	元/吨	291370	-1160	-0.4%
沪锡连三	元/吨	292020	-920	-0.31%
伦锡3M	美元/吨	37035	90	0.24%
沪伦比	比值	7.87	-0.02	-0.25%



锡现货数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
上海有色锡锭	元/吨	291300	-200	-0.07%
#1锡升贴水	元/吨	200	0	0%
40%锡精矿	元/吨	279300	-200	-0.07%
60%锡精矿	元/吨	283300	-200	-0.07%
焊锡条（60A）上海有色	元/吨	188250	0	0%

焊锡条 (63A) 上海有色	元/吨	196750	0	0%
无铅焊锡	元/吨	297750	0	0%

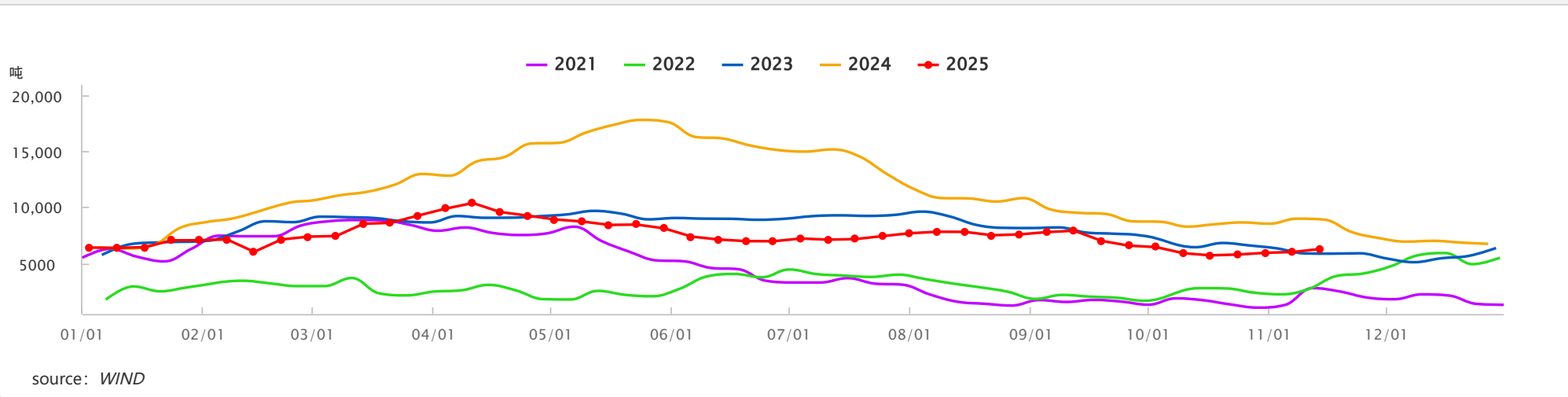
费城半导体指数(SOX).



锡上期所库存 (日度)

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
仓单数量: 锡: 合计	吨	5906	-85	-1.42%
仓单数量: 锡: 广东	吨	3905	-54	-1.36%
仓单数量: 锡: 上海	吨	1472	-31	-2.06%
LME锡库存: 合计	吨	3065	-50	-1.61%

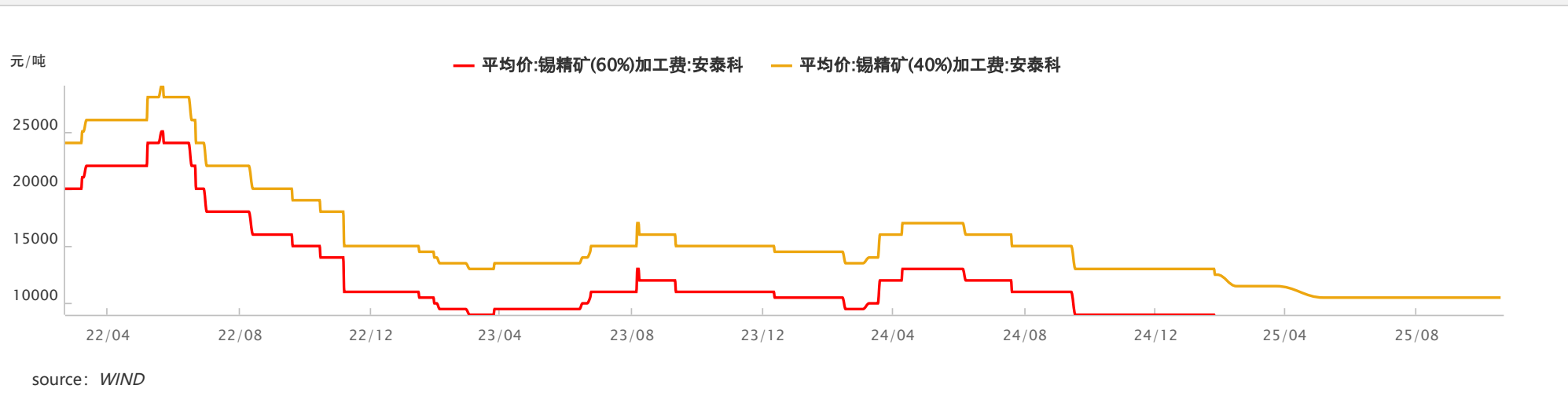
库存: 锡: 合计季节性.



精炼锡进口盈亏.



平均价:锡精矿(60%)加工费:安泰科和平均价:锡精矿(40%)加工费:安泰科.



.....

碳酸锂日度观点

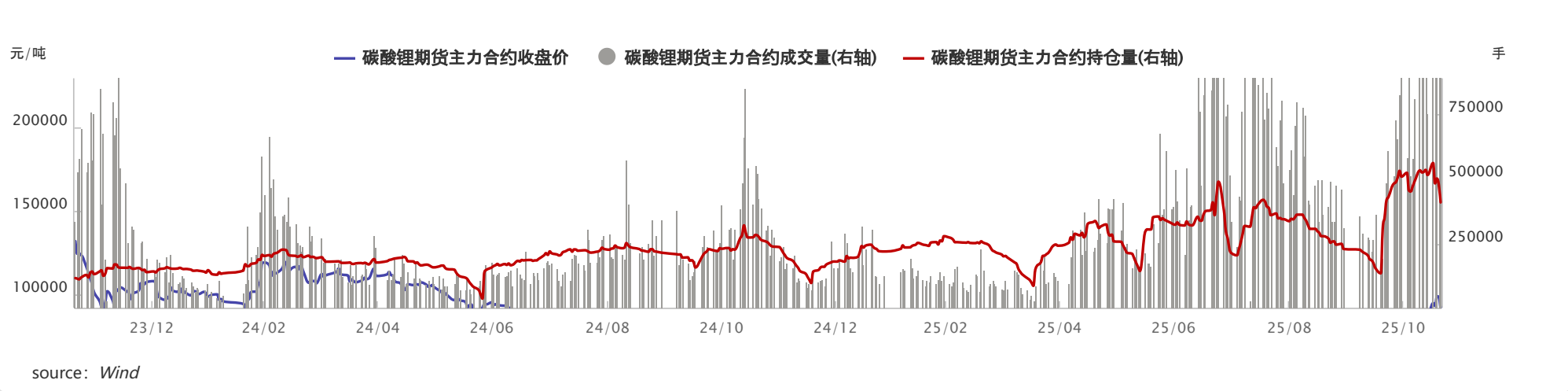
本周碳酸锂产量库存呈现“增产去库”特征，但去库进程已明显放缓。价格处于高位背景下，下游企业补库意愿偏弱，对价格进一步上行形成压制。技术层面，期货价格面临10万关键压力位，短期突破动力不足，上涨空间受限，此时追高面临的回调风险显著上升。综合供需格局与技术面信号，短期碳酸锂价格上行空间存疑。

碳酸锂期货盘面价格变化

单位: 元/吨	当日收盘	昨日收盘	上周收盘	日变动	周变动
碳酸锂期货主力	91020	98980	86580	-7960	4440
碳酸锂期货连续	90960	98880	84920	-7920	6040
碳酸锂期货连一	91020	98980	86500	-7960	4520
碳酸锂期货连二	91040	99060	86580	-8020	4460

碳酸锂期货连三	91160	99160	86280	-8000	4880
碳酸锂期货连五	91960	100120	86800	-8160	5160
碳酸锂期货连一连二月差	-80	-80	-200	0	120
碳酸锂期货连一连三月差	-180	0	80	-180	-260
碳酸锂期货连二连五月差	-1060	-1080	-320	20	-740

碳酸锂期货主力合约.



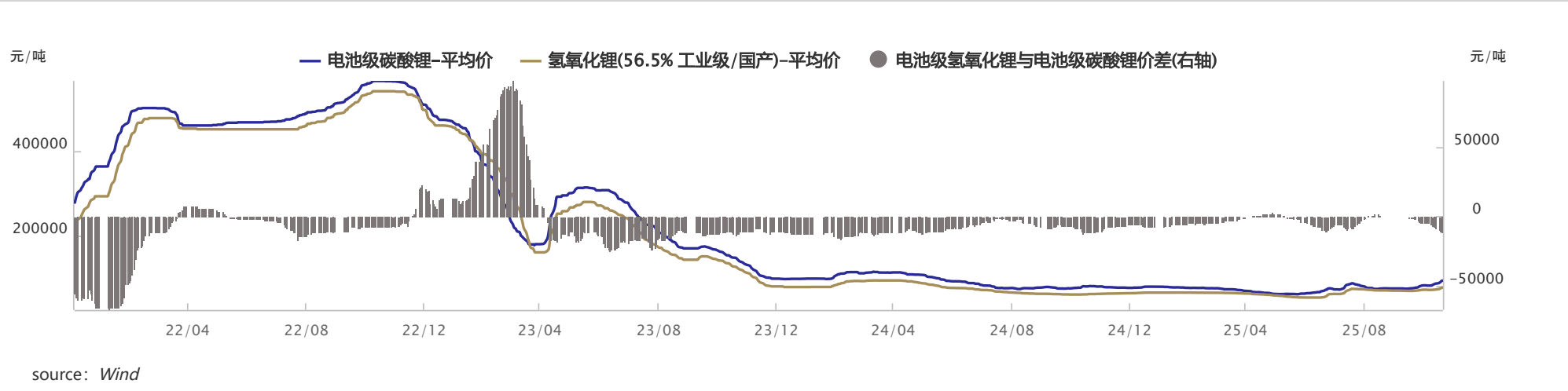
source: Wind

锂现货数据.

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅	周涨跌	周涨跌幅
锂云母均价，2%~2.5%	元/吨	2550	-150	-8.62%	270	11.84%
锂辉石精矿均价，6%，CIF中国	美元/吨	1089	-28	-2.51%	83	8.25%
磷锂铝石，6%~7%	元/吨	8750	-825	8.23%	665	8.23%
SMM电池级碳酸锂均价	元/吨	92300	1000	1.1%	7150	8.4%
SMM工业级碳酸锂均价	元/吨	89900	1000	1.12%	7100	8.57%
电池级&工业级碳酸锂价差	元/吨	2400	0	0%	50	2.13%
SMM电池级氢氧化锂均价	元/吨	81280	700	0.87%	4800	6.3%
SMM工业级氢氧化锂均价	元/吨	75780	700	0.93%	4650	6.54%
电池级碳氢价差	元/吨	-11020	-300	2.8%	-2350	27.1%
电池级氢氧化锂，CIF中日韩	美元/公斤	10.55	0	0%	0.0394	3.94%
电池级氢氧化锂CIF中日韩和国内价差	元/吨	-6506.88	-731.65	12.67%	-1914.25	41.68%

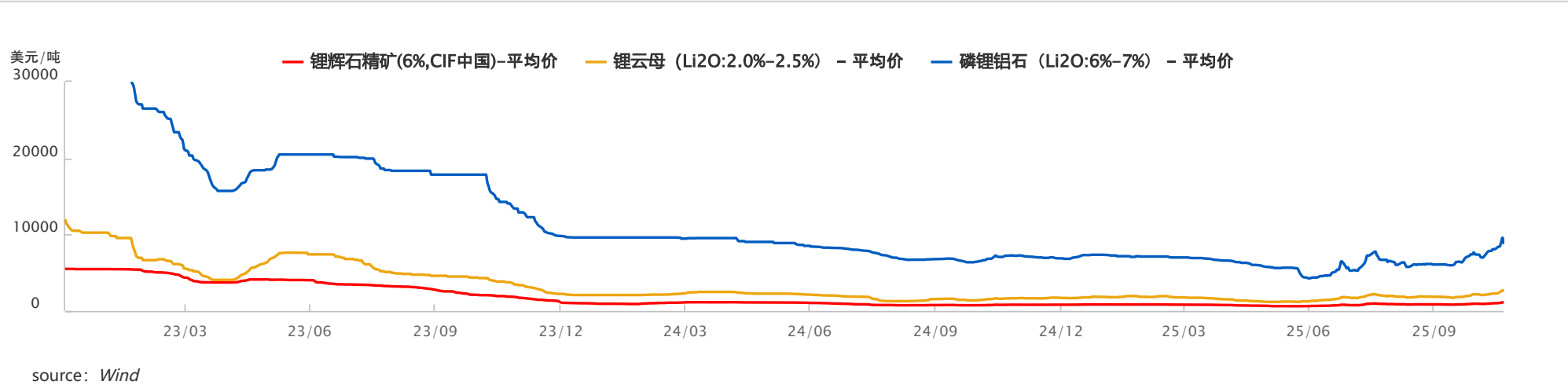
source: Wind

电池级碳酸锂氢氧化锂价格及价差.



source: Wind

锂矿价格.



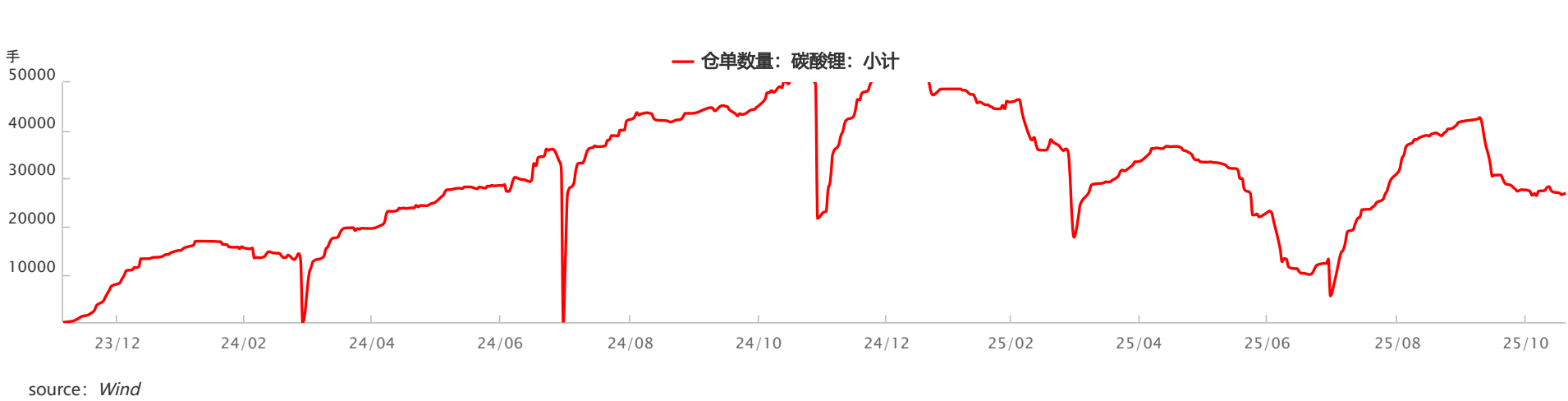
source: Wind

碳酸锂交易所库存.

	最新数量	日增减	日增减幅度	周增减	周增减幅度
广期所仓单库存	26916	150	0.56%	-592	-2.15%
碳酸锂周度社会总库存	118420	-2052	-1.7%	-14238	-10.73%
碳酸锂周度冶炼厂库存	26104	-2166	-7.66%	-8179	-23.86%
碳酸锂周度下游库存	44436	-4336	-8.89%	-13299	-23.03%
碳酸锂周度其他库存	47880	4450	10.25%	7240	17.81%

source: Wind

碳酸锂仓单数量.



.....

硅产业链日度观点

综合供需格局与技术面分析，工业硅价格下方支撑力度较强，下行空间相对有限。多晶硅方面，政策面阶段性刺激，基本面呈现偏弱态势，需求端支撑不足导致价格上行弹性受限，上方空间较为明确。

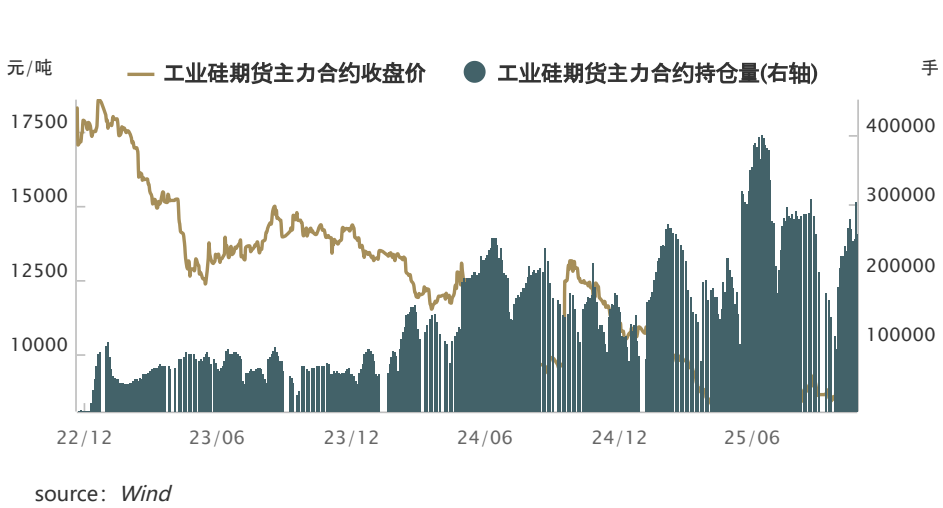
工业硅现货数据

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东553#	元/吨	9550	0	0%
黄埔港553#	元/吨	9550	0	0%
天津港553#	元/吨	9450	0	0%
昆明553#	元/吨	9600	0	0%
新疆553#	元/吨	9000	0	0%
新疆99#	元/吨	9000	0	0%
华东421#	元/吨	9800	0	0%
黄埔港421#	元/吨	10050	0	0%
天津港421#	元/吨	9800	0	0%
昆明421#	元/吨	10000	0	0%
四川421#	元/吨	9800	0	0%
华东553#基差	元/吨	475	415	691.67%
华东421#基差	元/吨	725	365	101.39%
华东421#-553#价差	元/吨	250	-50	-16.67%

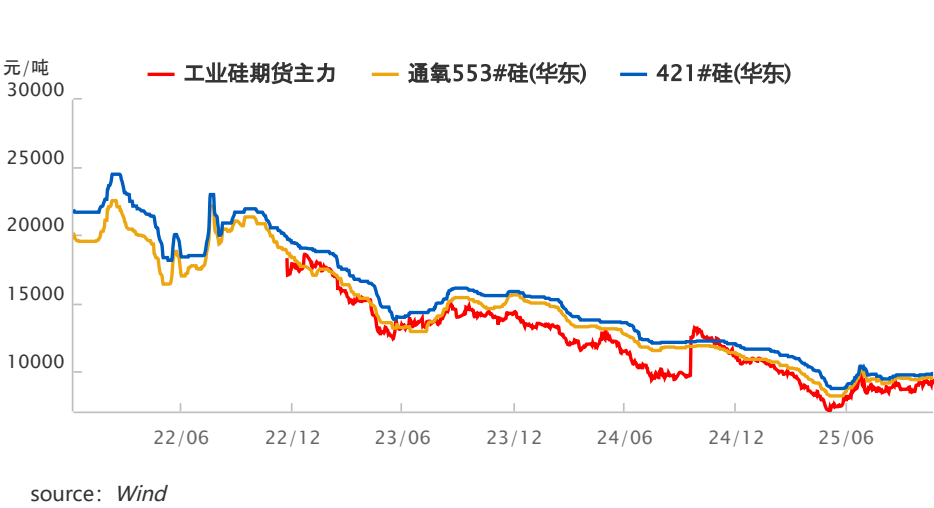
工业硅盘面

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
工业硅主力	元/吨	8960	-115	-1.27%
工业硅连续	元/吨	8975	-105	-1.16%
工业硅连三	元/吨	8920	-125	-1.38%
工业硅连续-连三	元/吨	35	0	0%

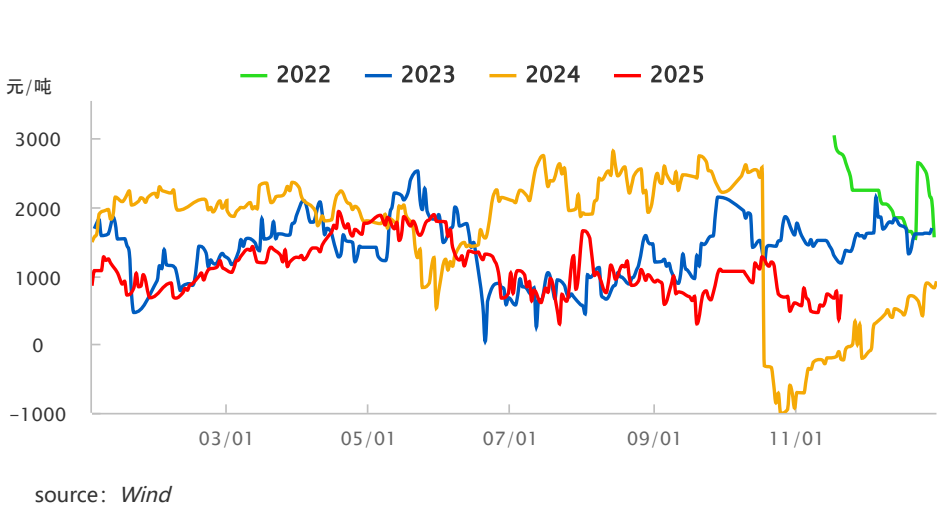
工业硅期货主力合约收盘价和持仓量.



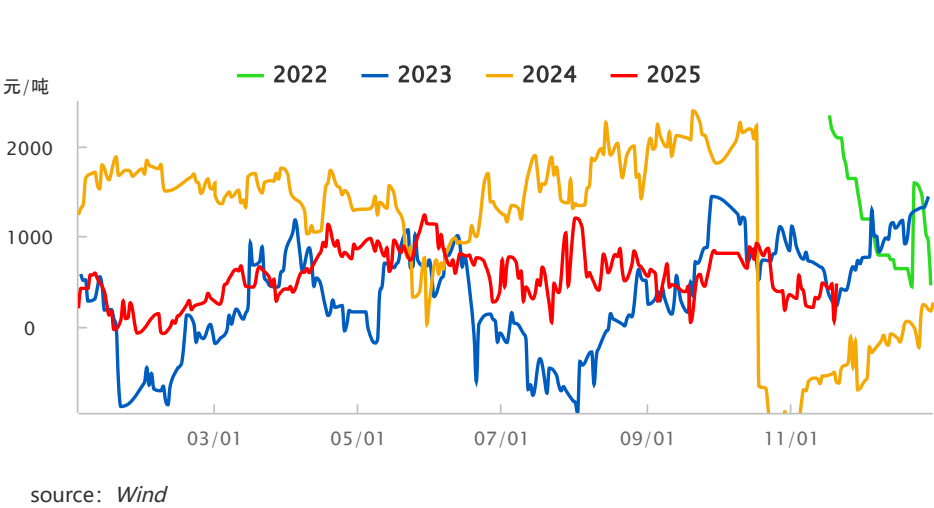
工业硅期现价格.



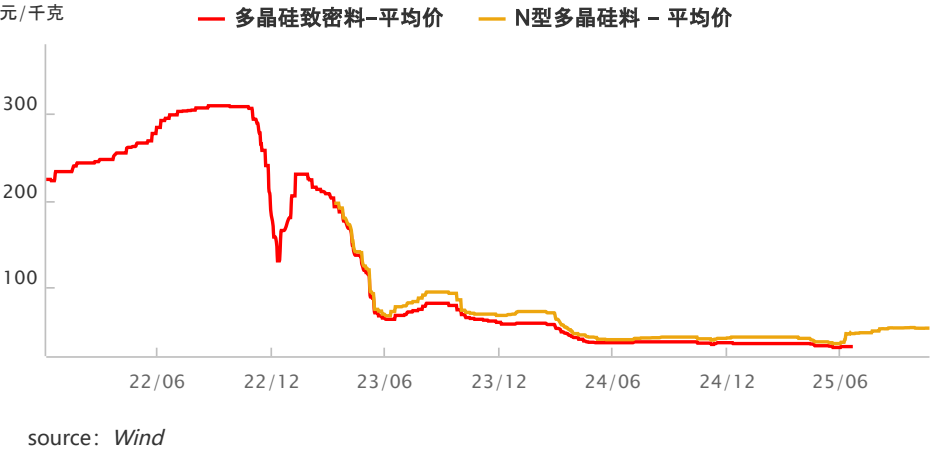
华东工业硅421#基差季节性.



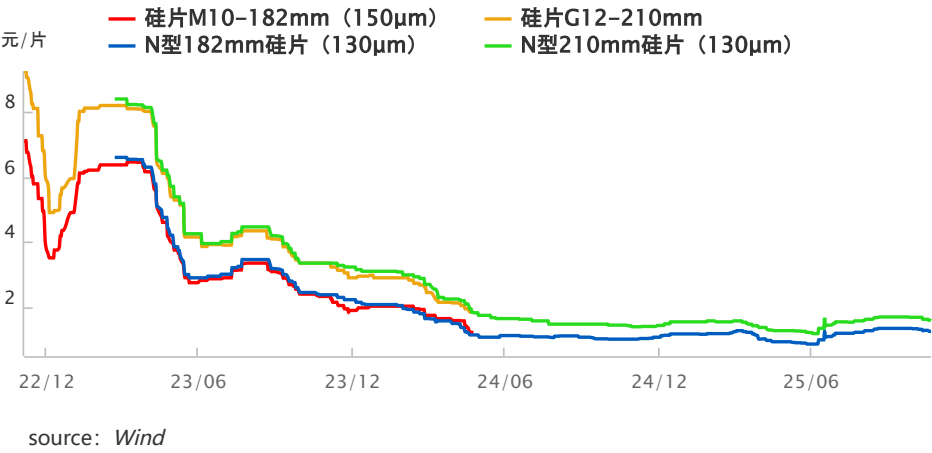
华东工业硅553#基差季节性.



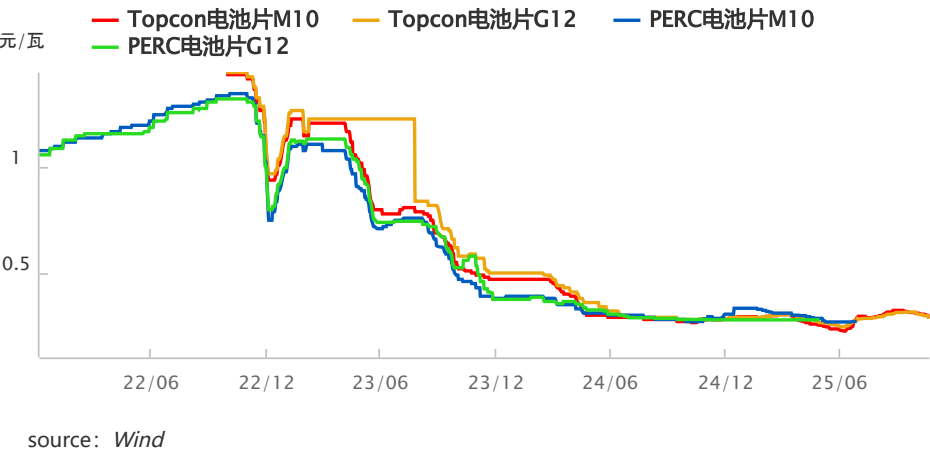
多晶硅价格.



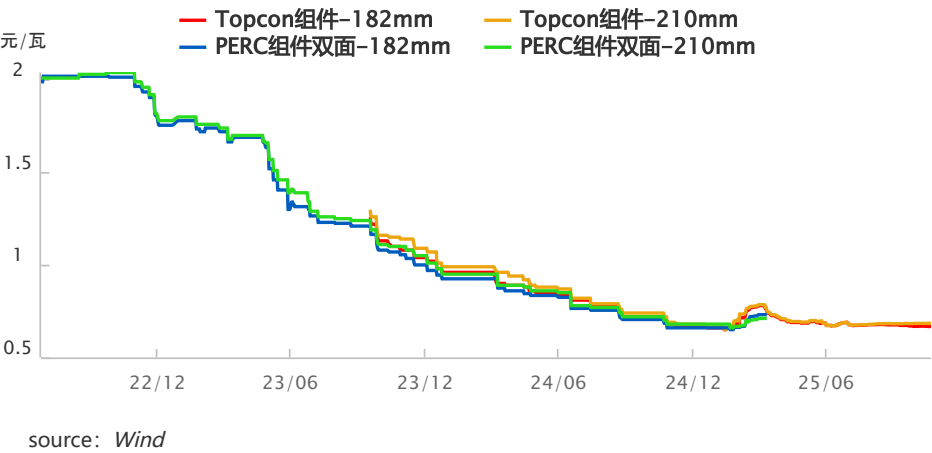
硅片价格.



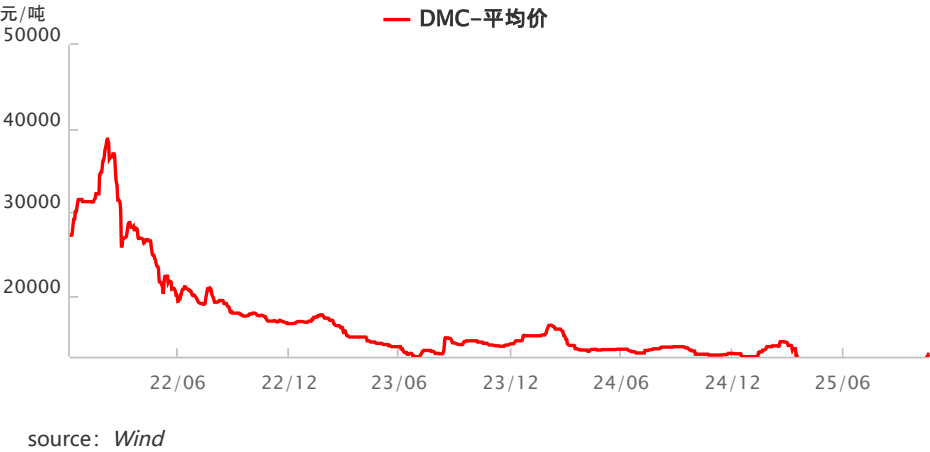
电池片价格.



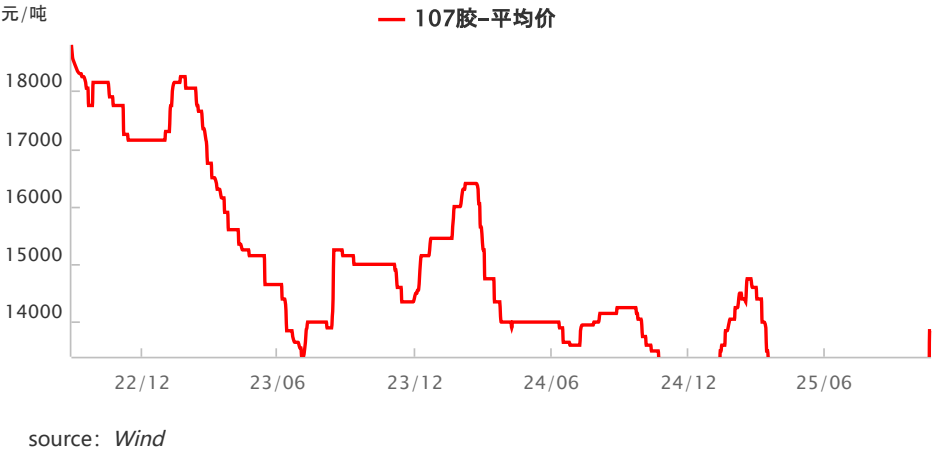
组件价格.



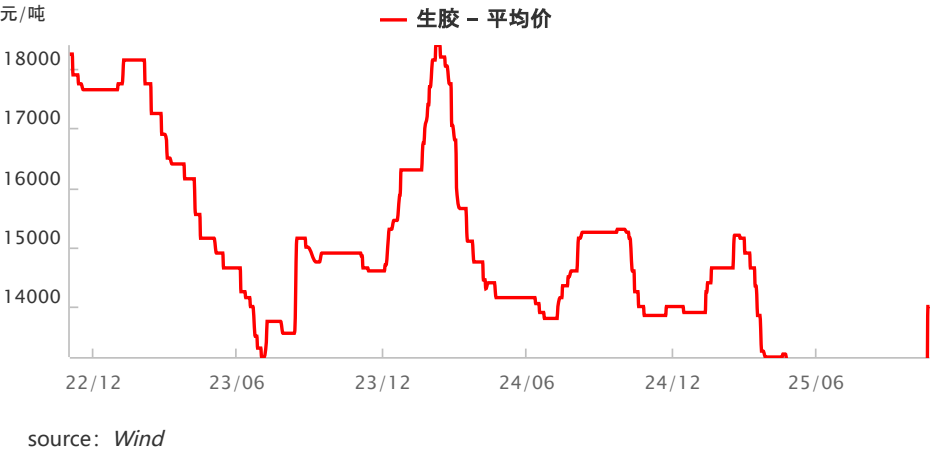
DMC价格.



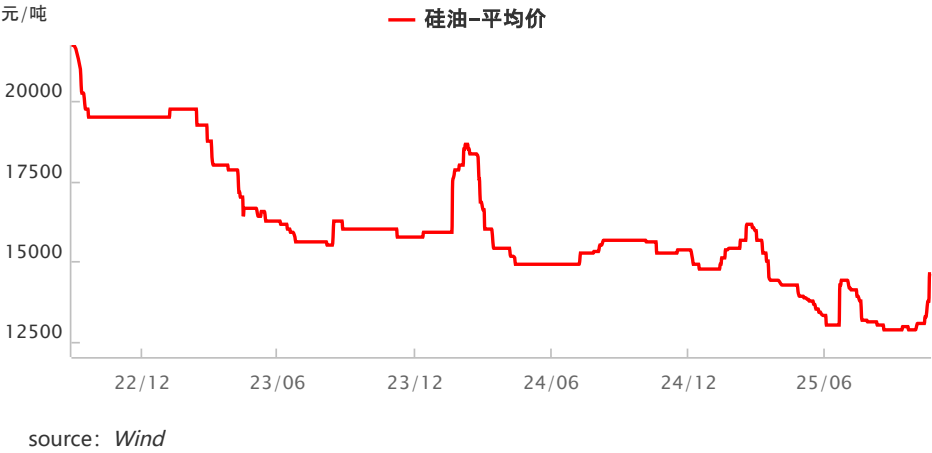
107胶价格.



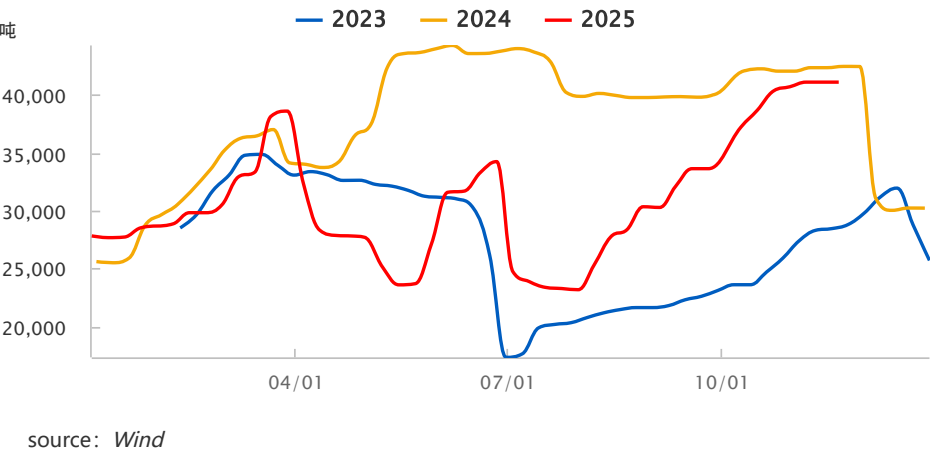
生胶价格.



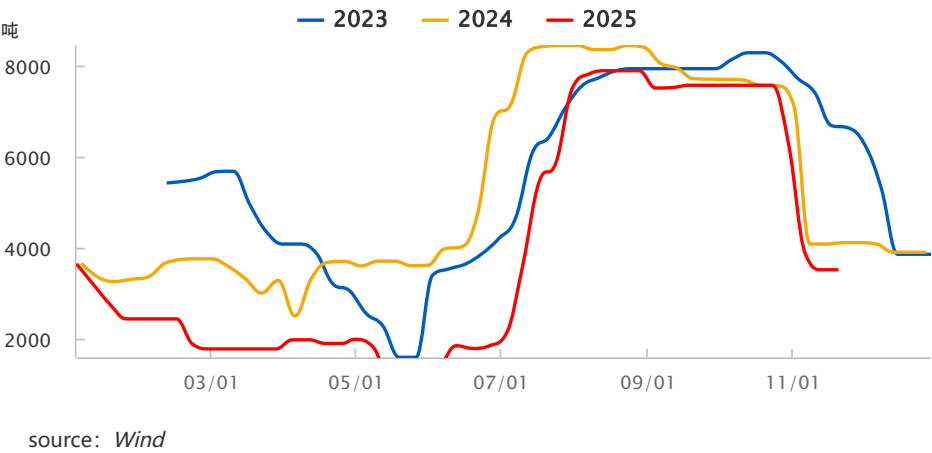
硅油价格.



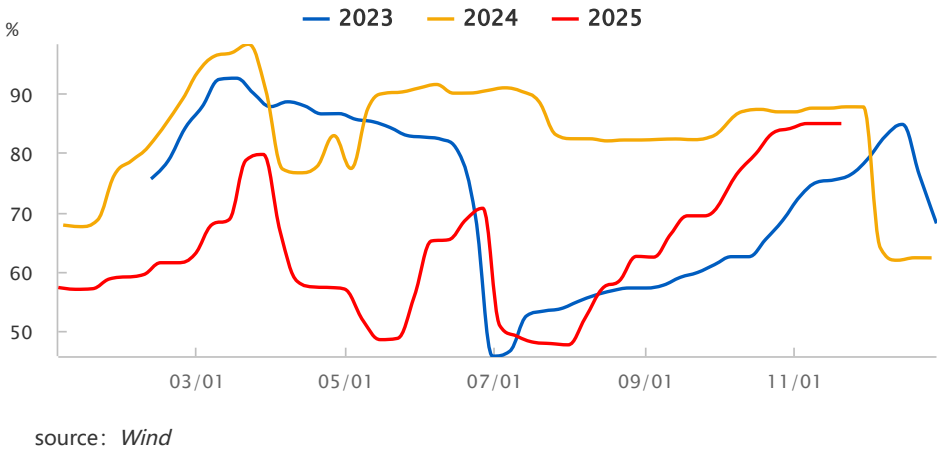
工业硅新疆周度产量.



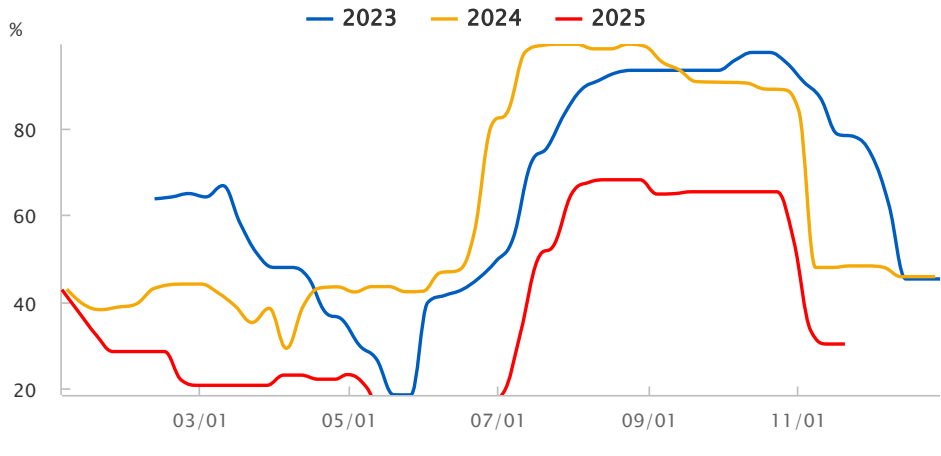
工业硅云南周度产量.



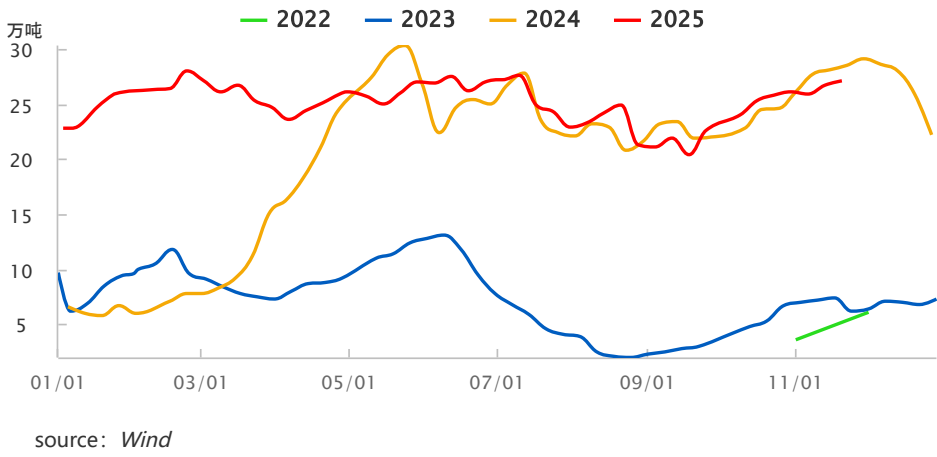
工业硅新疆样本周度开工率季节性.



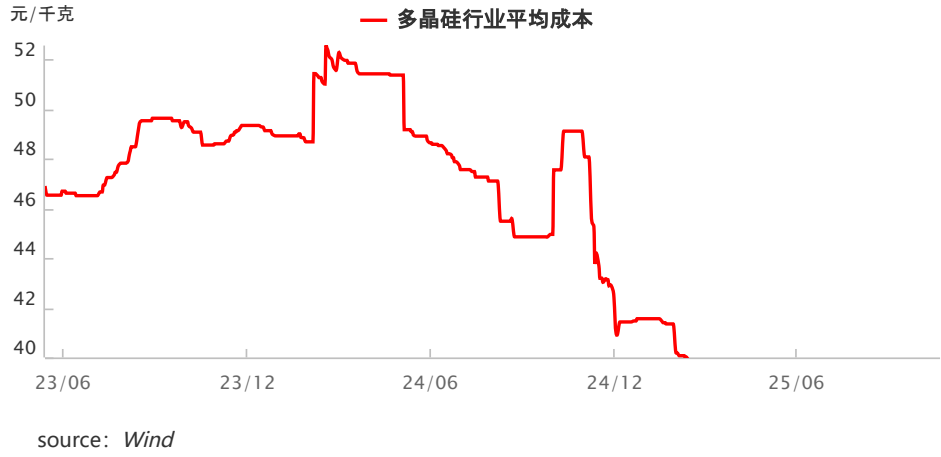
工业硅云南样本周度开工率季节性.



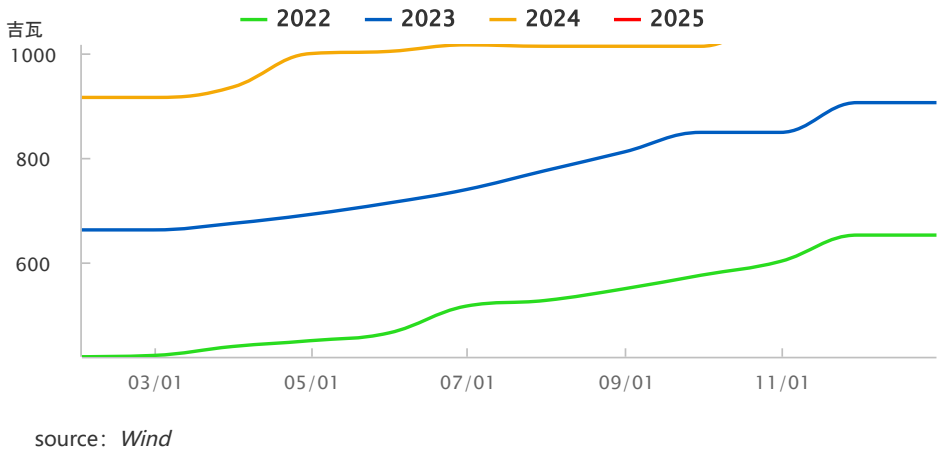
我国多晶硅总库存季节性.



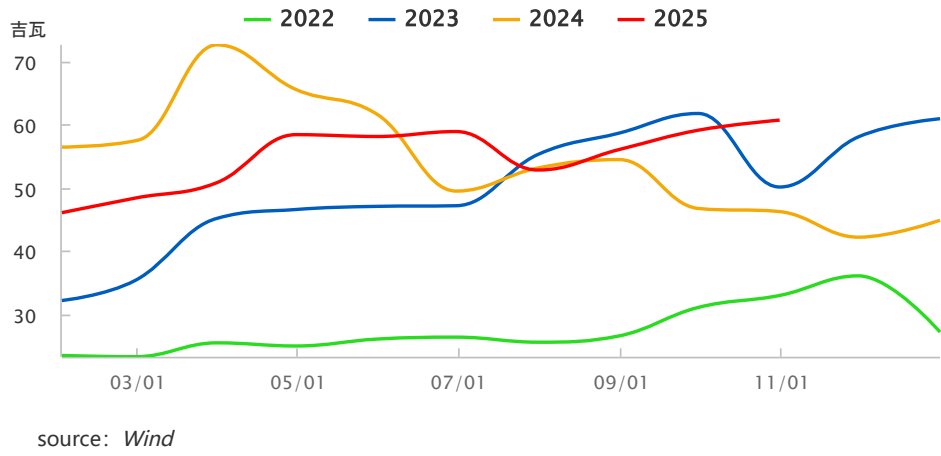
多晶硅行业平均成本.



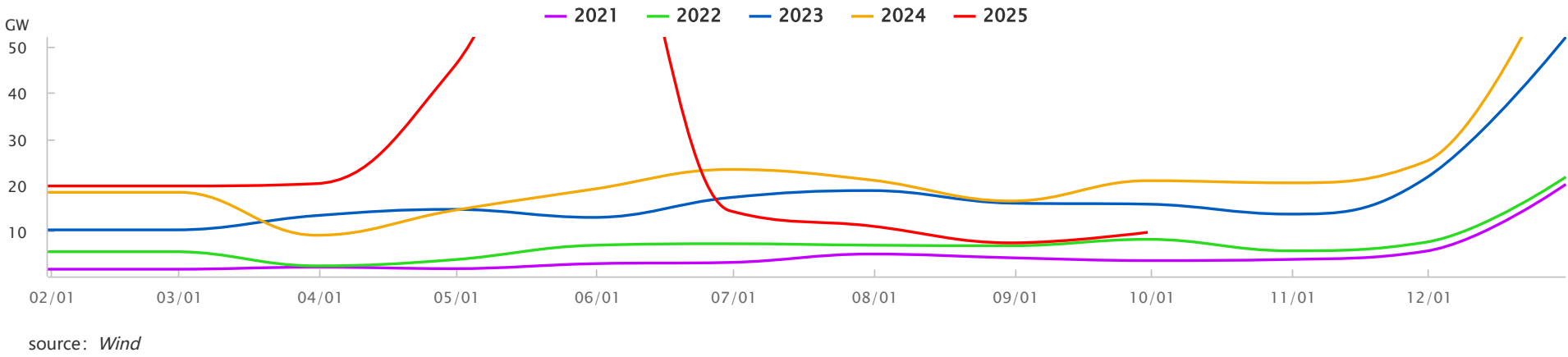
我国硅片当前产能季节性.



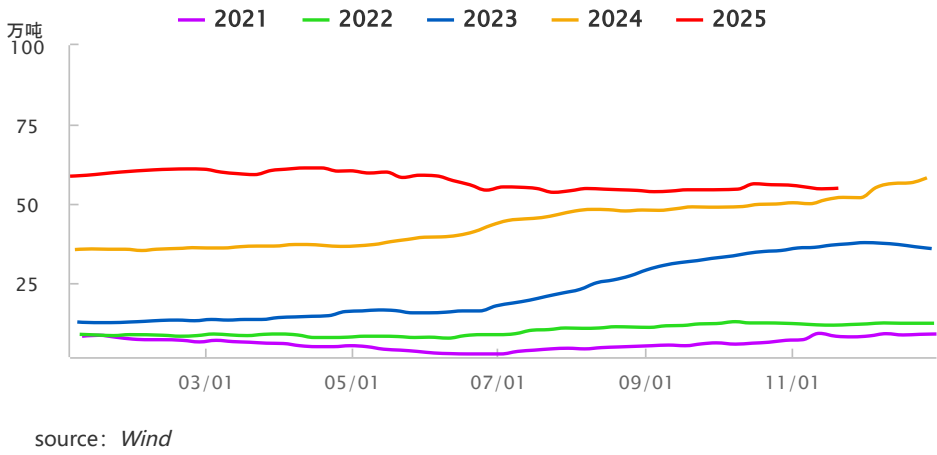
我国硅片月度产量季节性.



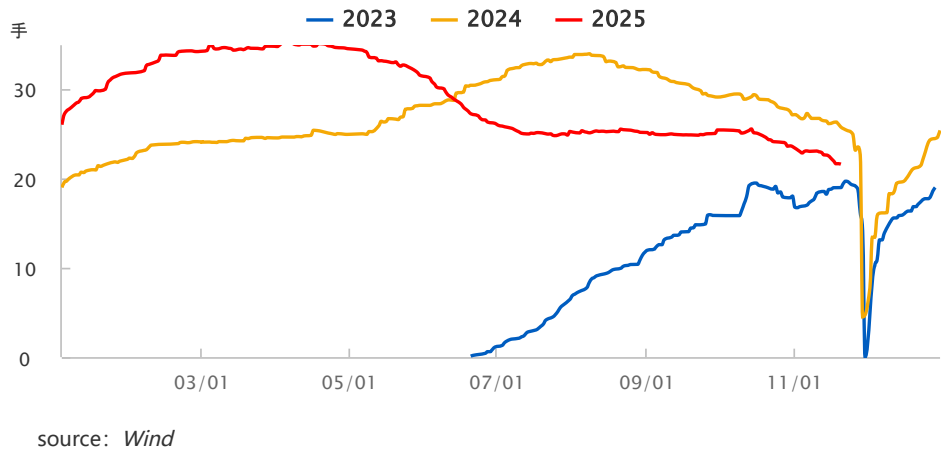
光伏新增装机量：当月值季节性.



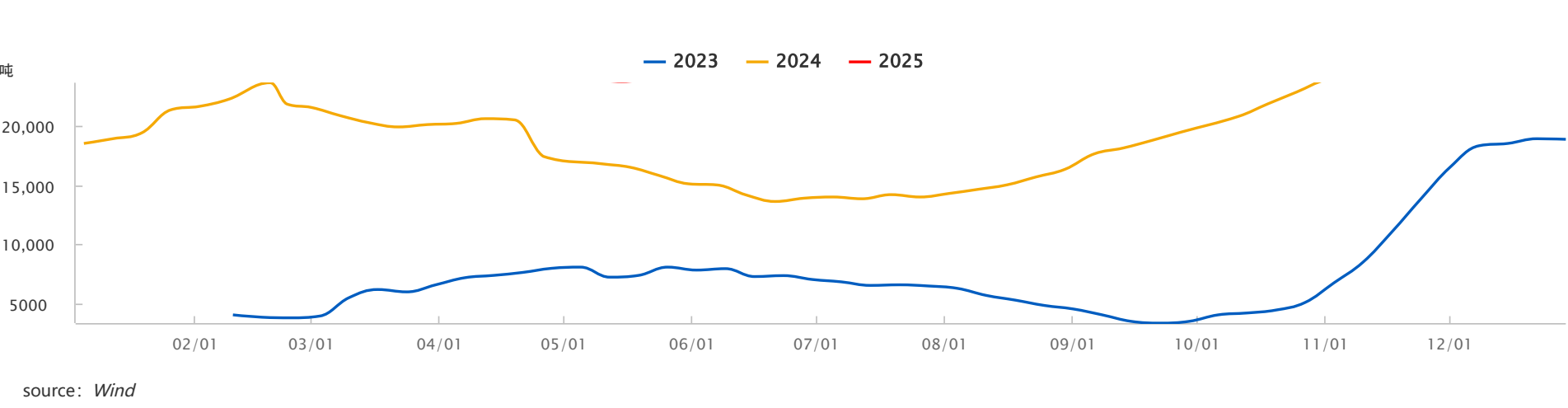
工业硅周度社会库存季节性.



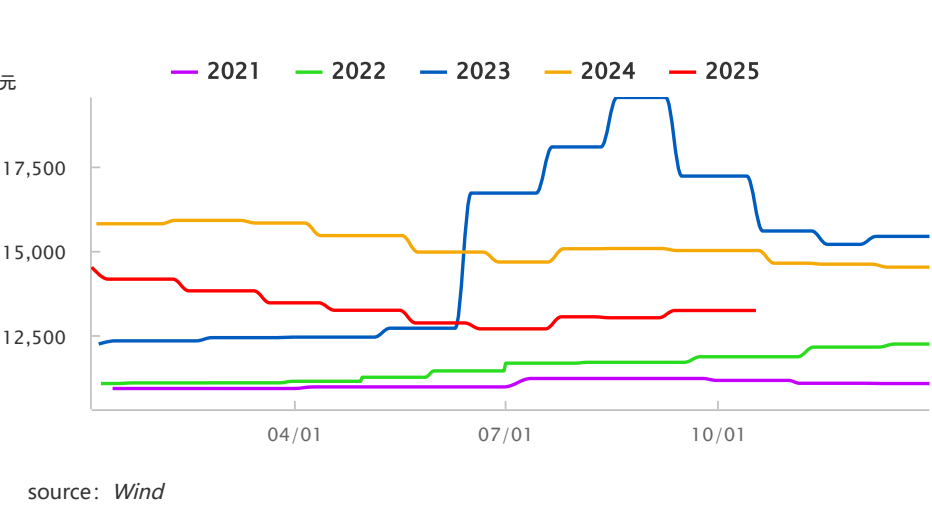
工业硅仓单数量季节性.



工业硅云南样本周度库存季节性.



新疆553平均成本季节性.



云南553平均成本季节性.

