

贵金属有色金属产业日报

2025/11/28

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号

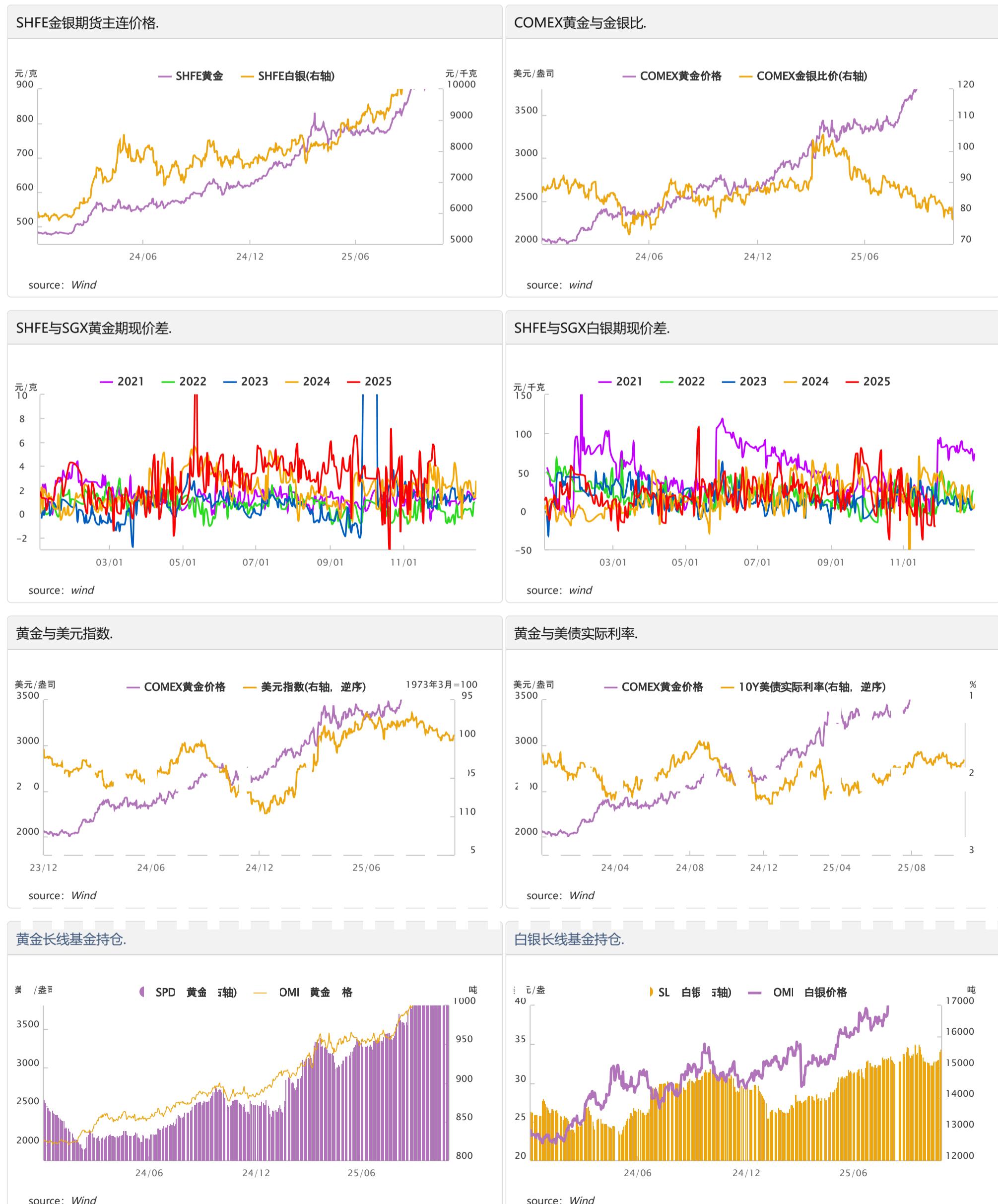
研报作者：许亮 Z0002220

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

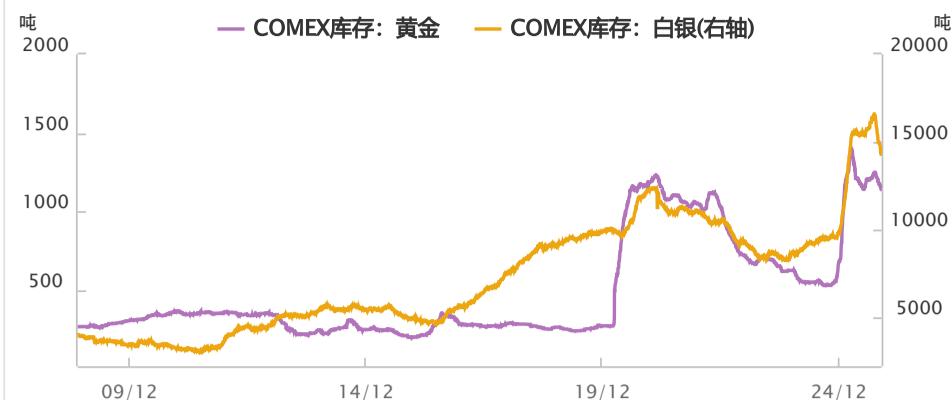
俄乌和谈曙光推升市场风险偏好，美联储 12 月降息预期稳定，中长期央行购金与投资需求增长将助推价格，短期受假期影响成交缩量，维持震荡。



SHFE金银库存 (24年至今) .



COMEX金银库存.



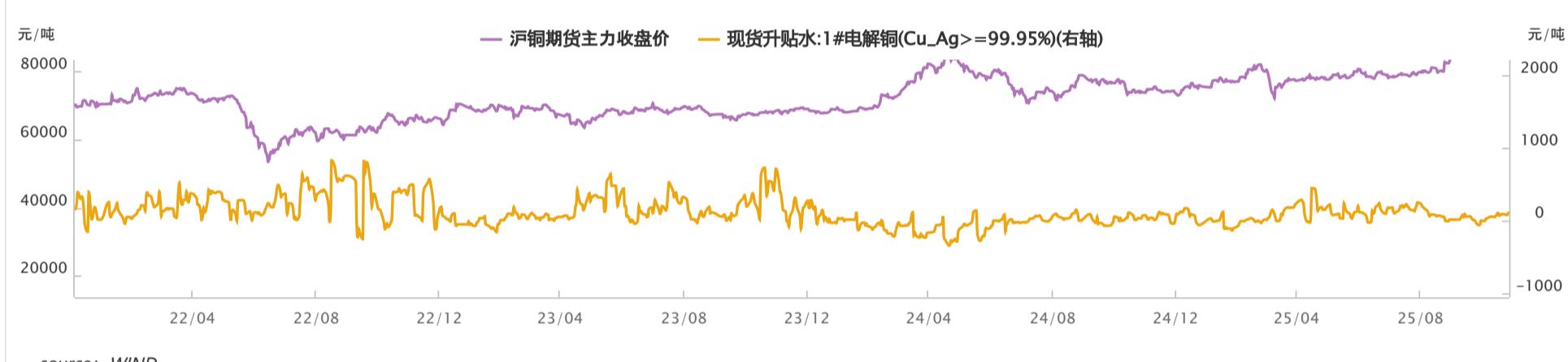
铜日度观点

全球铜市2026年将转为供应短缺，国内电解铜现货库存下降，期货盘面存预期，波动重心上移。现货市场压价心理导致升水受限，技术面若突破87000一线，上冲动能将增强。

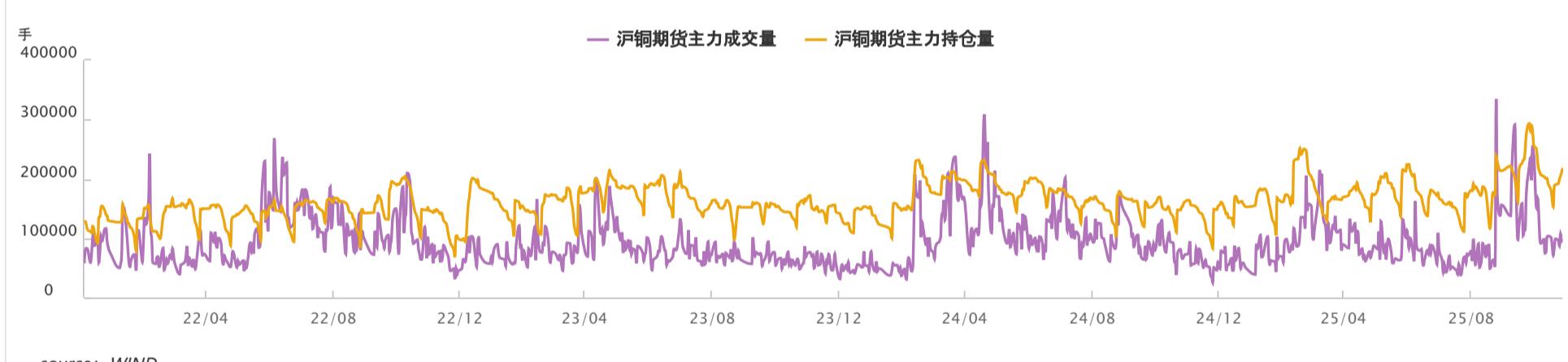
铜期货盘面数据 (日度)

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜主力	元/吨	87430	440	0.51%
沪铜连一	元/吨	87430	440	0.51%
沪铜连三	元/吨	87410	390	0.45%
伦铜3M	美元/吨	10930	-23	-0.21%
沪伦比	比值	7.97	0	0%

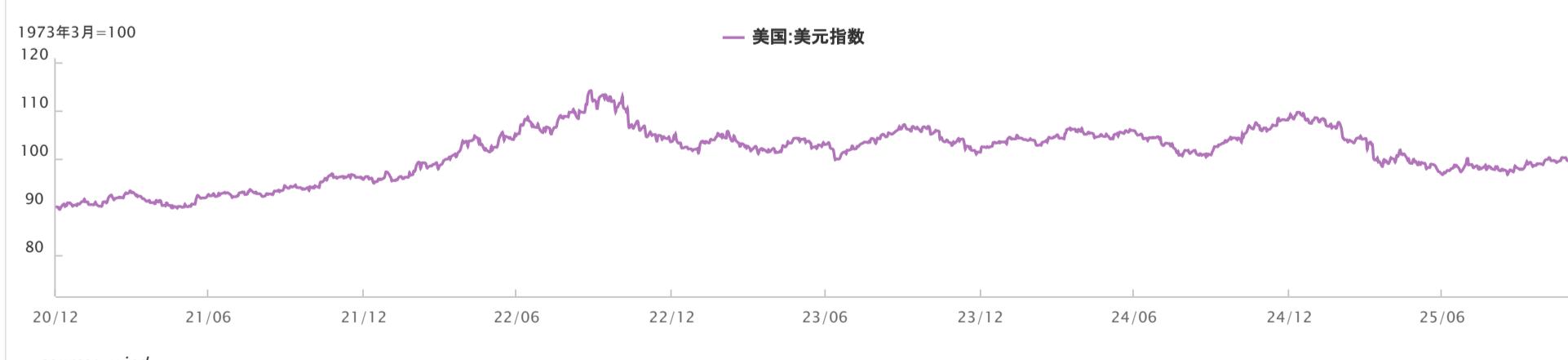
沪铜期货主力收盘价.



沪铜期货主力成交量和沪铜期货主力持仓量.



美国:美元指数.

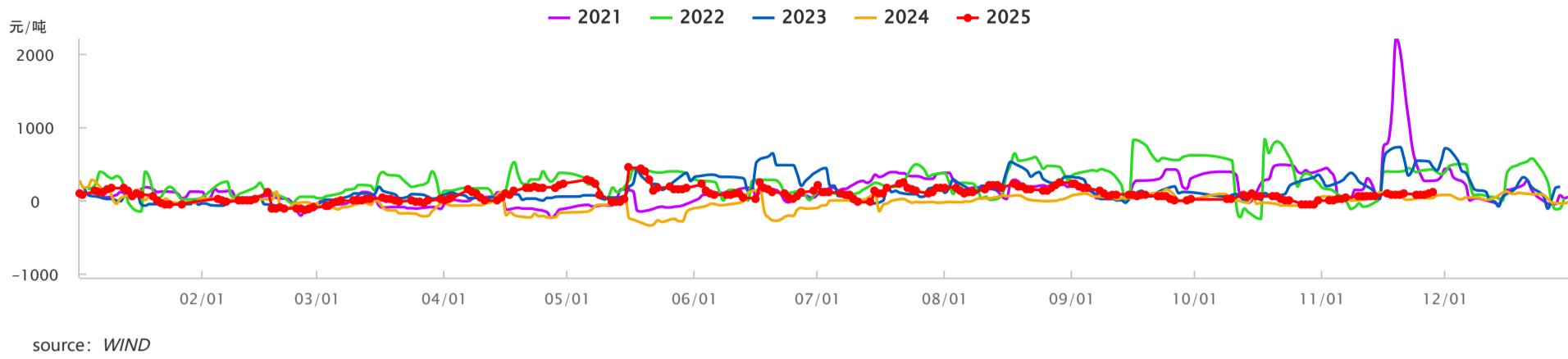


铜现货数据 (日度)

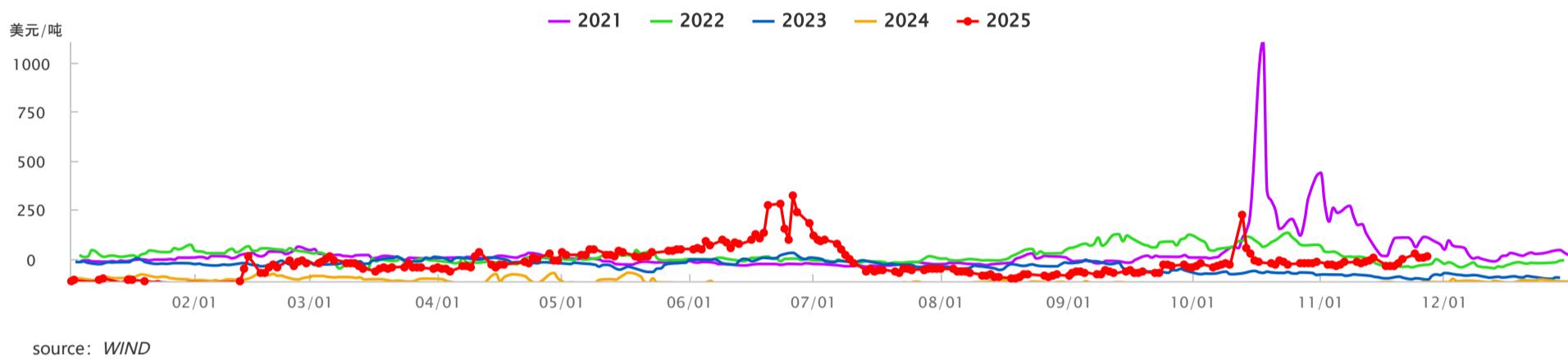
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	87400	315	0.36%
上海物贸	元/吨	87360	250	0.29%
广东南储	元/吨	87390	220	0.25%
长江有色	元/吨	87440	230	0.26%
上海有色升贴水	元/吨	110	5	4.76%

上海物贸升贴水	元/吨	65	5	8.33%
广东南储升贴水	元/吨	105	15	16.67%
长江有色升贴水	元/吨	115	0	0%

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.



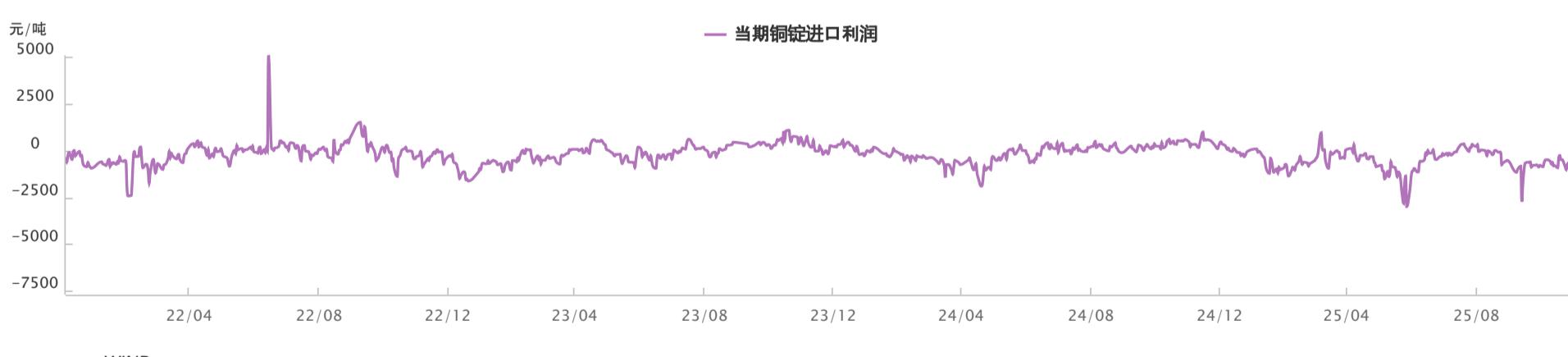
铜进口盈亏及加工 (日度)

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-977.17	-216.48	28.46%
铜精矿TC	美元/吨	-42.15	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	3135.21	-104.15	-3.22%
合理精废价差 (含税)	元/吨	1569.65	2.15	0.14%
价格优势 (含税)	元/吨	1565.56	-106.3	-6.36%
目前精废价差 (不含税)	元/吨	8165	-85	-1.03%
合理精废价差 (不含税)	元/吨	6735.37	14.92	0.22%
价格优势 (不含税)	元/吨	1429.63	-99.92	-6.53%

铜上期所仓单 (日度)

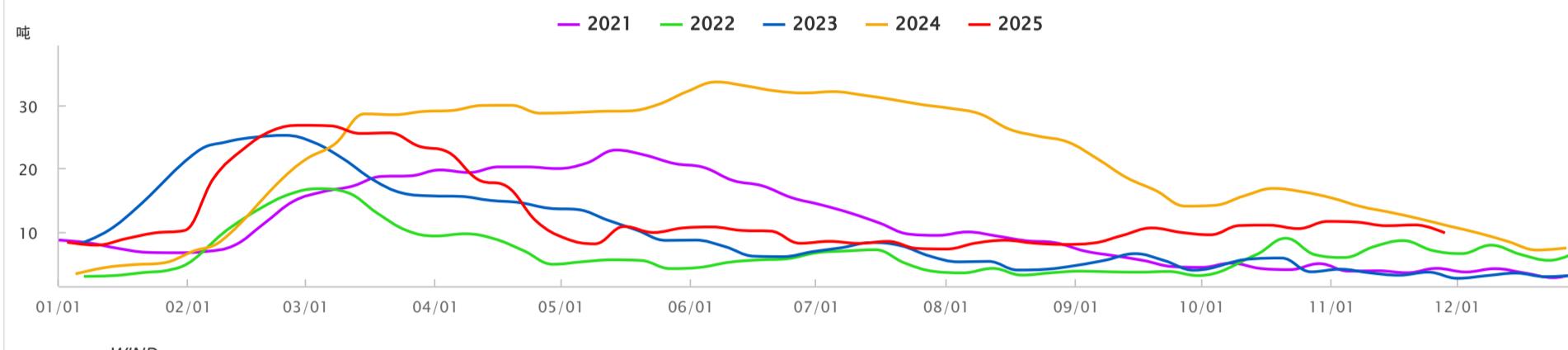
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铜仓单:总计	吨	35244	-629	-1.75%

国际铜仓单: 总计	吨	5502	0	0%
沪铜仓单: 上海	吨	6058	432	7.68%
沪铜仓单: 保税总计	吨	0	0	-100%
沪铜仓单: 完税总计	吨	35244	-629	-1.75%

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	157175	675	0.43%
LME铜库存: 欧洲	吨	16075	-75	-0.46%
LME铜库存: 亚洲	吨	141100	750	0.53%
LME铜库存: 北美洲	吨	0	0	-100%
LME铜注册仓单: 合计	吨	151100	650	0.43%
LME铜注销仓单: 合计	吨	6075	25	0.41%

中国库存: 阴极铜季节性.



铝日度观点

铝: 美联储周一放鸽12月降息预期骤升至80%以上。基本面方面, 上周铝水比例小幅下降, 同时随着铝价回调, 下游采购积极性提升, 短期基本面矛盾不大。总的来说, 电解铝基本面矛盾暂时不大, 短期宏观利好铝价, 重点关注降息概率。

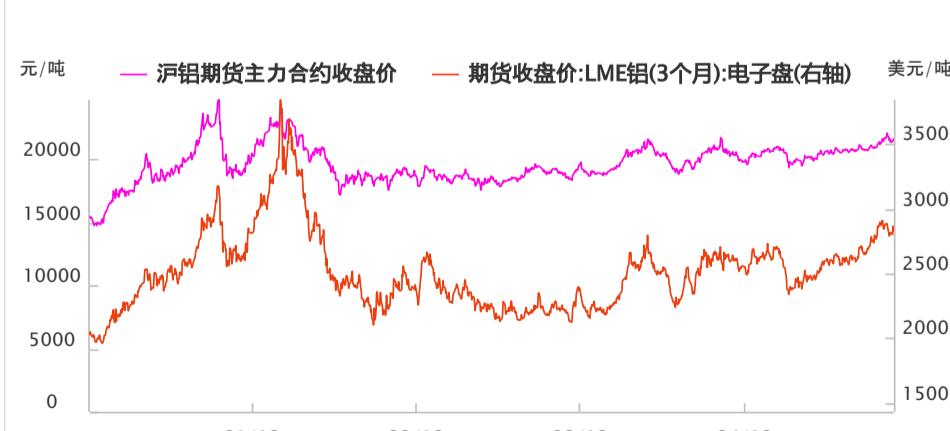
氧化铝: 氧化铝目前仍走在过剩逻辑的道路上。目前氧化铝国内产能维持高位, 过剩明显, 同时进口窗口打开, 前期进口氧化铝于陆续到港, 新疆地区库容基本满额, 后续大量仓单将到期, 大量仓单将加剧供需不平衡的状态。关注环保限产后续复产情况, 考虑到当前氧化铝价格已打到现金成本线左右, 短期或将弱势震荡。

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。

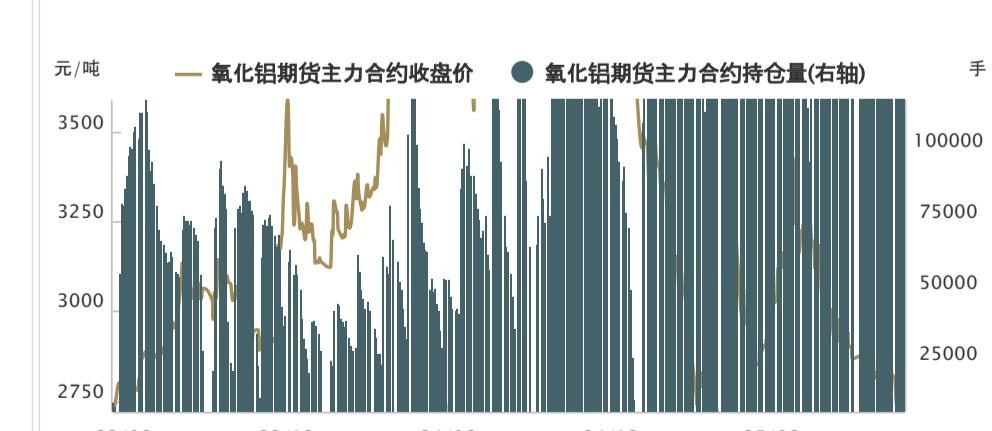
铝&氧化铝盘面价格

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝主力	元/吨	21610	110	0.51%
沪铝连续	元/吨	21600	130	0.61%
沪铝连一	元/吨	21610	110	0.51%
沪铝连二	元/吨	21650	105	0.49%
伦铝 (3M)	美元/吨	2831.5	-32.5	-1.13%
沪伦比	/	7.507	-0.172	-2.24%
氧化铝主力	元/吨	2707	-17	-0.62%
氧化铝连续	元/吨	2673	-6	-0.22%
氧化铝连一	元/吨	2707	-17	-0.62%
氧化铝连二	元/吨	2732	-4	-0.15%
铝合金主力	元/吨	20680	-15	-0.07%
铝合金连续	元/吨	20680	40	0.19%
铝合金连一	元/吨	20680	-15	-0.07%
铝合金连二	元/吨	20700	-50	-0.24%

国内外铝主力合约价格走势.



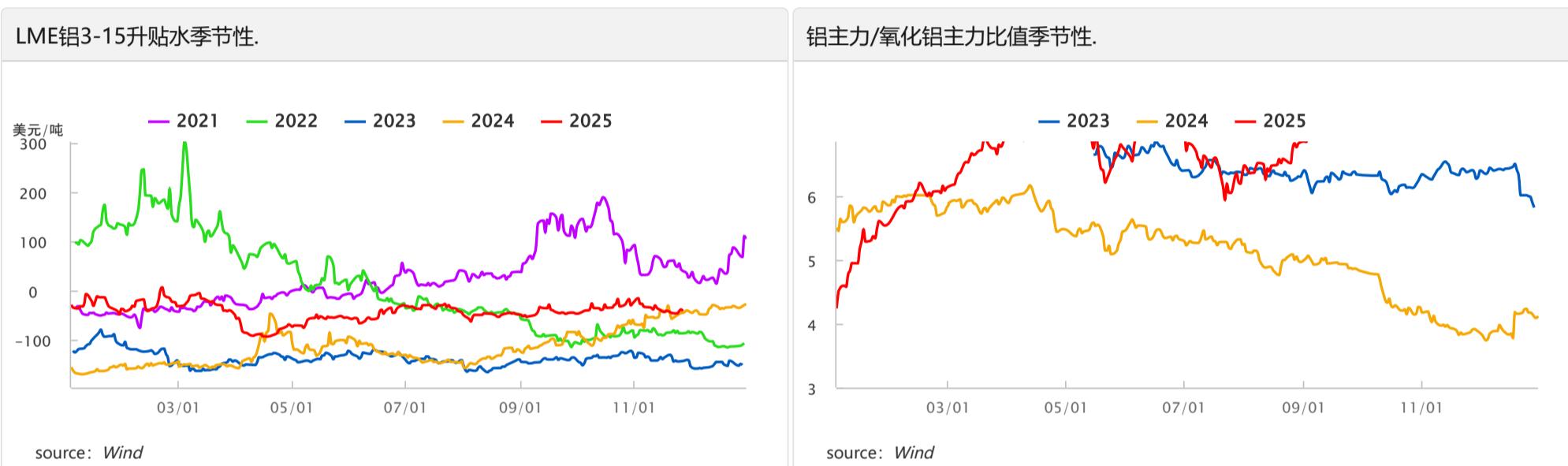
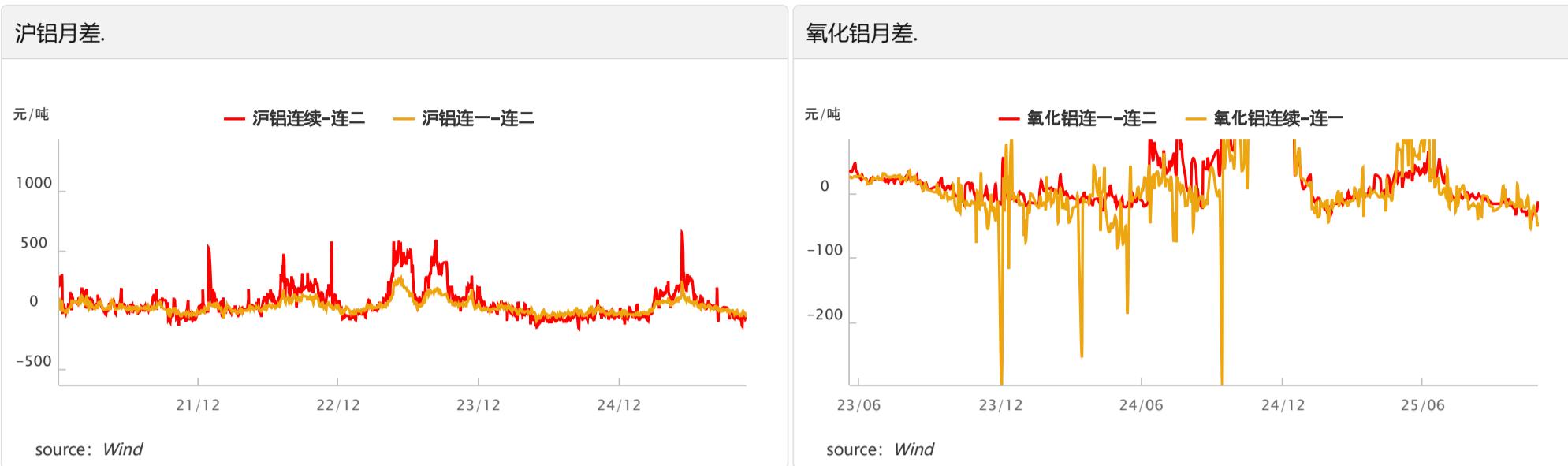
氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量.



铝&氧化铝价差

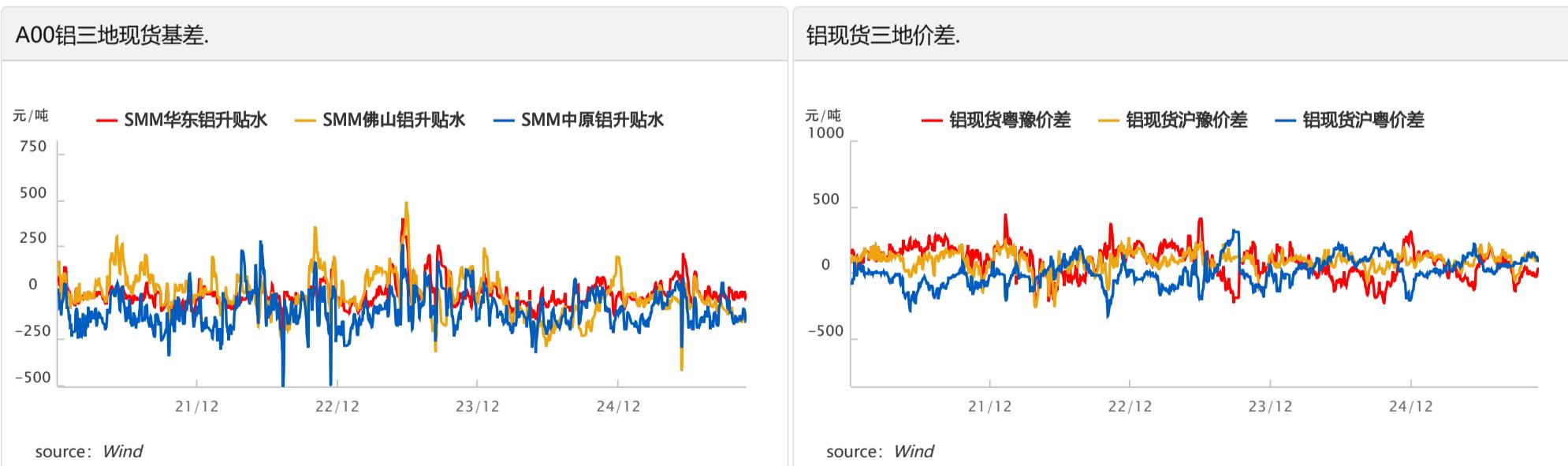
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	-30	-5	20%
沪铝连一-连二	元/吨	-45	5	-10%

伦铝 (3-15)	美元/吨	-40.8	-3.21	8.54%
氧化铝连续-连一	元/吨	-45	6	-11.76%
氧化铝连一-连二	元/吨	-12	11	-0.4783
铝主力/氧化铝主力	-	8	0.0049	0.06%
铝合金连续-连一	元/吨	0	55	-100.00%
铝合金连一-连二	元/吨	-20	35	-63.64%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	710	60	9.23%

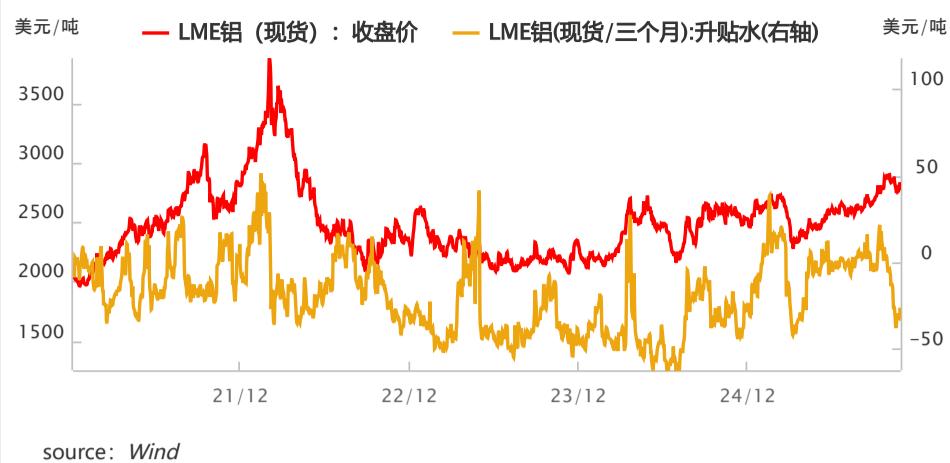


铝现货数据

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	21450	0	0%
佛山铝价	元/吨	21360	5	-0.1
中原铝价	元/吨	21330	-3.21	8.54%
华东基差	元/吨	-40	0	0%
佛山基差	元/吨	-125	-10	8.7%
中原基差	元/吨	-160	0	0%
沪粤价差	元/吨	80	-0.2	-20%
沪豫价差	元/吨	120	10	9.09%
粤豫价差	元/吨	40	30	300%
伦铝现货	美元/吨	2800.05	-34.11	-1.2%
伦铝 0-3	美元/吨	-28.45	-1.61	6%



LME铝现货和0-3升贴水.



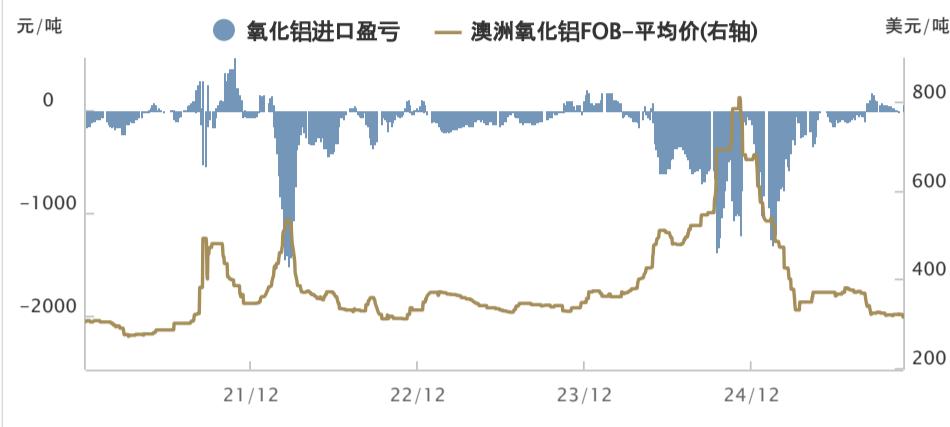
氧化铝四地基差.



铝现货进口盈亏.



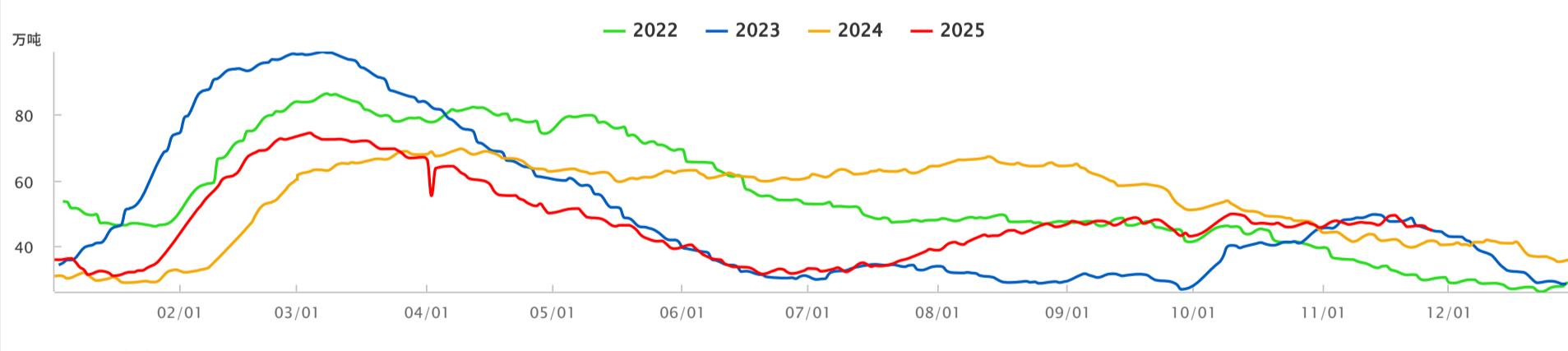
氧化铝进口盈亏.



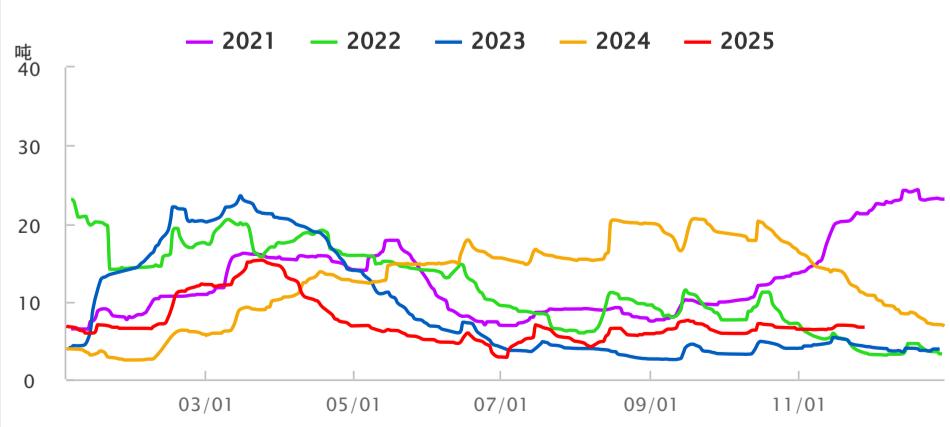
铝&氧化铝期货库存

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单: 总计	吨	66935	26	0.04%
沪铝仓单: 河南	吨	75	0	0%
沪铝仓单: 山东	吨	13601	0	0%
沪铝仓单: 浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单: 广东	吨	28055	76	0.27%
伦铝库存: 总计	吨	541050	-675	-0.12%
伦铝库存: 亚洲	吨	537550	-675	-0.13%
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	485575	1475	0.3%
氧化铝仓单: 仓库总计	吨	258413	1130	0.44%
氧化铝仓单: 仓库新疆	吨	246375	1130	0.46%
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%

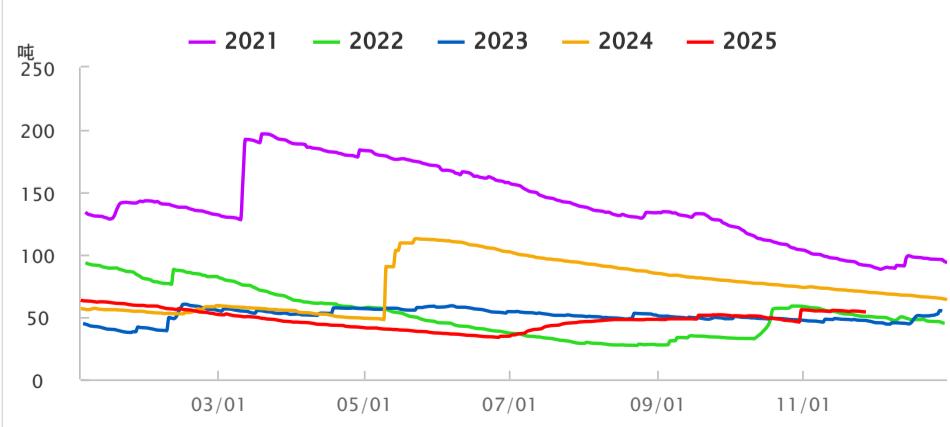
铝锭 (粤锡巩) 三地日度库存季节性.



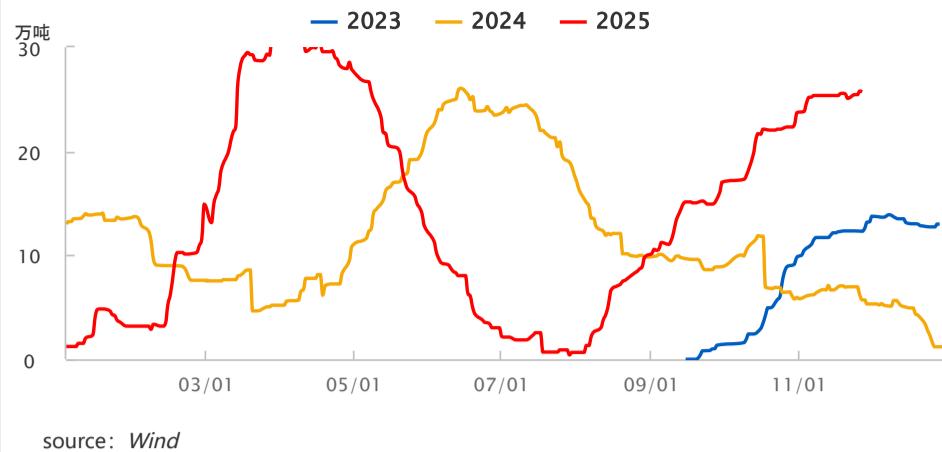
SHFE铝仓单数量季节性.



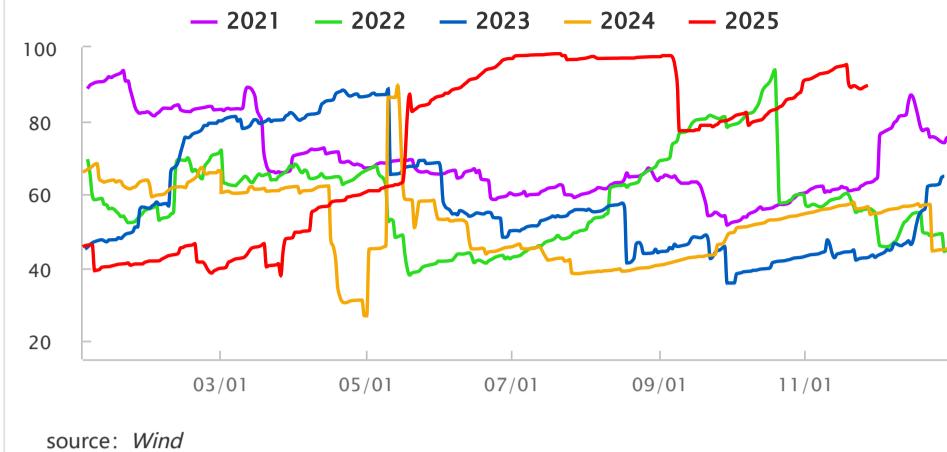
LME铝库存季节性.



SHFE氧化铝仓单总量季节性.



LME铝注册仓单占比季节性.



锌日度观点

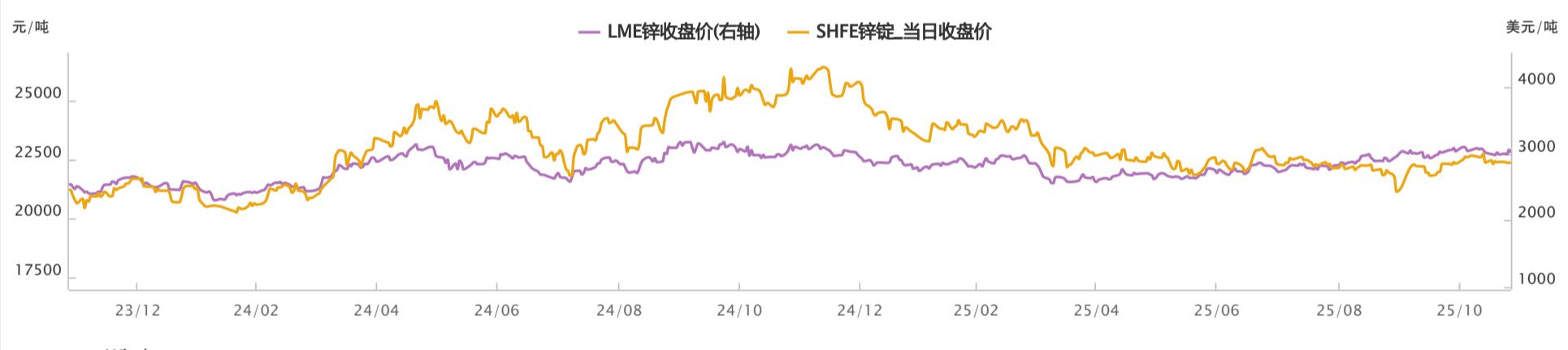
宏观上，12月美联储降息分歧较大，目前主流认为降息概率较大。基本面上，目前冶炼端抢矿现象严重，海外矿价格无优势且国内矿增量较少，造成11月TC再次大幅下降。基于这两个原因，冶炼端11月减停产意愿上升。需求维稳的情况下，叠加出口和减产，国内库存去库。LME库存受中国出口和交仓影响，逐步累库。目前虽然宏观回暖，但基本面僵持，短期较难出现突破，偏强震荡。

锌盘面价格.

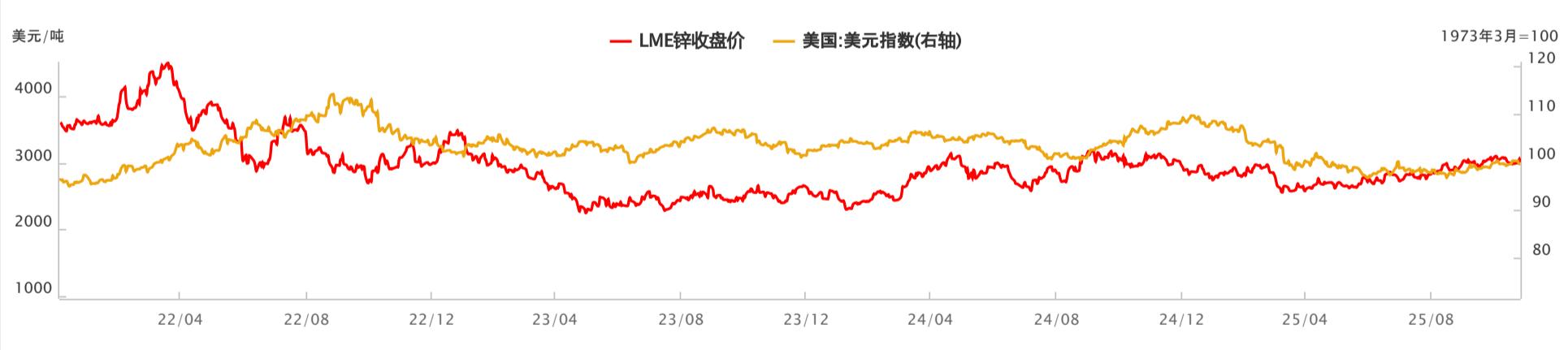
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪锌主力	元/吨	22425	1000%	0.04%
沪锌连续	元/吨	22425	10	0.04%
沪锌连一	元/吨	22450	5	0.02%
沪锌连二	元/吨	22475	0	0%
LME 锌收盘价	美元/吨	3015	-41.5	-1.36%
锌沪伦比	/	7	0	-2.24%
连续 - 连一	元/吨	-65	-55	550%
连一 - 连二	元/吨	-30	-20	200%
连二 - 连三	元/吨	-30	-5	20%

source: Wind

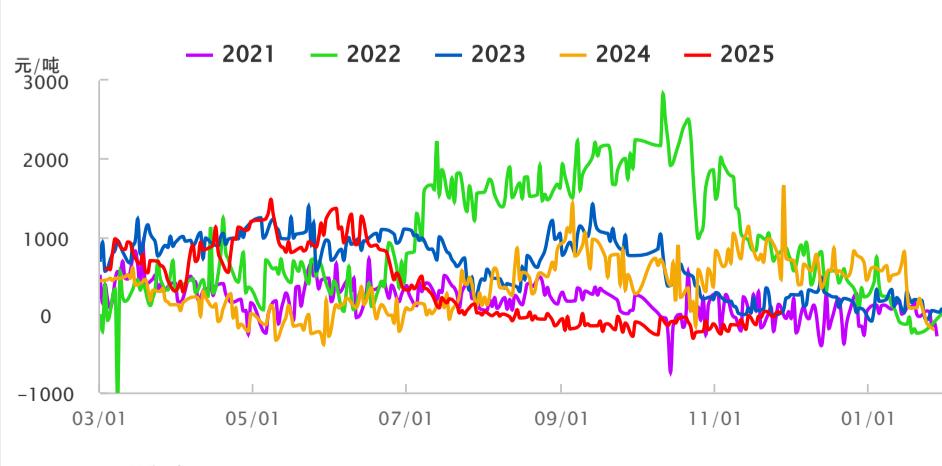
内外盘锌价走势.



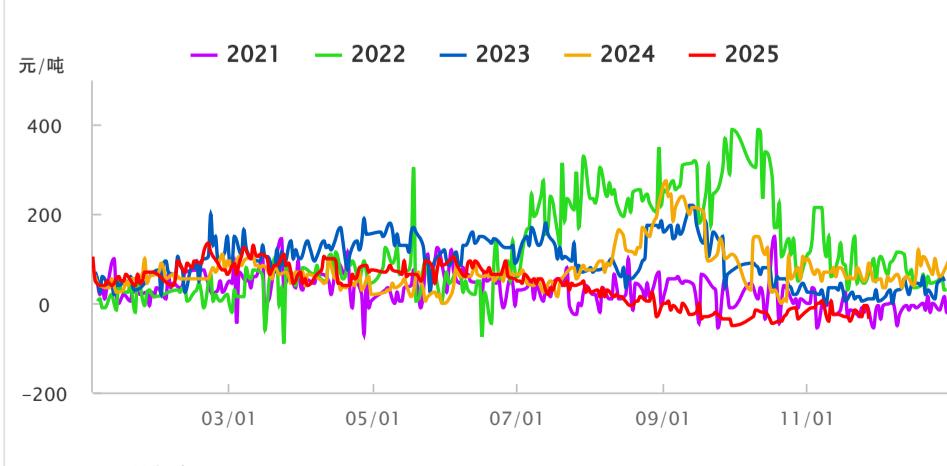
LME锌收盘价VS美元指数.



沪锌02合约基差季节性.



沪锌连三-连四季节性.

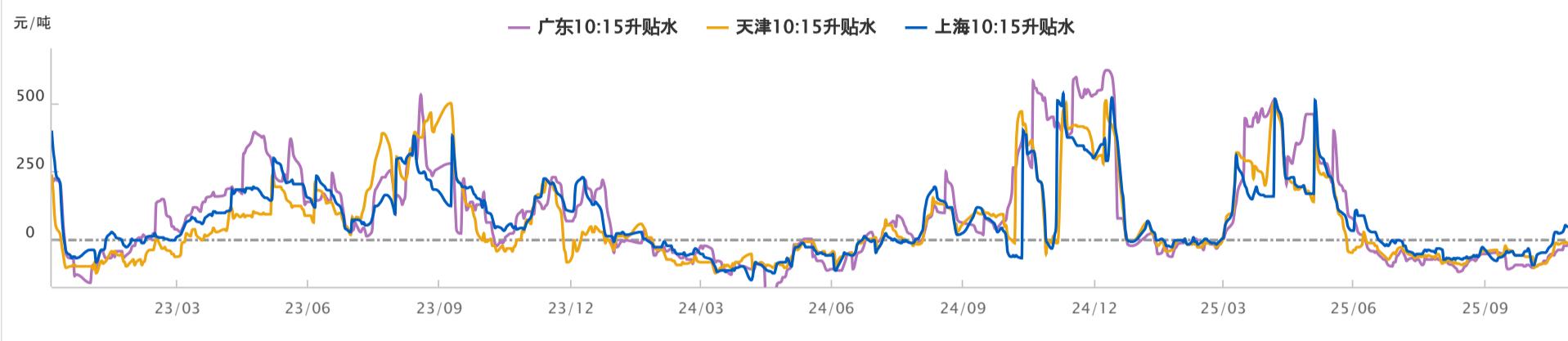


锌现货数据.

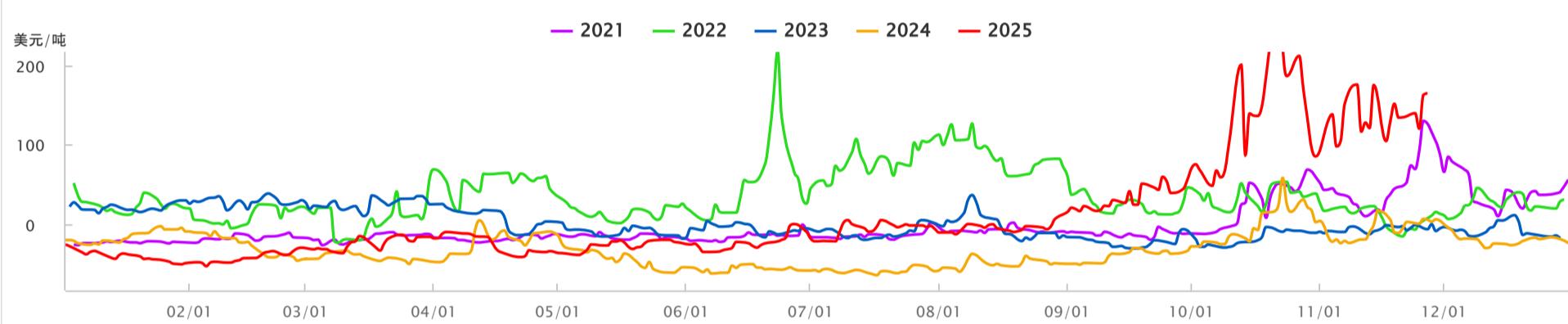
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
SMM 0#锌均价	元/吨	22370	-80	-0.36%
SMM 1#锌均价	元/吨	22300	-80	-0.36%
上海升贴水	元/吨	50	0	0%
广东升贴水	元/吨	-15	5	-25%
天津升贴水	元/吨	-10	0	0%
LME 0-3m	美元/吨	165.44	2.08	1.27%
LME 3-15m	美元/吨	30	-1.5	8.33%

source: Wind

锌锭三地基差走势.



LME锌(现货/三个月):升贴水季节性.

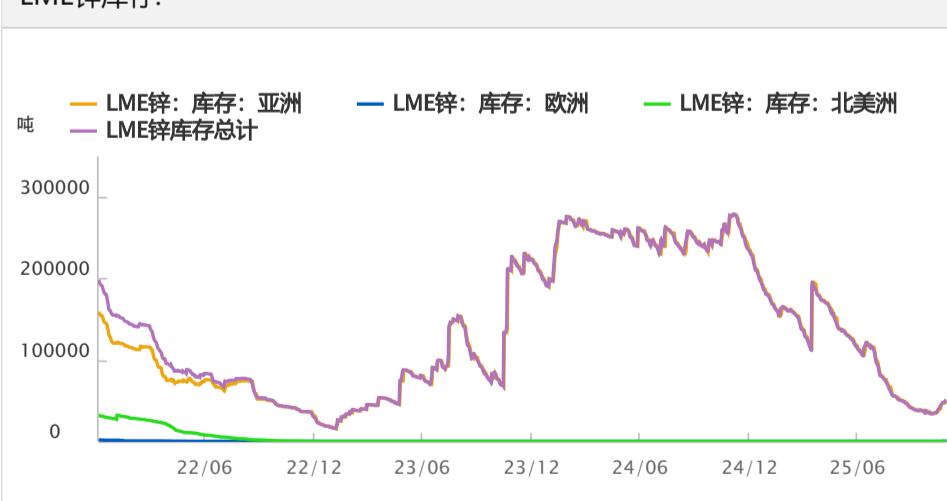


锌期货库存.

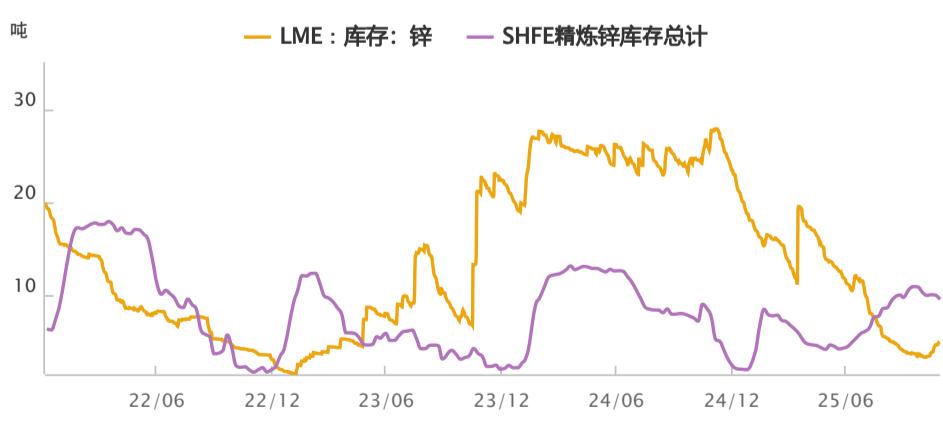
	单位	最新数量	日增减	日增减幅
沪锌仓单: 总计	吨	67617	-1501	-2.17%
沪锌仓单: 上海	吨	0	0	-100.0%
沪锌仓单: 广东	吨	36591	-872	-2.33%
沪锌仓单: 浙江	吨	0	0	-100.00%
沪锌仓单: 江苏	吨	393	393	-100.00%
沪锌仓单: 天津	吨	30633	-1022	-3.2%
伦锌库存: 总计	吨	50800	875	1.75%
伦锌库存: 亚洲	吨	50500	875	1.76%
伦锌库存: 欧洲	吨	300	0	0.00%
伦锌库存: 北美洲	吨	0	0	-100.00%
伦锌注册仓单: 总计	吨	45325	900	2.03%

source: Wind

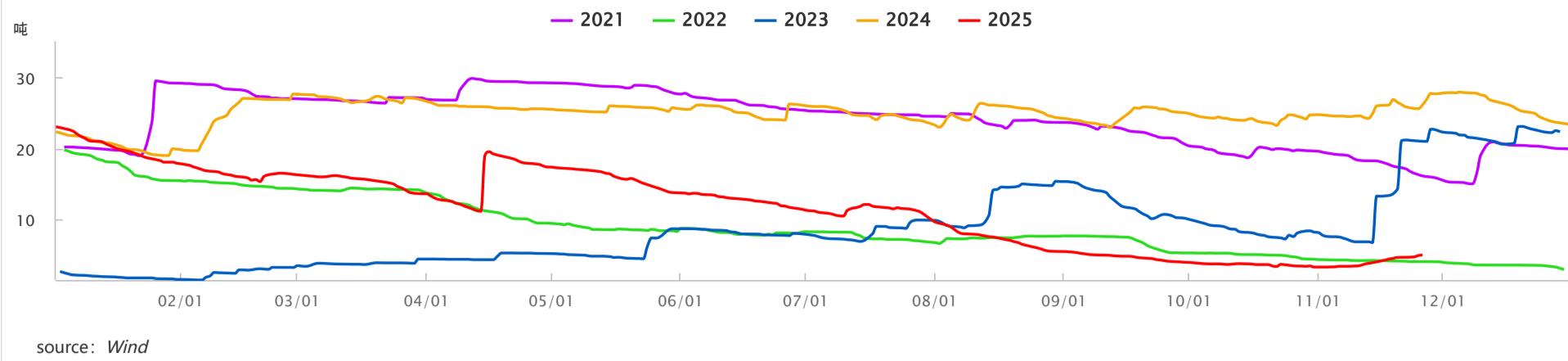
LME锌库存.



交易所锌锭库存.



LME锌库存总计季节性.



镍产业链日度观点

镍铁近期连续下行，目前部分铁厂利润受限情况下有减产倾向，主要受到下游需求疲软影响，镍铁成本大幅坍塌局面下镍不锈钢下方空间大于上方空间。不锈钢方面日内震荡，欧盟再填熔铸地新规影响出口预期，不锈钢是否有重回高位力度还需关注中长期出口渠道是否稳定且增长。目前淡季需求较差，关注印尼方面政策提振预期。

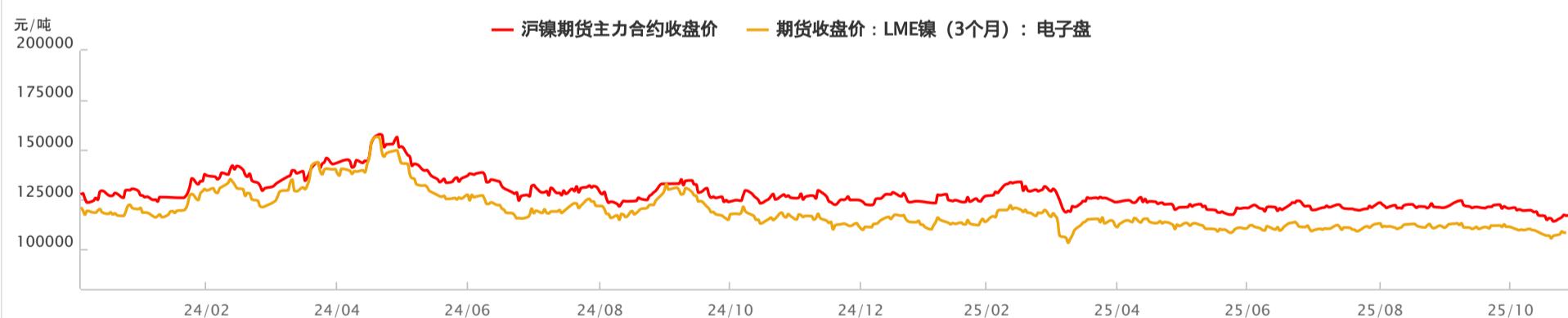
	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	117080	180	0%	元/吨
沪镍连一	116900	-360	-0.31%	元/吨
沪镍连二	117110	-320	-0.27%	元/吨
沪镍连三	117320	-290	-0.27%	元/吨
LME镍3M	14840	-5	-0.25%	美元/吨
成交量	85929	-11292	-11.61%	手
持仓量	127335	-430	-0.34%	手
仓单数	33309	-239	-0.71%	吨
主力合约基差	230	500	-185.2%	元/吨

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	12365	-45	0%	元/吨
不锈钢连一	12410	-45	-0.36%	元/吨
不锈钢连二	12480	-30	-0.24%	元/吨
不锈钢连三	12510	-30	-0.24%	元/吨
成交量	123220	-3477	-2.74%	手
持仓量	117426	-4636	-3.80%	手
仓单数	63119	-354	-0.56%	吨
主力合约基差	560	45	8.74%	元/吨

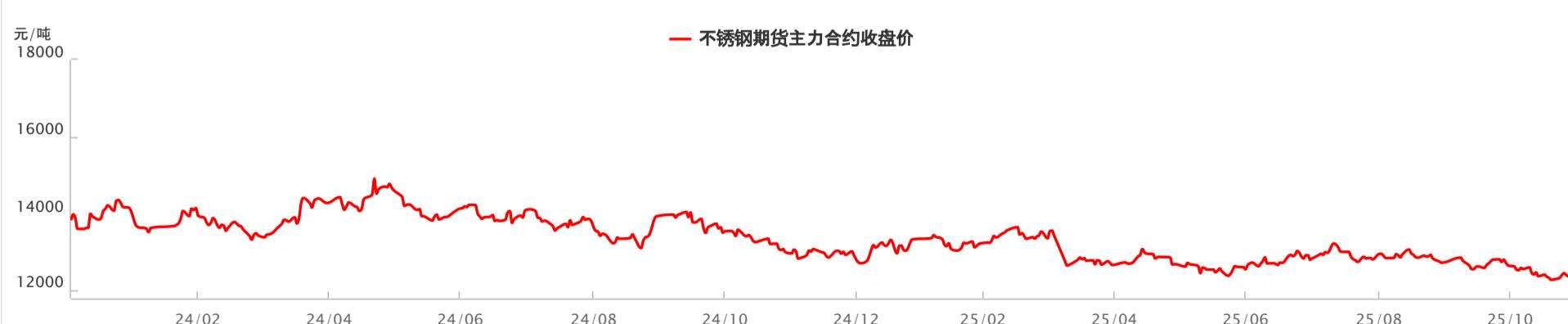
source: 同花顺,南华研究,SMM

镍内外盘走势.



source: Wind

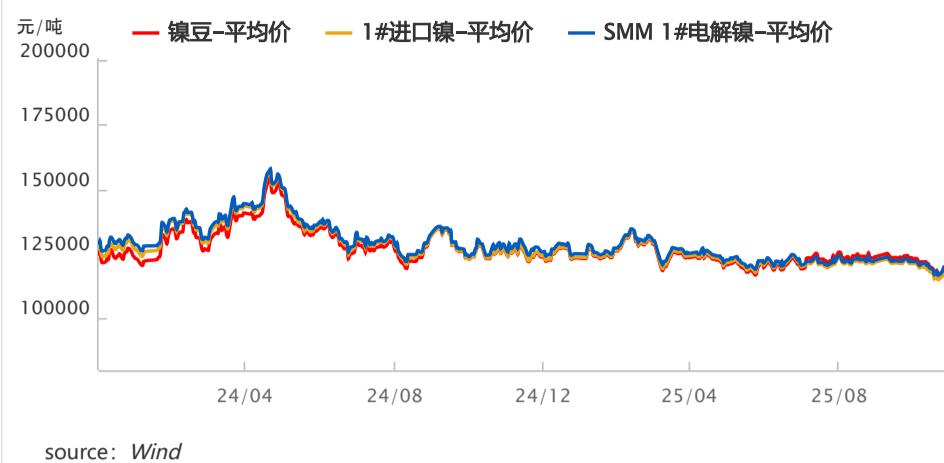
不锈钢主力合约.



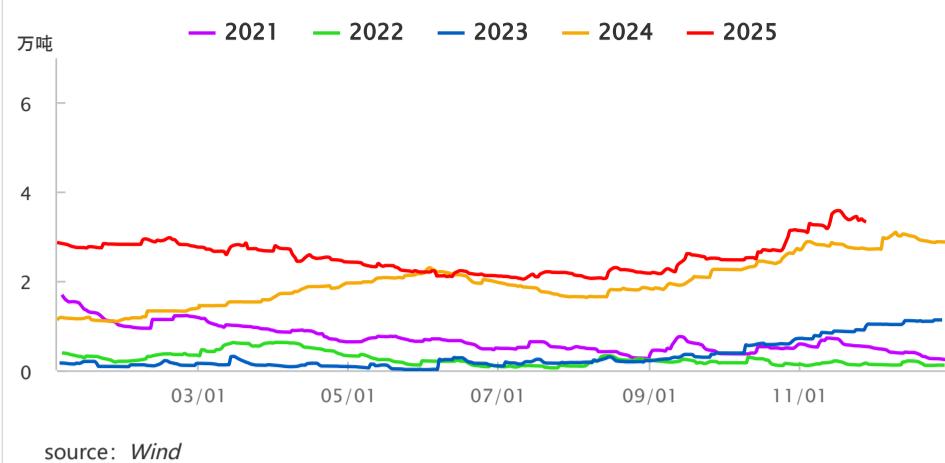
source: Wind

交割品价格及仓单

镍现货平均价.



上期所镍仓单库存季节性.

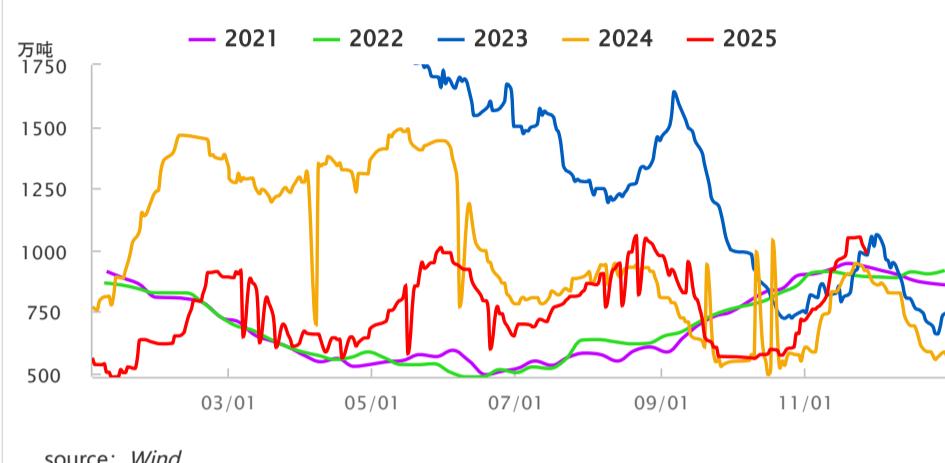


镍矿价格及库存

菲律宾红土镍矿1.5%(FOB).

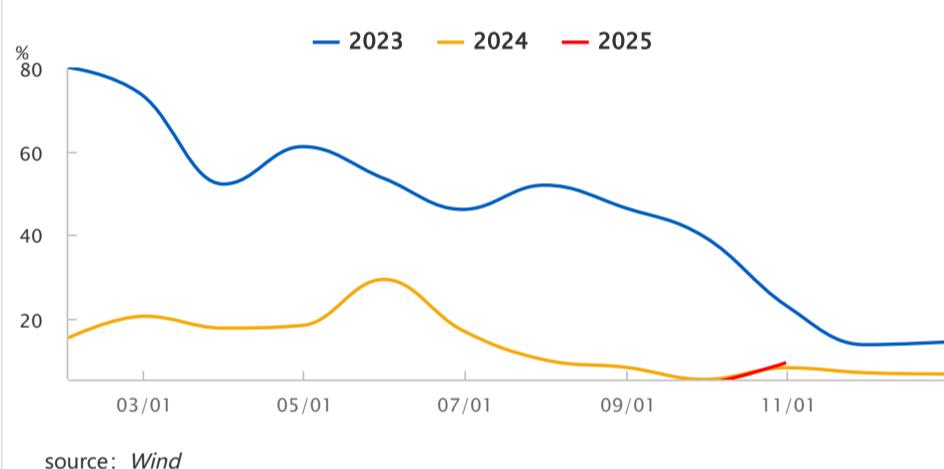


中国港口镍矿库存分港口季节性.

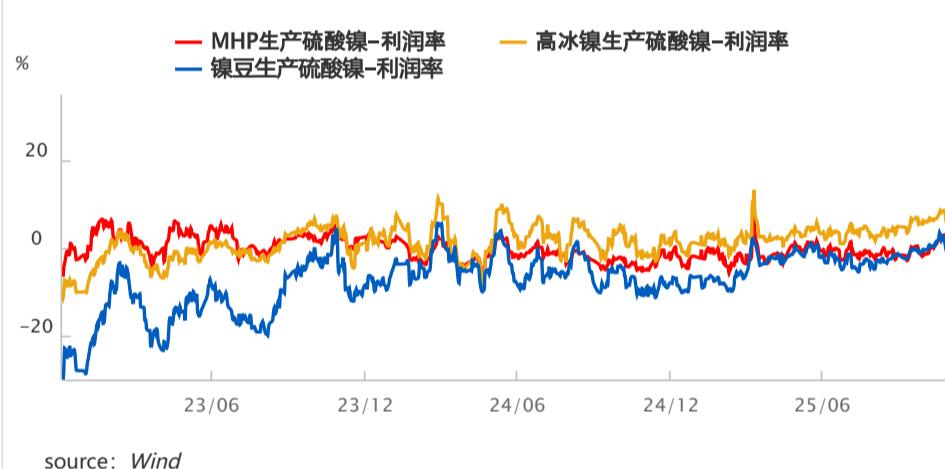


下游利润

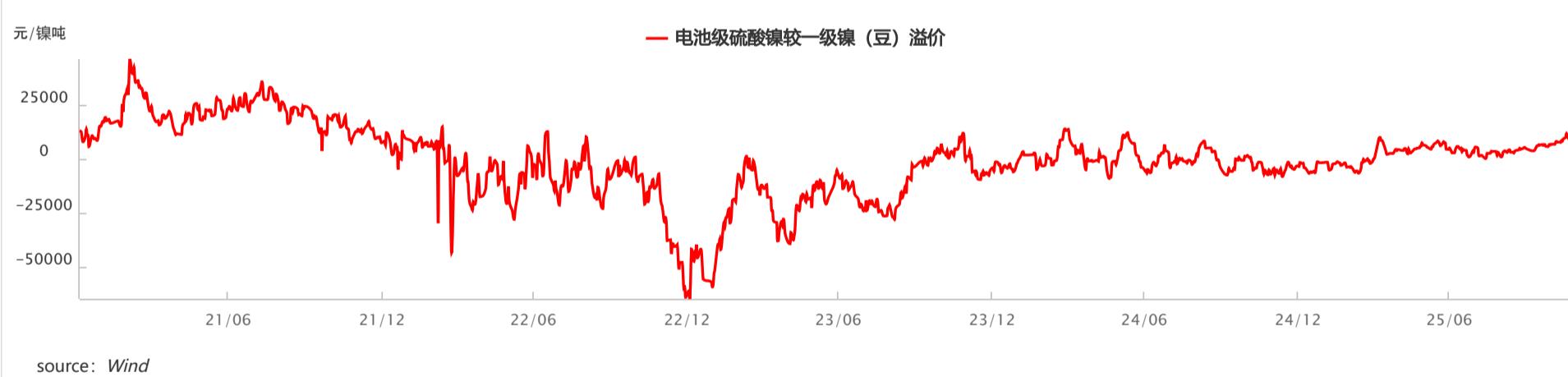
中国一体化MHP生产电积镍利润率季节性.



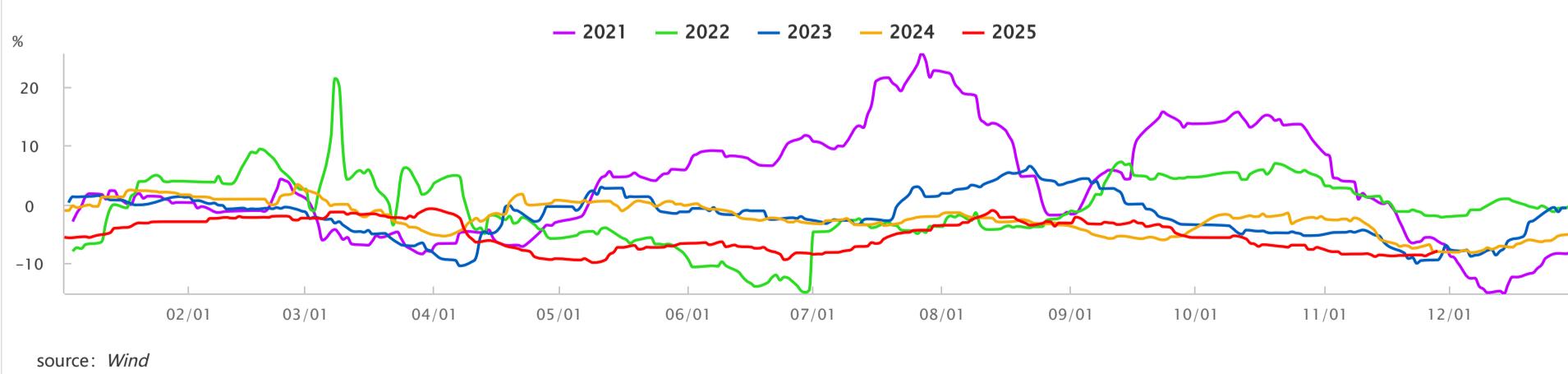
生产硫酸镍利润率-分原料.



电池级硫酸镍较一级镍豆溢价.



中国304不锈钢冷轧卷利润率季节性.



镍生铁价格

中国8-12%镍生铁出厂价_全国平均.



Ni≥14%印尼高镍生铁(到港含税)平均价.



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且有刚果金战乱扰动，沪锡维持高位震荡。刚果金短期暂未影响到Bisie矿，但可以预见的是物流成本加大。短期强支撑在28.8万元附近，弱支撑29.2万元左右。

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	305040	2840	0.94%
沪锡连一	元/吨	305040	2840	0.94%
沪锡连三	元/吨	305320	2670	0.88%
伦锡3M	美元/吨	37925	-165	-0.43%
沪伦比	比值	7.75	-0.08	-1.02%

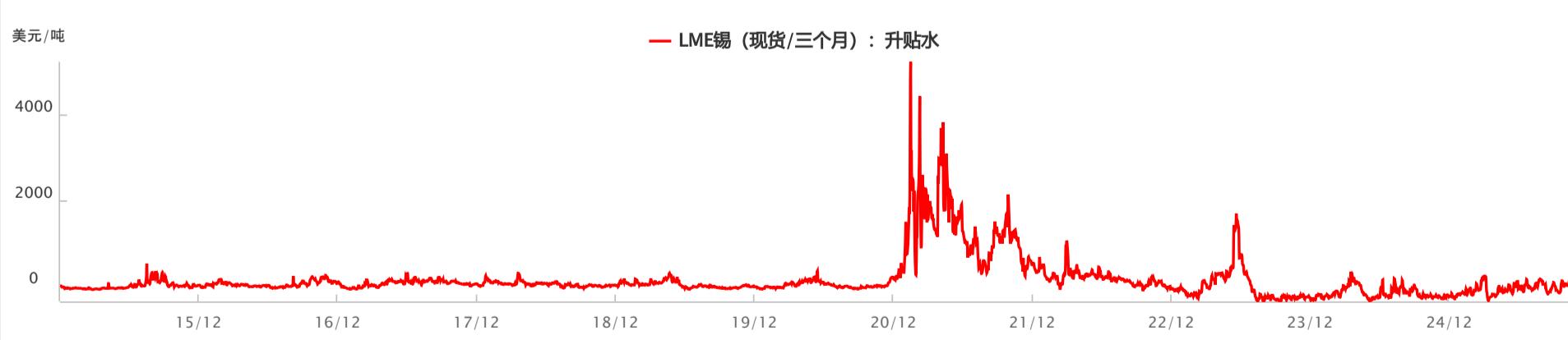
沪锡期货主力合约收盘价.



平均价:1#锡升贴水(99.9%):华东.



LME锡 (现货/三个月) : 升贴水.



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	300000	-1800	-0.6%
#1锡升贴水	元/吨	-300	-500	-250%
40%锡精矿	元/吨	288000	-1800	-0.62%
60%锡精矿	元/吨	292000	-1800	-0.61%
焊锡条 (60A) 上海有色	元/吨	193250	-1000	-0.51%

焊锡条 (63A) 上海有色	元/吨	201750	-1000	-0.49%
无铅焊锡	元/吨	306250	-1500	-0.49%

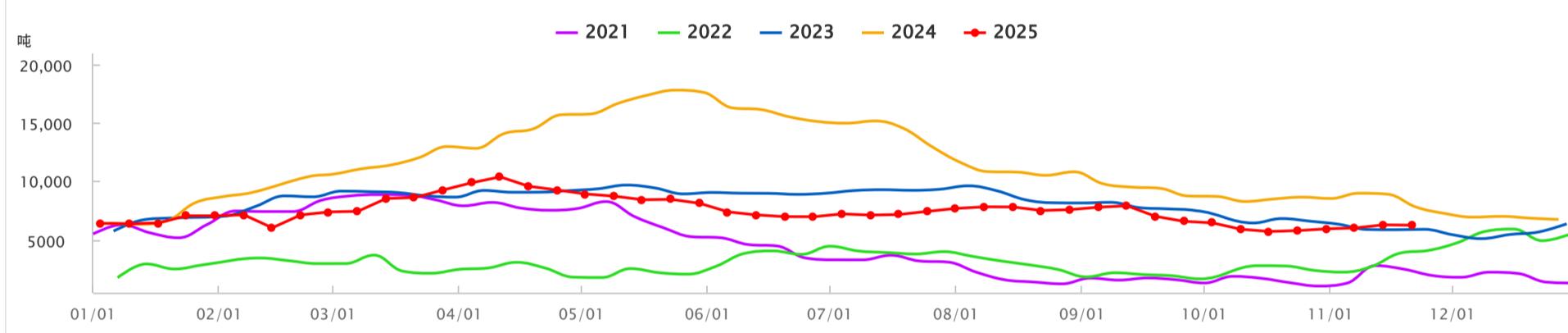
费城半导体指数(SOX).



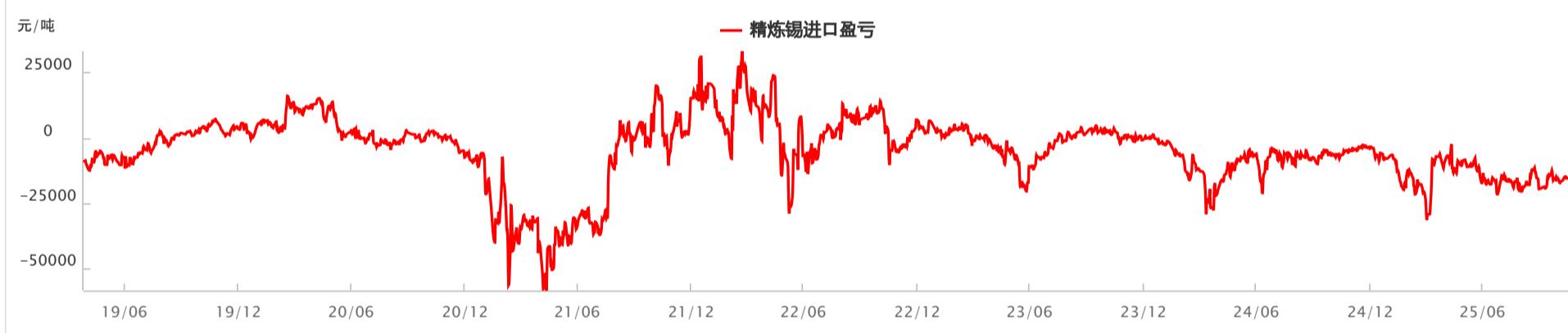
锡上期所库存 (日度)

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
仓单数量: 锡: 合计	吨	6263	44	0.71%
仓单数量: 锡: 广东	吨	4064	-2	-0.05%
仓单数量: 锡: 上海	吨	1674	46	2.83%
LME锡库存: 合计	吨	3125	0	0%

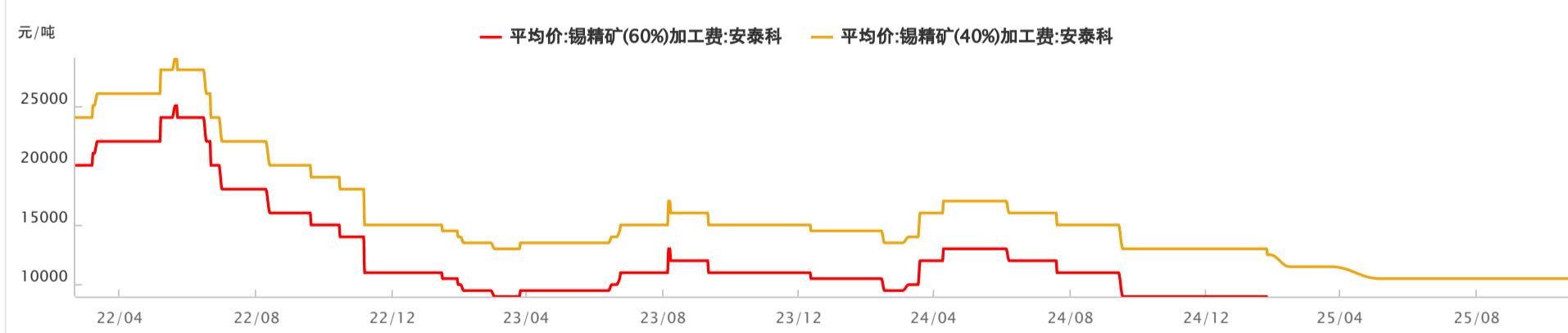
库存: 锡: 合计季节性.



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

从基本面来看，12月锂矿到港量预计环比增加，矿端紧张格局或有望边际缓解，而锂盐厂整体维持高开工率，视下窝宁德复产进度需重点关注；需求端呈现“淡季不淡”特征，12月动力、储能等终端预排产规模仍处高位，将带动下游材料厂持续保持旺盛采购需求，供需双强格局延续，为价格提供底部支撑。技术面，当前价格在10万元/吨关口面临短期压力，该价位附近多头获利了结动力较强，需警惕近期市场交投活跃背景下，资金分歧加大引发的多头获利回吐行情。

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	96420	95820	99300	600	-2880
碳酸锂期货连续	94560	93960	99060	600	-4500
碳酸锂期货连一	94640	94000	99300	640	-4660

碳酸锂期货连二	94700	94120	99380	580	-4680
碳酸锂期货连三	94800	94340	99300	460	-4500
碳酸锂期货连五	96420	95820	100460	600	-4040
碳酸锂期货连一连二月差	-120	-160	-20	40	-100
碳酸锂期货连一连三月差	-340	-200	80	-140	-420
碳酸锂期货连二连五月差	-1700	-1680	-740	-20	-960

碳酸锂期货主力合约.



锂现货数据.

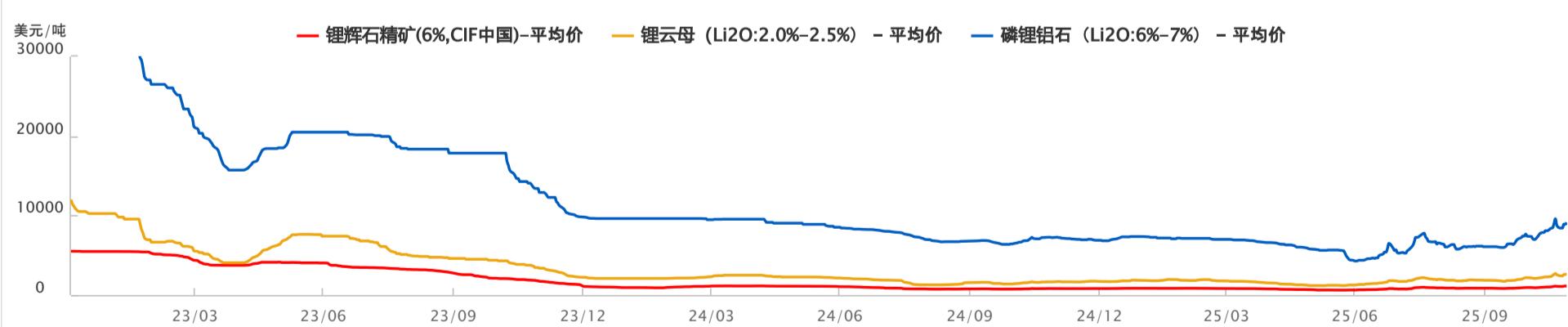
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅	周涨跌	周涨跌幅
锂云母均价, 2%~2.5%	元/吨	2600	10	2.53%	50	1.96%
锂辉石精矿均价, 6%, CIF中国	美元/吨	1150	24	2.13%	61	5.6%
磷锂铝石, 6%~7%	元/吨	9125	225	4.29%	375	4.29%
SMM电池级碳酸锂均价	元/吨	93750	450	0.48%	1450	1.57%
SMM工业级碳酸锂均价	元/吨	91300	450	0.5%	1400	1.56%
电池级&工业级碳酸锂价差	元/吨	2450	0	0%	50	2.08%
SMM电池级氢氧化锂均价	元/吨	82080	350	0.43%	800	1.0%
SMM工业级氢氧化锂均价	元/吨	76580	350	0.46%	800	1.06%
电池级碳氢价差	元/吨	-11670	-100	0.86%	-650	5.9%
电池级氢氧化锂, CIF中日韩	美元/公斤	10.65	0	0%	0.0095	0.95%
电池级氢氧化锂CIF中日韩和国内价差	元/吨	-6689.72	-339.35	5.34%	-182.84	2.81%

source: Wind

电池级碳酸锂氢氧化锂价格及价差.



锂矿价格.



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	5441	-21340	-79.68%	-21407	-79.73%
碳酸锂周度社会总库存	115968	-2452	-2.07%	-14398	-11.04%
碳酸锂周度冶炼厂库存	24324	-1780	-6.82%	-9357	-27.78%
碳酸锂周度下游库存	41984	-2452	-5.52%	-13291	-24.05%
碳酸锂周度其他库存	49660	1780	3.72%	8250	19.92%

source: Wind

碳酸锂仓单数量.



硅产业链日度观点

工业硅当前仍处于供需双弱格局，上下游均存在减停产预期，基本面缺乏实质性改善动力，叠加冬季产区环保可能带来的供给端扰动，短期行业基本面难有起色。技术面看，期货价格持续运行于布林震荡带内，短期将紧密跟随多晶硅、焦煤等关联品种价格波动，大概率维持震荡整理态势，而中长期维度下价格下方空间有限。

多晶硅市场短期交易主线正逐步切换至“11月仓单集中注销后的仓单库存与持仓量”盘面博弈，近月合约持续走强推动市场短期波动幅度扩大，注意持仓风险。

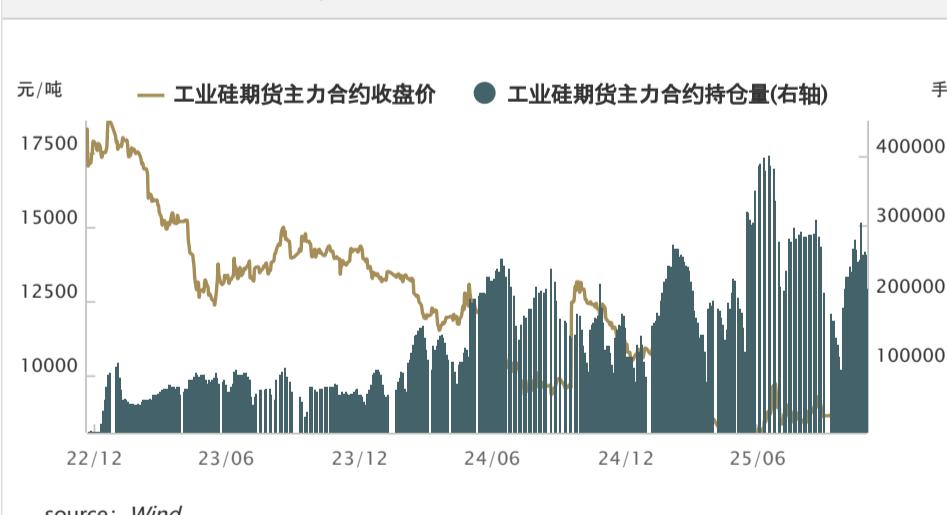
工业硅现货数据

	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	9400	0	0%
昆明553#	元/吨	9600	0	0%
新疆553#	元/吨	8900	0	0%
新疆99#	元/吨	8900	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	435	-45	-9.38%
华东421#基差	元/吨	685	-45	-6.16%
华东421#-553#价差	元/吨	250	0	0%

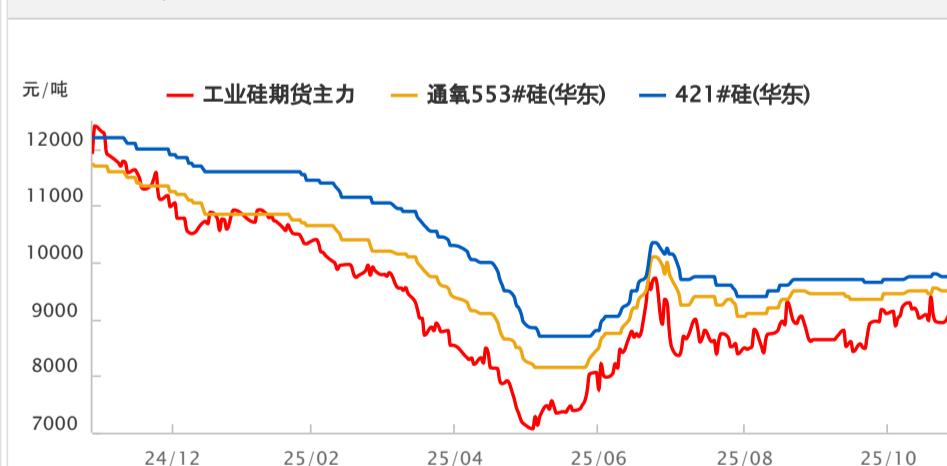
工业硅盘面

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
工业硅主力	元/吨	9130	15	0.16%
工业硅连续	元/吨	9095	30	0.33%
工业硅连三	元/吨	9120	25	0.27%
工业硅连续-连三	元/吨	-30	-30	-100%

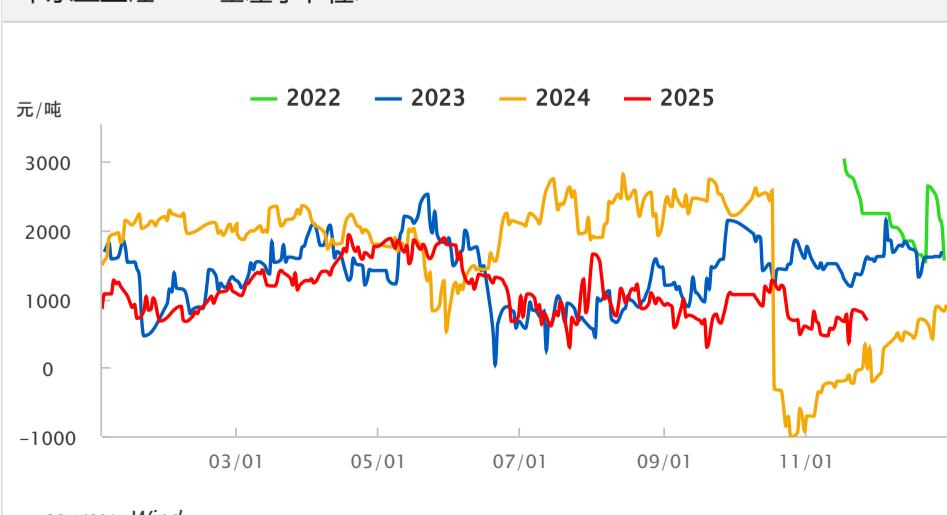
工业硅期货主力合约收盘价和持仓量.



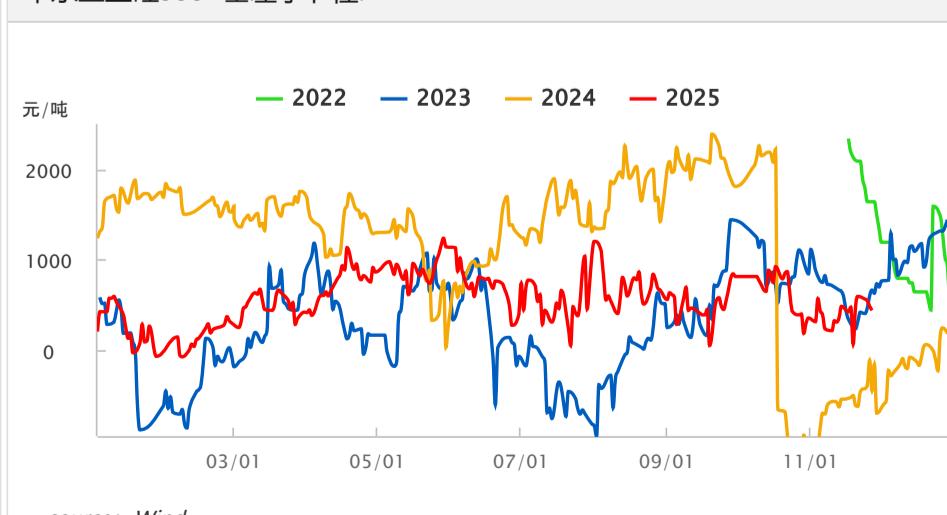
工业硅期现价格.



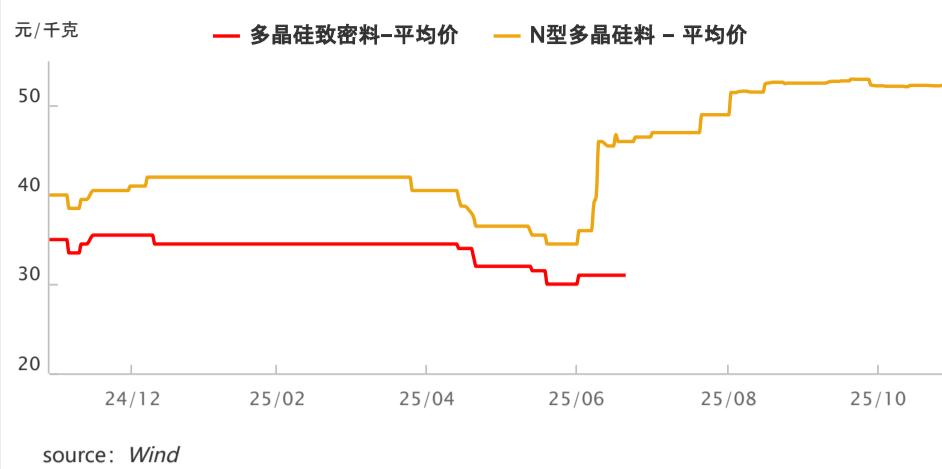
华东工业硅421#基差季节性.



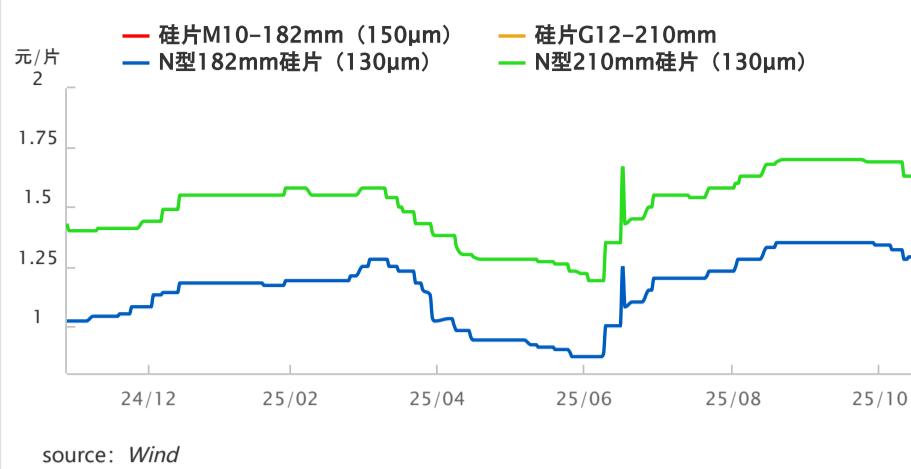
华东工业硅553#基差季节性.



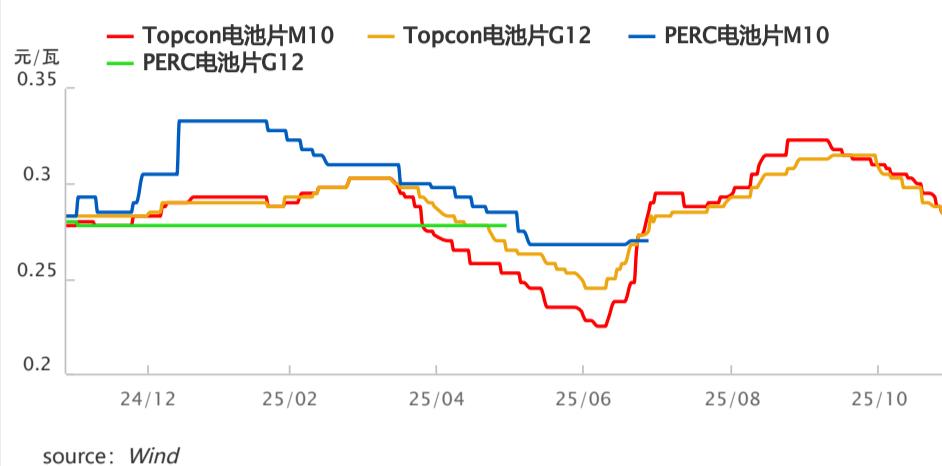
多晶硅价格.



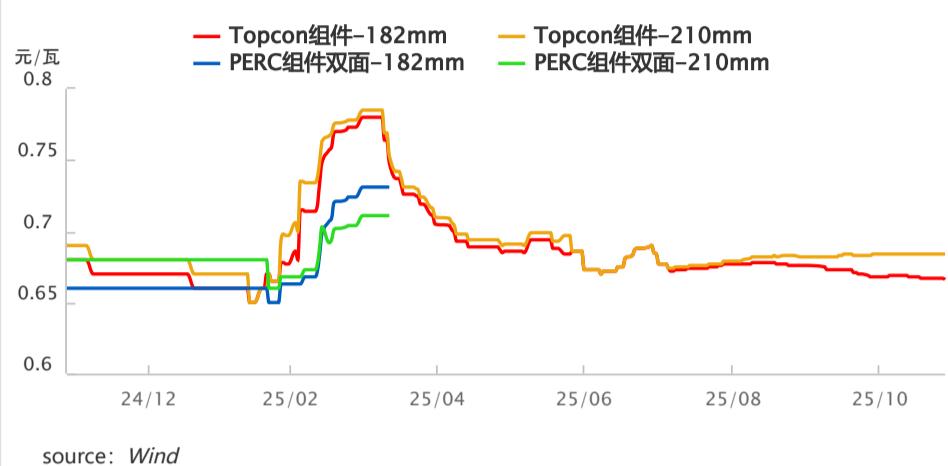
硅片价格.



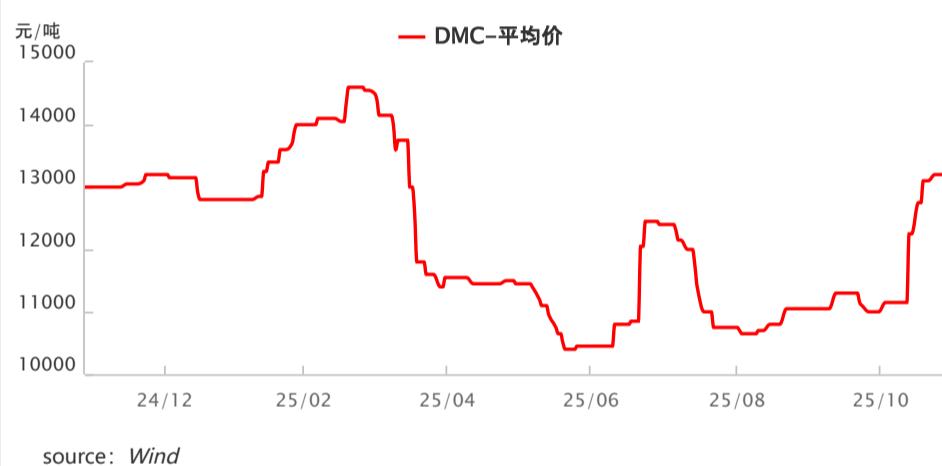
电池片价格.



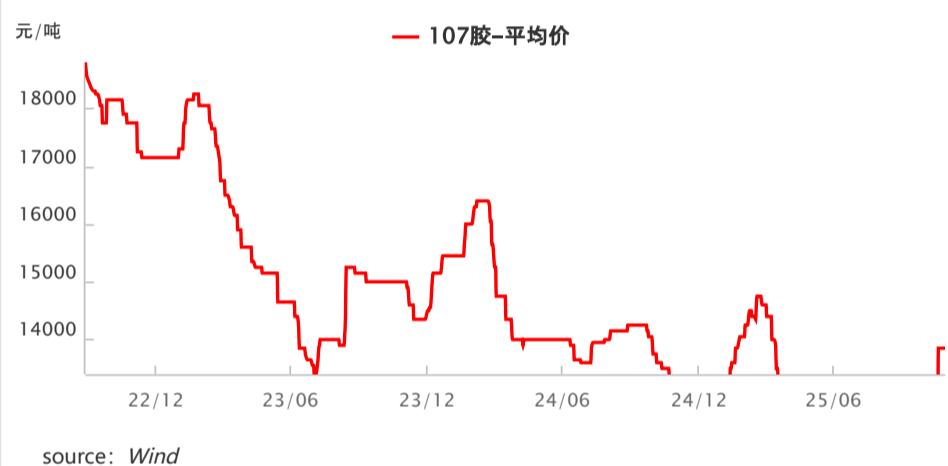
组件价格.



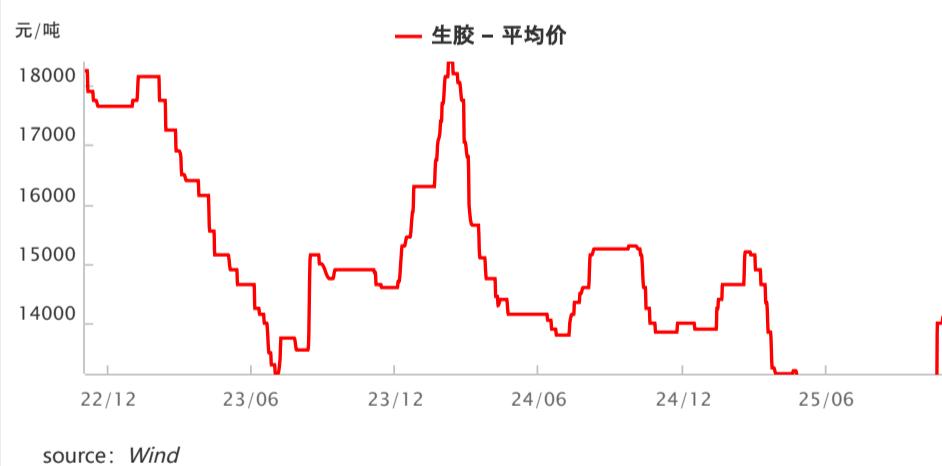
DMC价格.



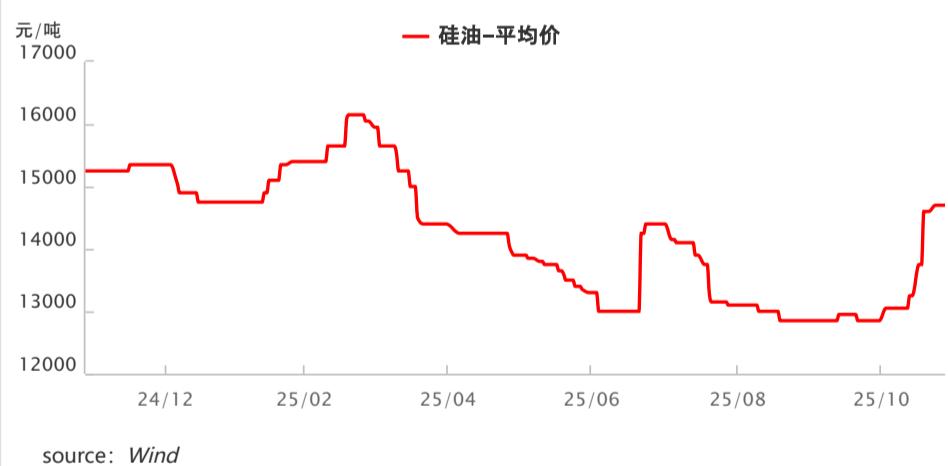
107胶价格.



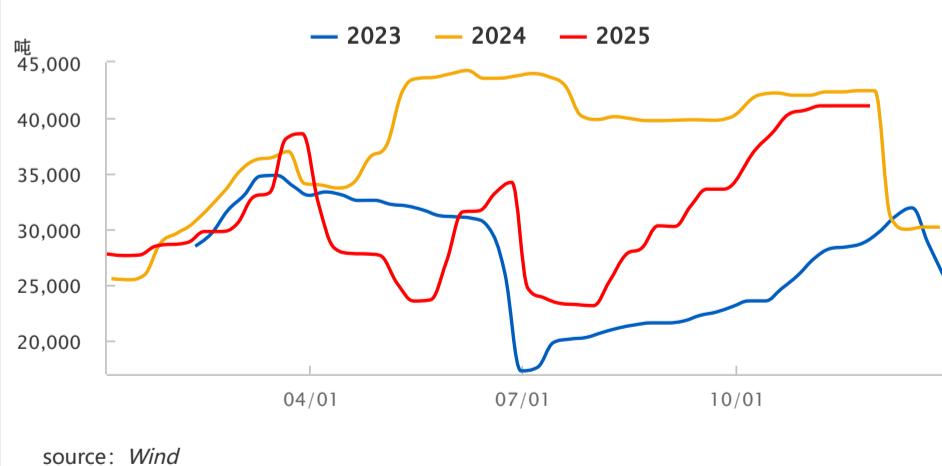
生胶价格.



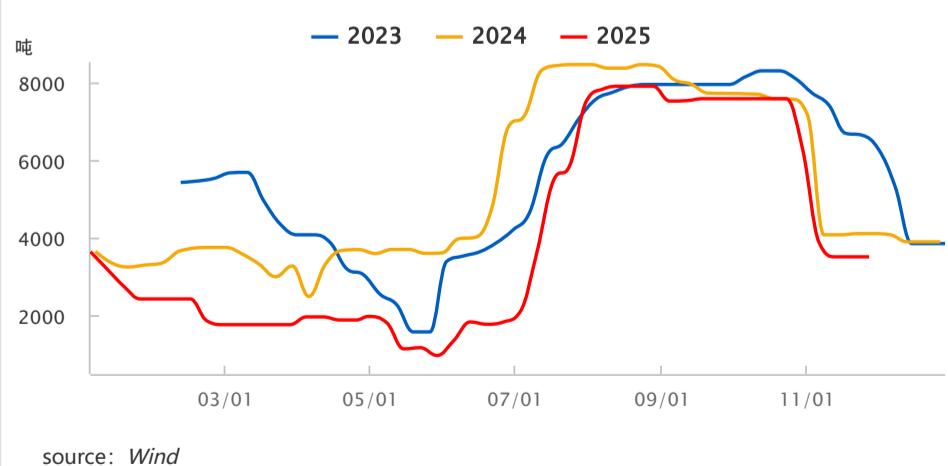
硅油价格.



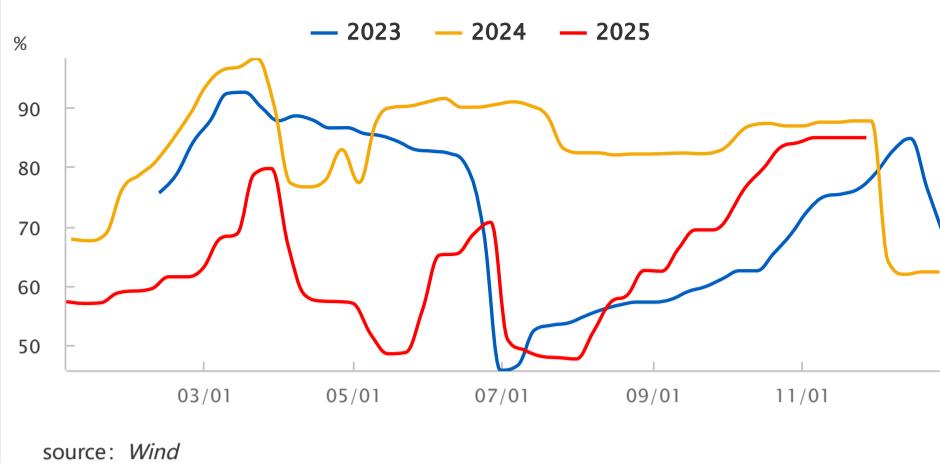
工业硅新疆周度产量.



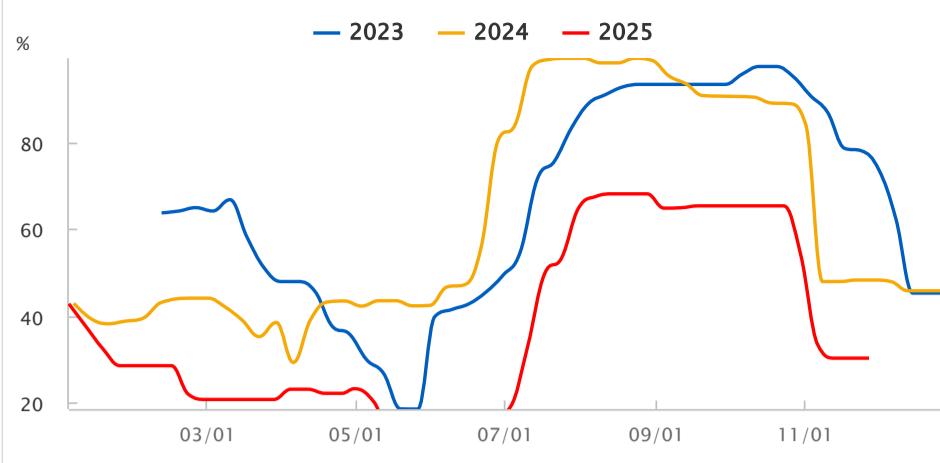
工业硅云南周度产量.



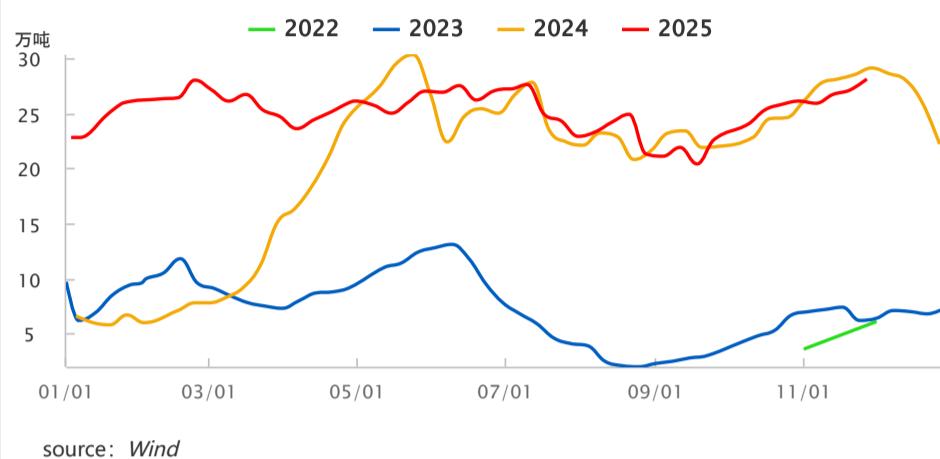
工业硅新疆样本周度开工率季节性.



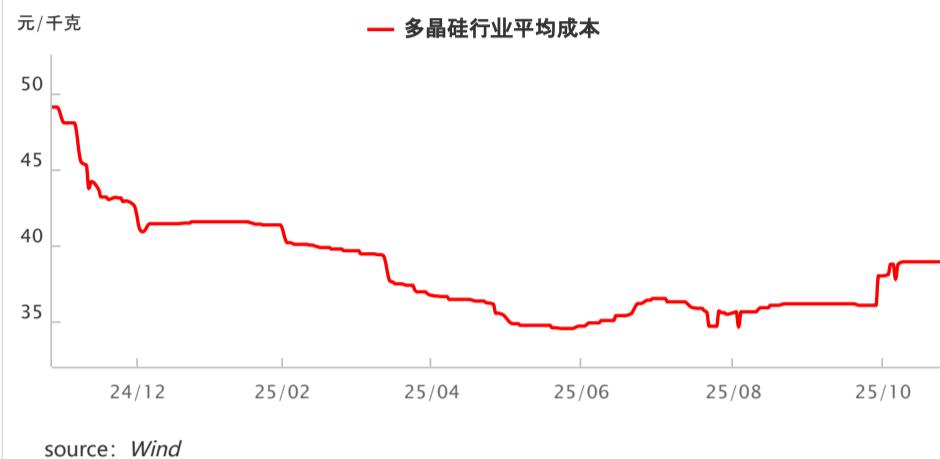
工业硅云南样本周度开工率季节性.



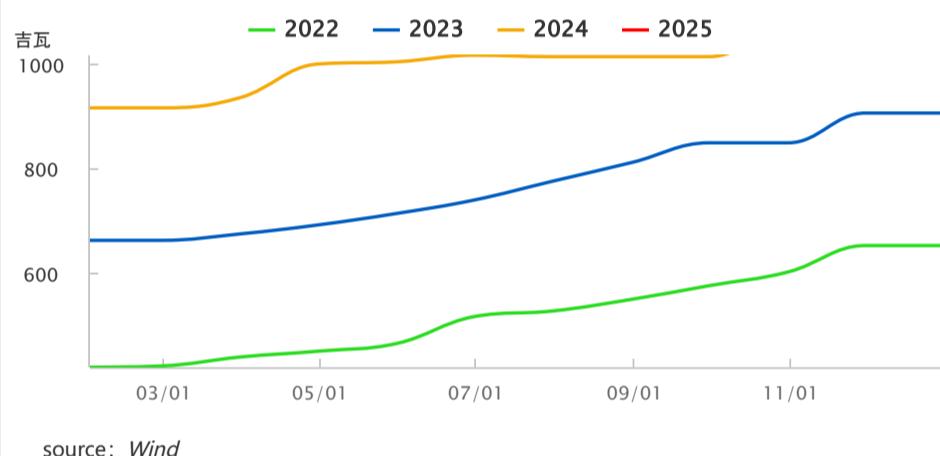
我国多晶硅总库存季节性.



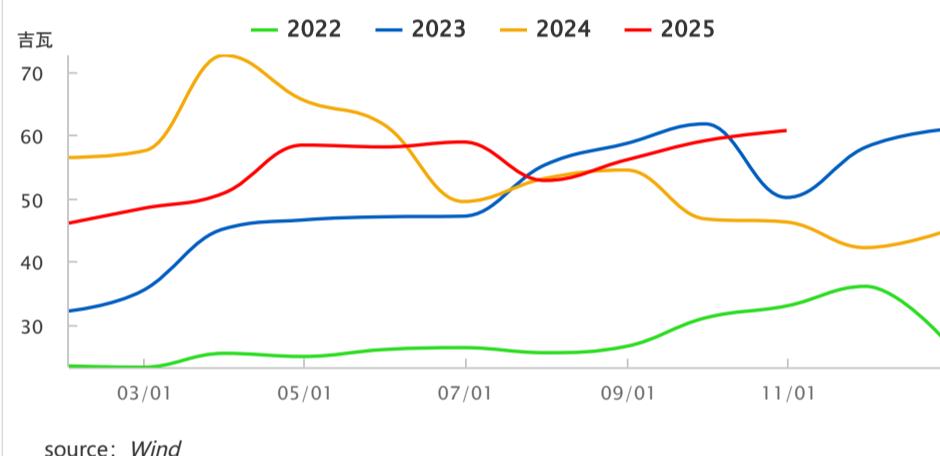
多晶硅行业平均成本.



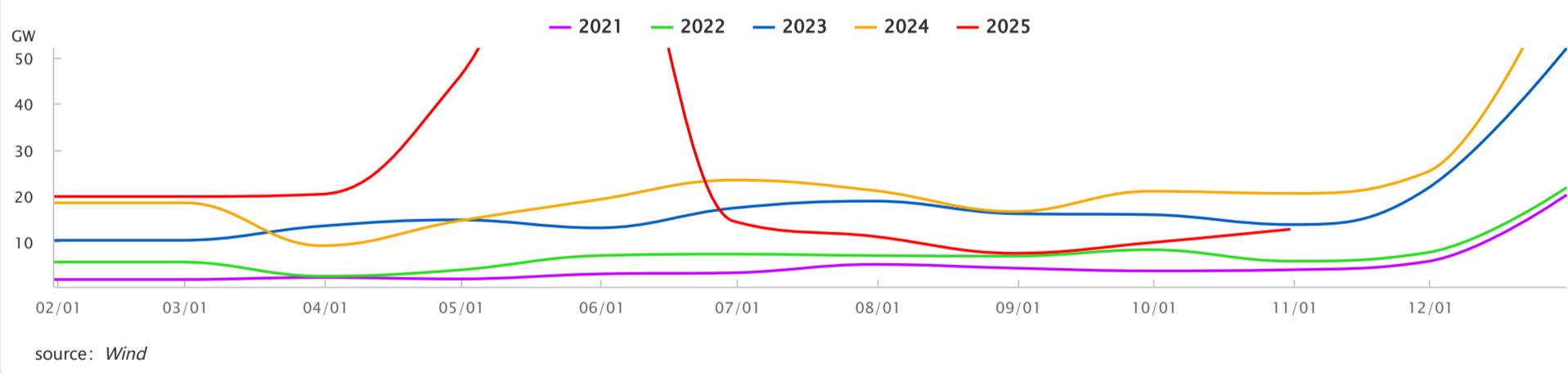
我国硅片当前产能季节性.



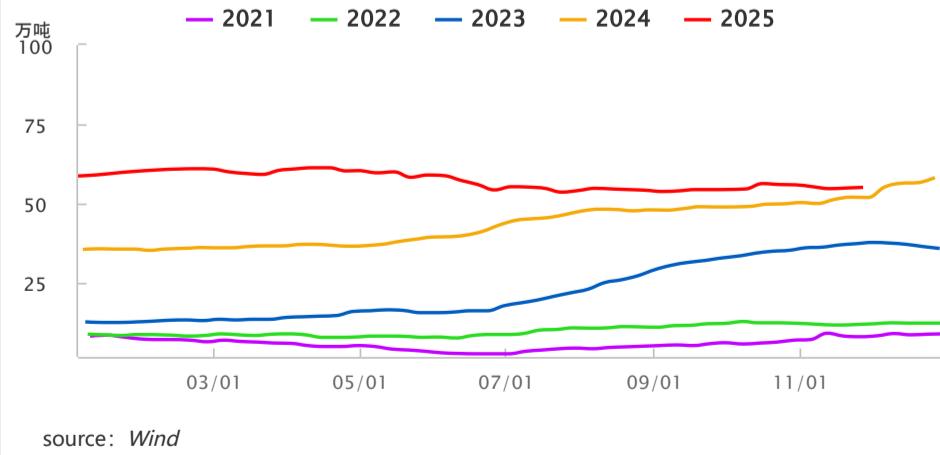
我国硅片月度产量季节性.



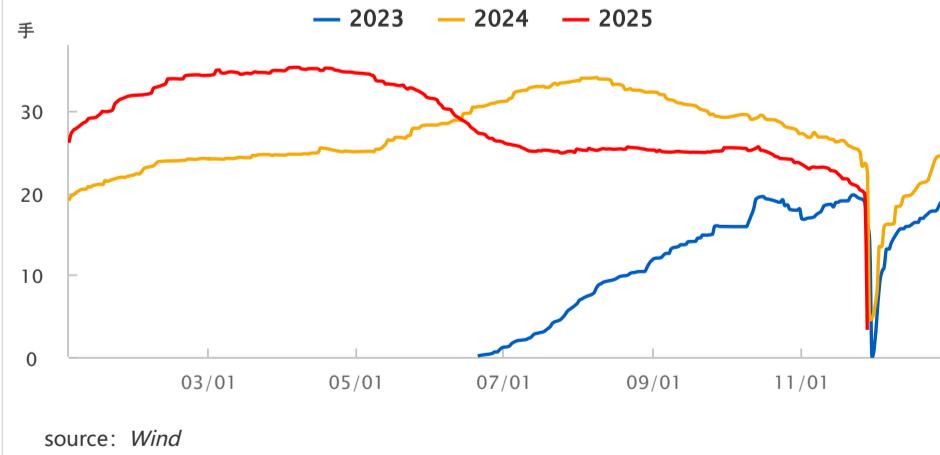
光伏新增装机量: 当月值季节性.



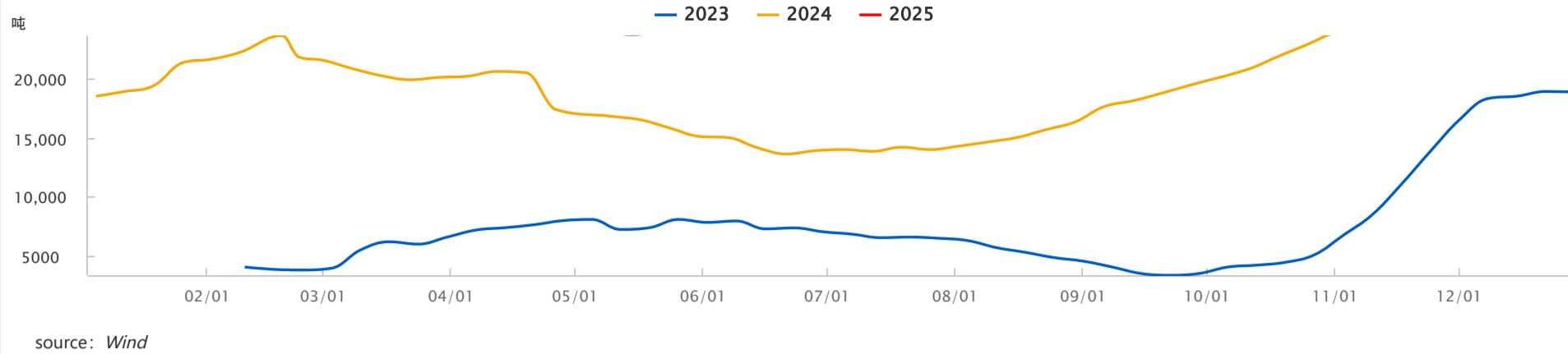
工业硅周度社会库存季节性.



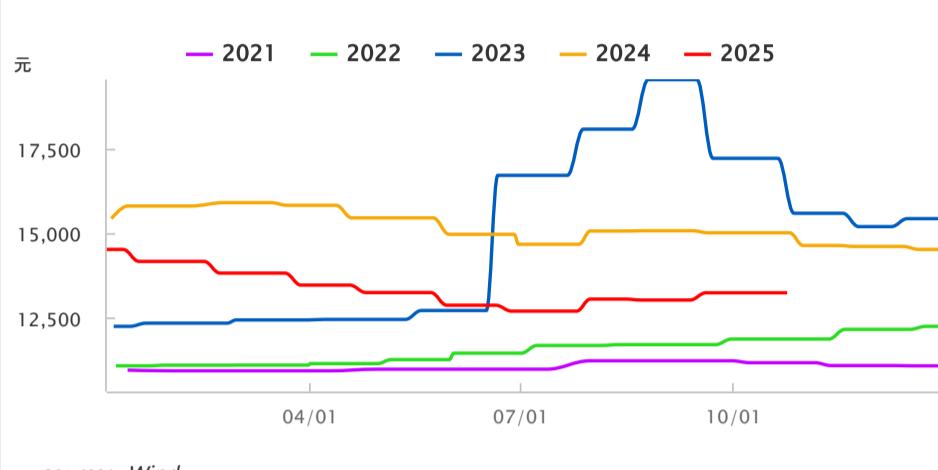
工业硅仓单数量季节性.



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.

