



东亚期货
East Asia Futures

贵金属有色金属产业日报

2025/12/02

咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号

研报作者：许亮 Z0002220

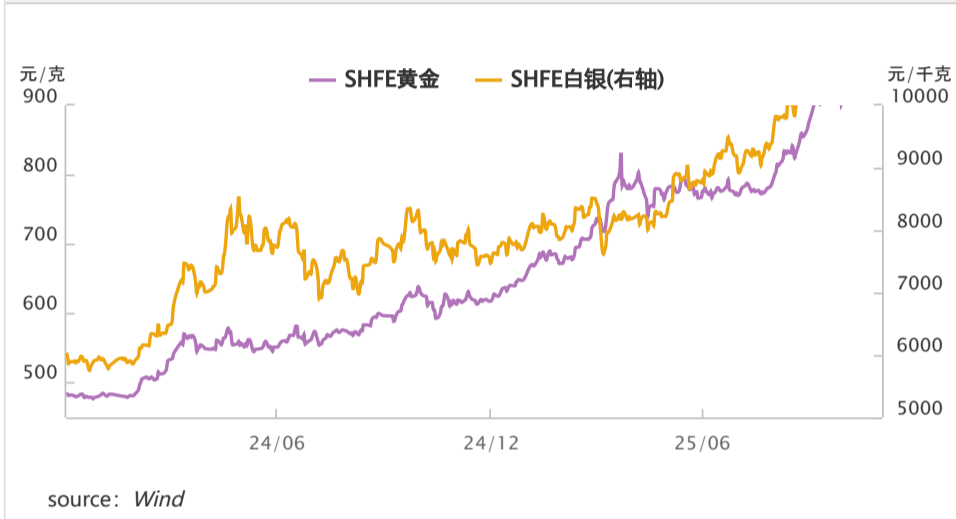
审核：唐韵 Z0002422

【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。

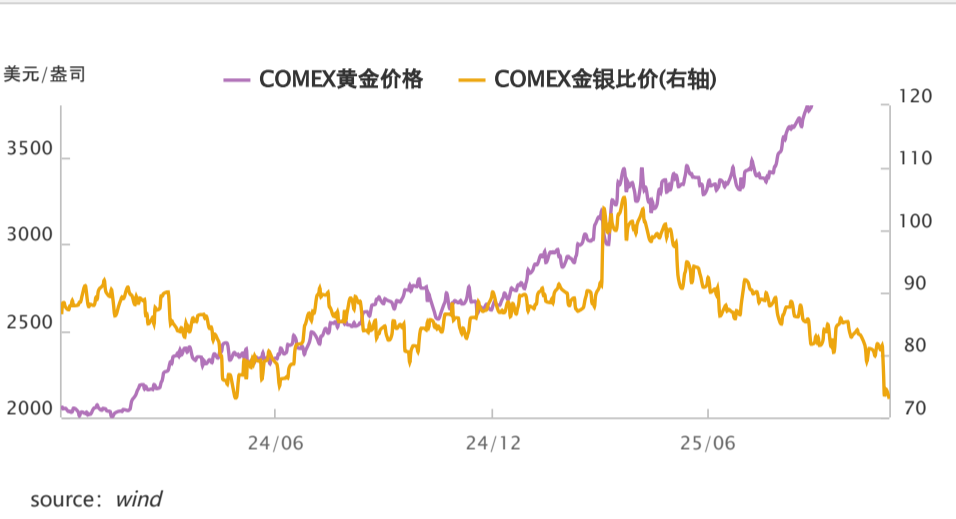
贵金属日度观点

从中长期维度看，央行购金以及投资需求增长前景（货币宽松前景、阶段性避险交易、以及对AI股防御式配置需求）仍将助推贵金属价格重心继续上抬。短期看，低库存现实，以及需求短期释放可能性增加价格向上弹性，周内白银已经续刷新高，伦敦银在突破55关口后，目标位已进一步上抬至65，第一阻力60整数关口；伦敦金阻力4250，强阻力4400，支撑4000。铂钯价格目前主要跟随金银，短期供需基本面无明显矛盾点，以投资属性主导。

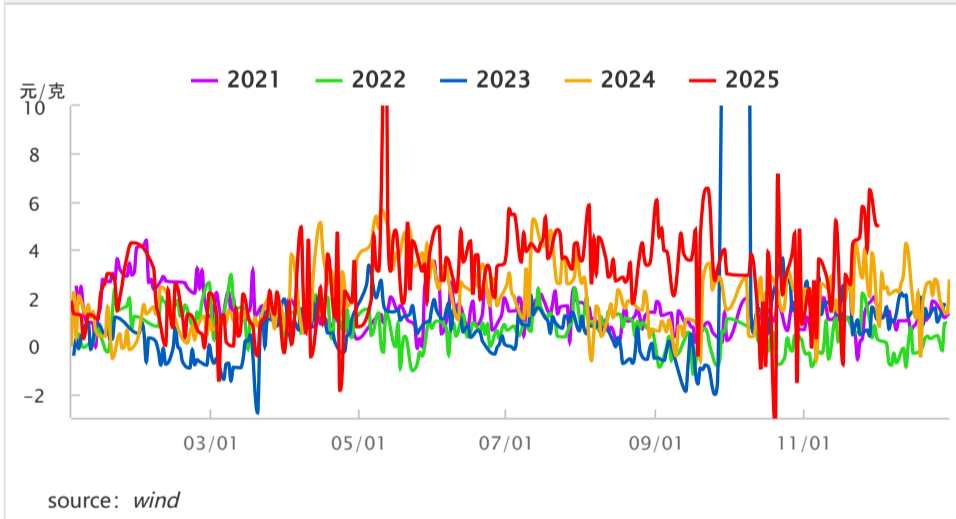
SHFE金银期货主连价格.



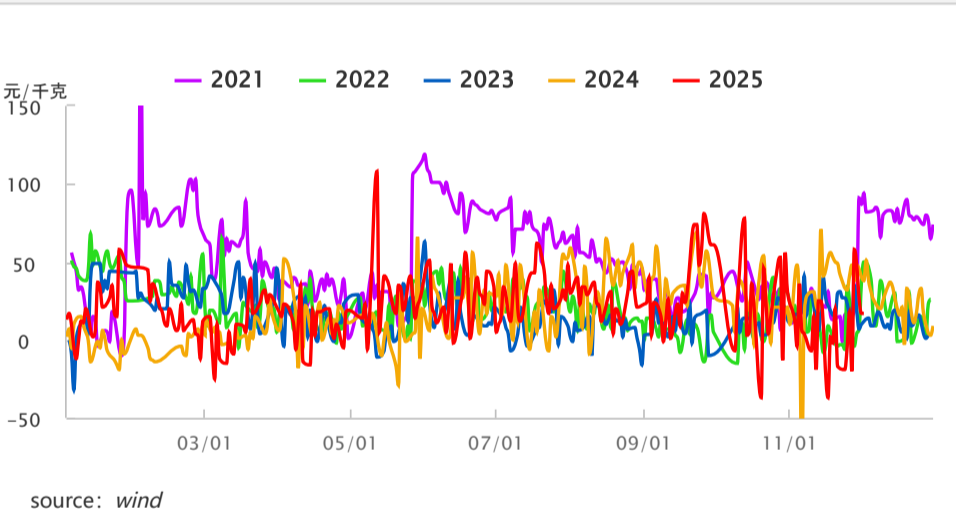
COMEX黄金与金银比.



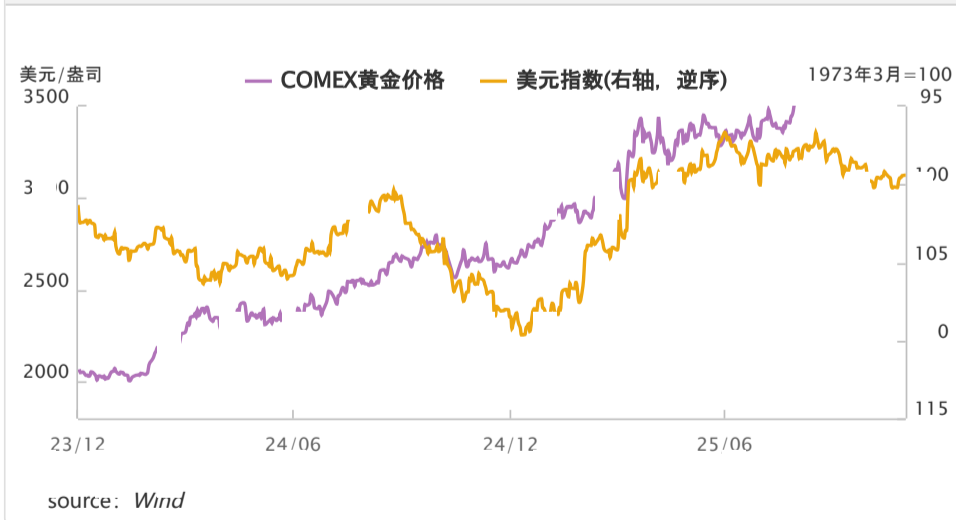
SHFE与SGX黄金期现价差.



SHFE与SGX白银期现价差.

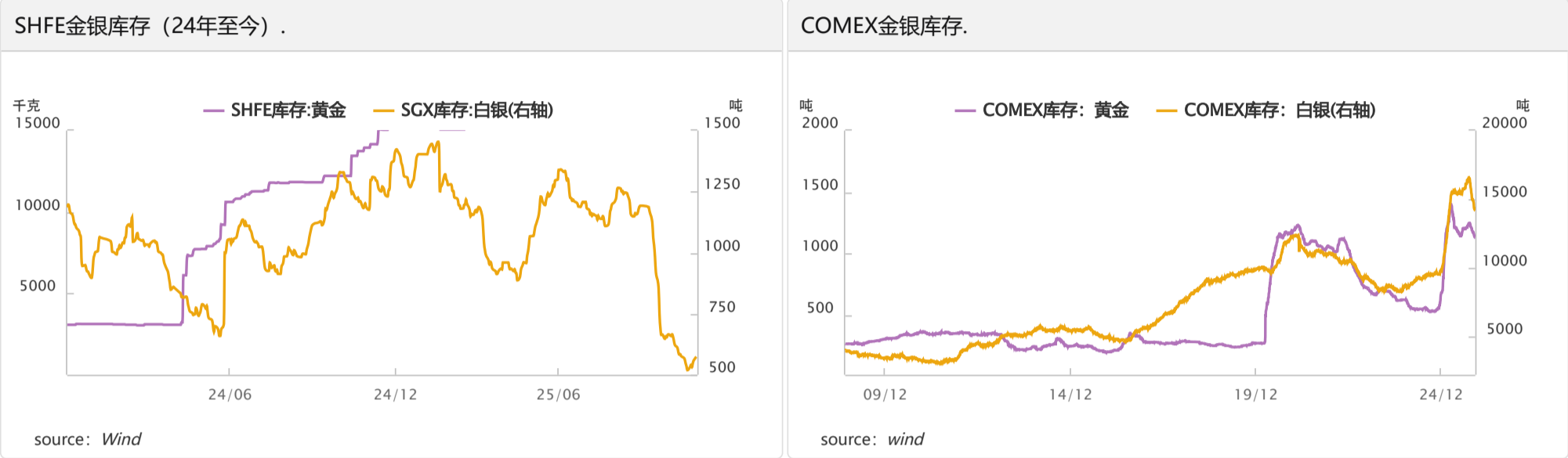
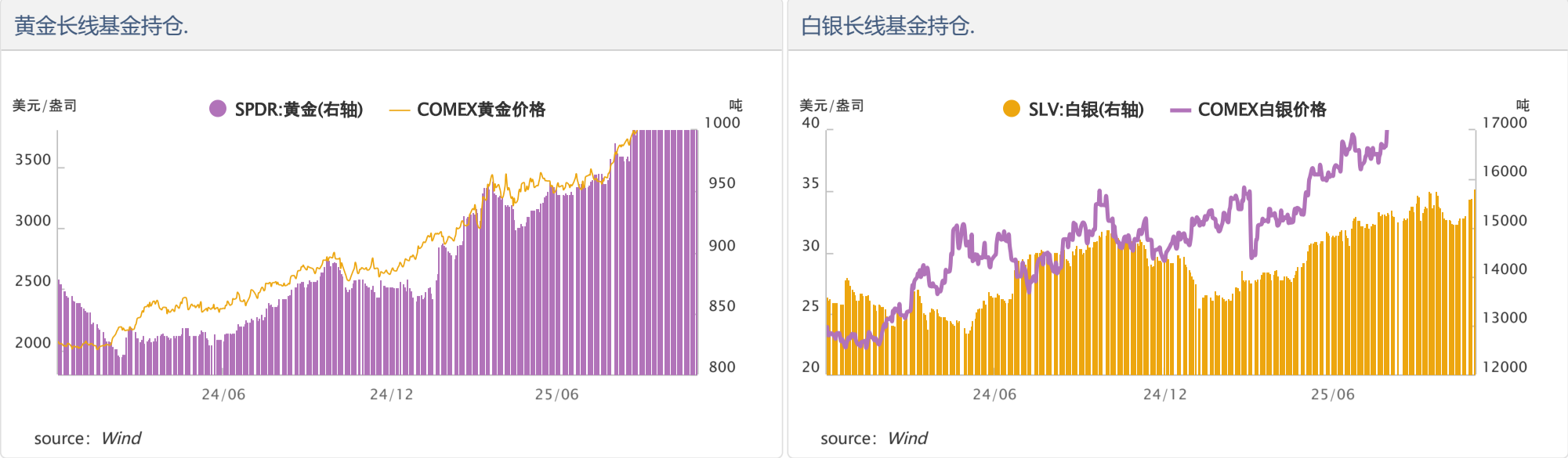


黄金与美元指数.



黄金与美债实际利率.



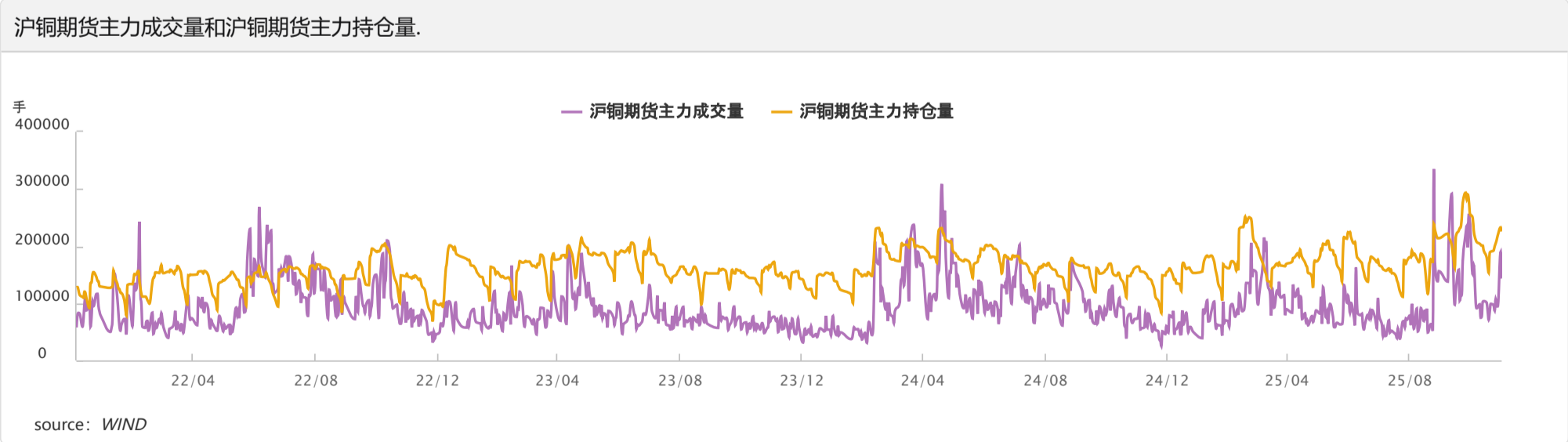
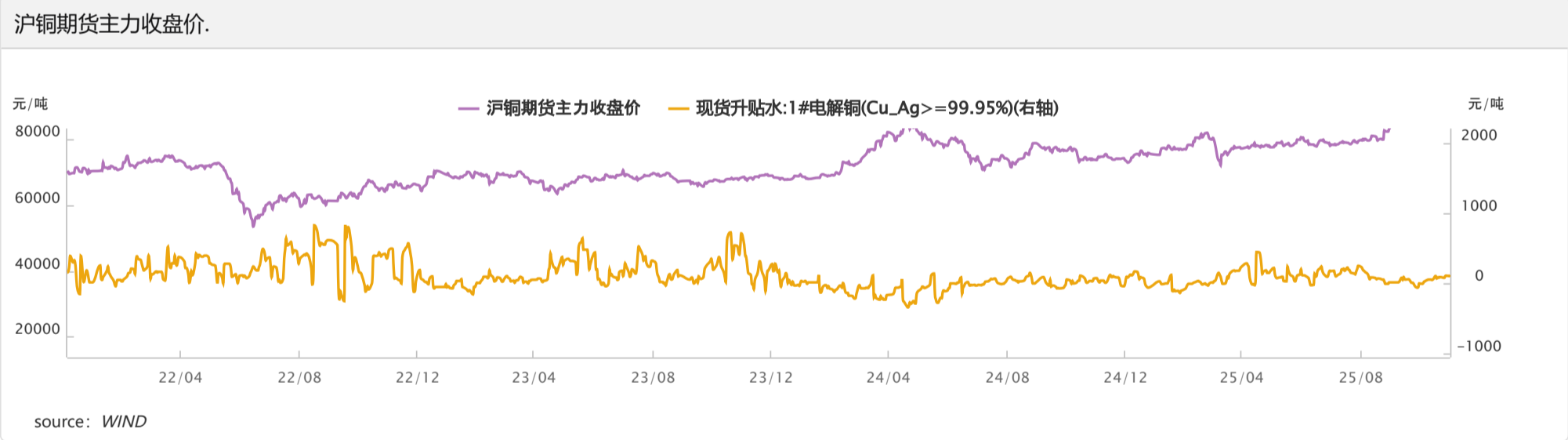


..

铜日度观点

国内电解铜到货偏少，下游逢低补库导致库存下降，期货盘面偏强。但下游新订单增加乏力，短期无新矛盾，维持突破后高位震荡整理。

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	88920	-360	-0.4%
沪铜连一	元/吨	88920	-360	-0.4%
沪铜连三	元/吨	88940	-350	-0.39%
伦铜3M	美元/吨	11232.5	57	0.51%
沪伦比	比值	7.92	-0.03	-0.38%



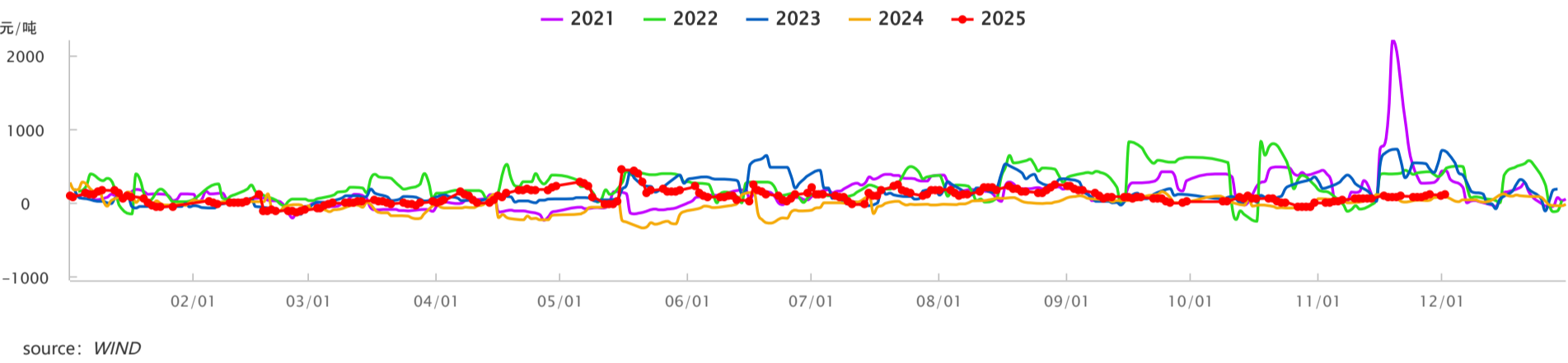
美国:美元指数.



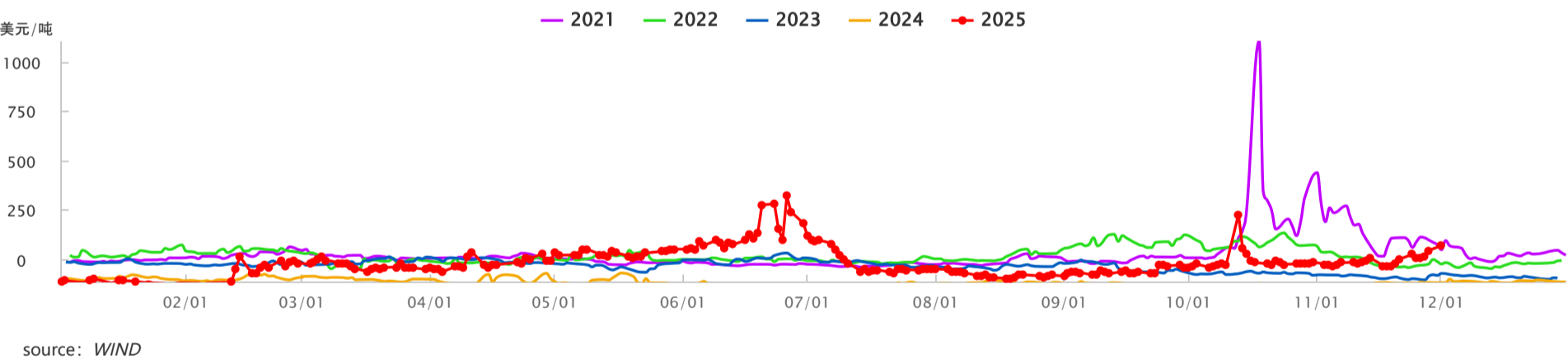
铜现货数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	88660	-615	-0.69%
上海物贸	元/吨	88755	-395	-0.44%
广东南储	元/吨	88740	-450	-0.5%
长江有色	元/吨	88820	-440	-0.49%
上海有色升贴水	元/吨	120	15	14.29%
上海物贸升贴水	元/吨	65	15	30%
广东南储升贴水	元/吨	110	0	0%
长江有色升贴水	元/吨	110	10	10%

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.

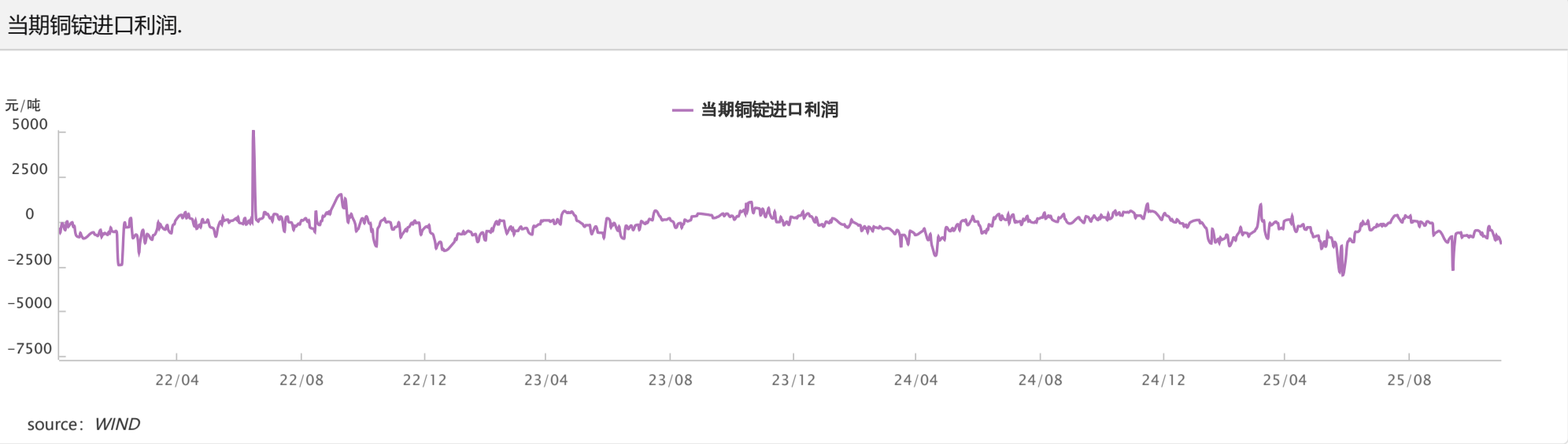


铜进口盈亏及加工（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-1273.08	-412.14	47.87%
铜精矿TC	美元/吨	-42.5	0	0%

铜精矿:现货:粗炼费(TC).

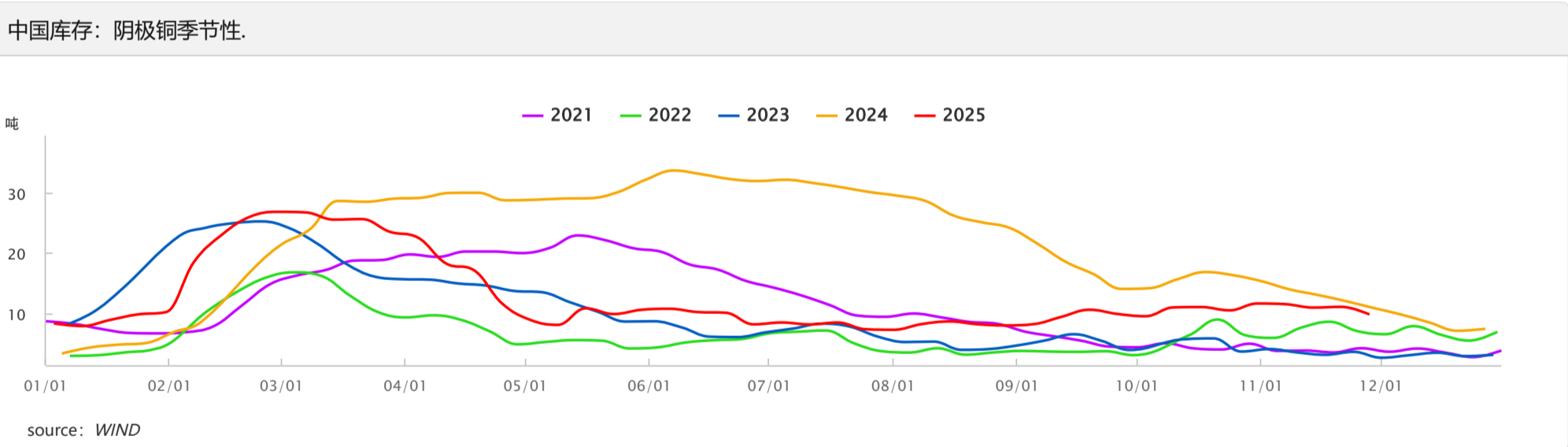




铜精废价差（日度）				
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
目前精废价差（含税）	元/吨	4182.23	638.4	18.01%
合理精废价差（含税）	元/吨	1593.95	19.15	1.22%
价格优势（含税）	元/吨	2588.28	619.25	31.45%
目前精废价差（不含税）	元/吨	9295	715	8.33%
合理精废价差（不含税）	元/吨	6904.01	132.9	1.96%
价格优势（不含税）	元/吨	2390.99	582.1	32.18%

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	30568	-927	-2.94%
国际铜仓单：总计	吨	4879	-623	-11.32%
沪铜仓单：上海	吨	5220	-202	-3.73%
沪铜仓单：保税总计	吨	0	0	-100%
沪铜仓单：完税总计	吨	30568	-927	-2.94%

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	159425	0	0%
LME铜库存：欧洲	吨	15975	-100	-0.62%
LME铜库存：亚洲	吨	143450	100	0.07%
LME铜库存：北美洲	吨	0	0	-100%
LME铜注册仓单：合计	吨	152950	100	0.07%
LME铜注销仓单：合计	吨	6475	-100	-1.52%



....

铝日度观点

铝：沪铝震荡偏强主因宏观情绪改善和铜银带动。上周美联储放鸽，市场宏观情绪回暖，降息概率大幅上升至80%以上，铝价震荡上涨。基本面方面，上周铝水比例小幅下降，同时随着铝价回调，下游采购积极性明显提升，高价压制去库不畅的格局有所缓解，社库去库，短期基本面矛盾不大。近期有色板块供应问题频发，白银库存见底，出现逼仓行情，铜矿长单报价连续超预期，行业传出减产意愿，二者的强势上涨带动沪铝在内整体有色板块上涨。总的来说，短期沪铝短期震荡偏强，重点关注降息预期。

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，目前国内外现货价格无论是网价还是成交价均持续下跌，想要改善这种情况，需要检修企业达到一定量级。

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	21910	45	0.21%
沪铝连续	元/吨	21870	55	0.25%
沪铝连一	元/吨	21910	45	0.21%
沪铝连二	元/吨	21945	45	0.21%
伦铝（3M）	美元/吨	2888	23	0.8%
沪伦比	/	7.6318	-0.0503	-0.66%
氧化铝主力	元/吨	2670	-7	-0.26%

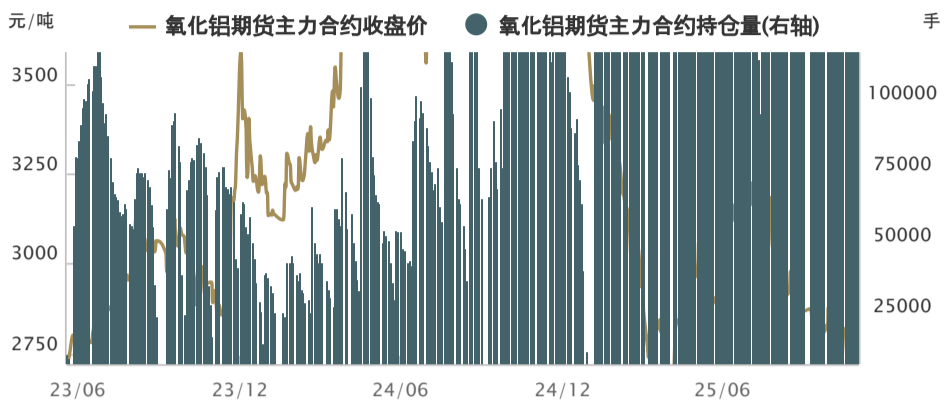
氧化铝连续	元/吨	2611	-11	-0.42%
氧化铝连一	元/吨	2670	-7	-0.26%
氧化铝连二	元/吨	2696	-12	-0.44%
铝合金主力	元/吨	21055	255	1.23%
铝合金连续	元/吨	20990	210	1.01%
铝合金连一	元/吨	21055	255	1.23%
铝合金连二	元/吨	21110	230	1.10%

国内外铝主力合约价格走势.



source: Wind

氧化铝期货主力合约收盘价和持仓量.

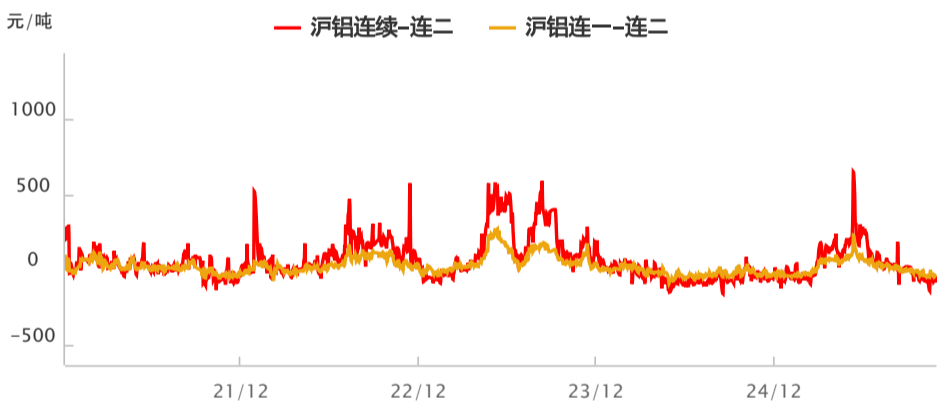


source: Wind

铝&氧化铝价差

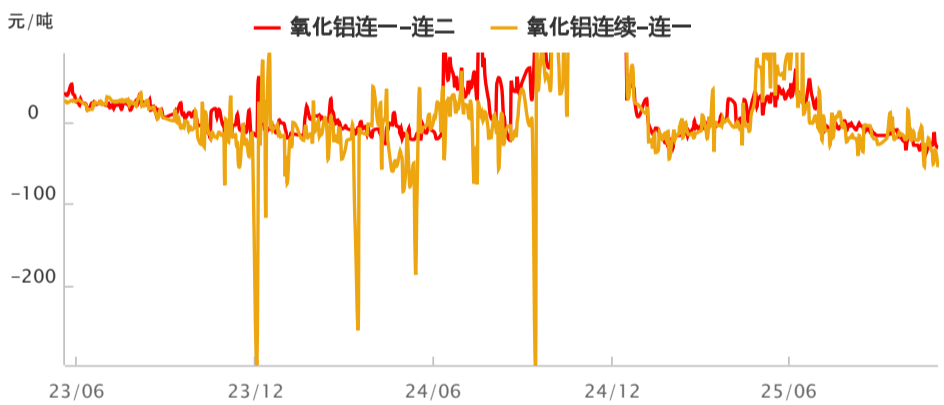
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	-50	-40	400%
沪铝连一-连二	元/吨	-35	5	-12.5%
伦铝 (3-15)	美元/吨	-33	2.84	-7.92%
氧化铝连续-连一	元/吨	-55	-21	61.76%
氧化铝连一-连二	元/吨	-31	-6	0.24
铝主力/氧化铝主力	-	8	0.1847	2.31%
铝合金连续-连一	元/吨	-65	-45	225.00%
铝合金连一-连二	元/吨	-55	25	-31.25%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	1015	245	31.82%

沪铝月差.



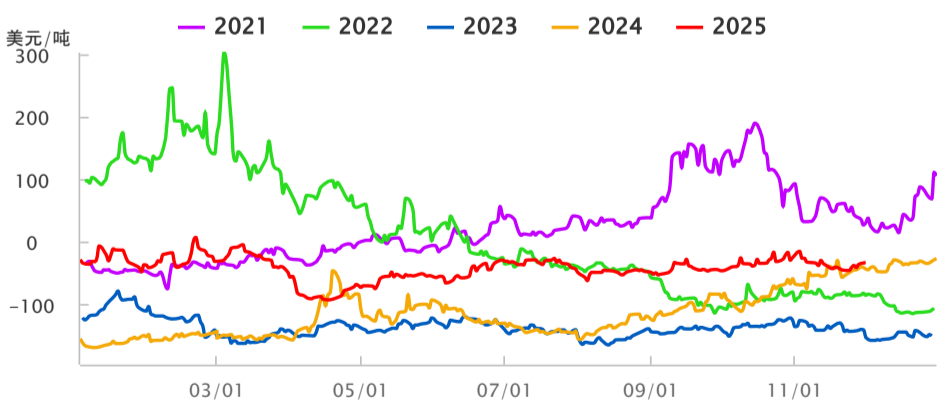
source: Wind

氧化铝月差.



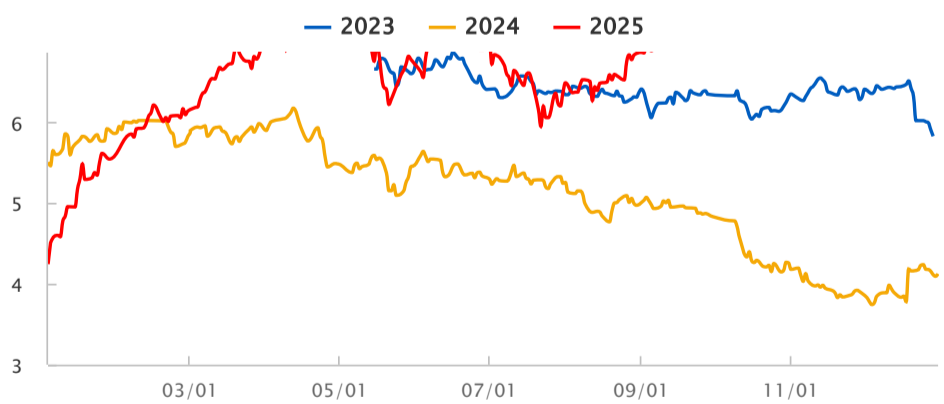
source: Wind

LME铝3-15升贴水季节性.



source: Wind

铝主力/氧化铝主力比值季节性.



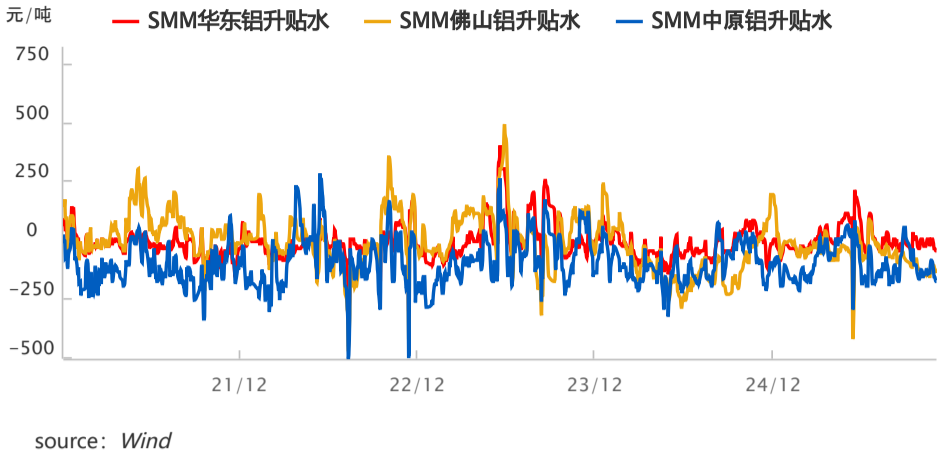
source: Wind

铝现货数据

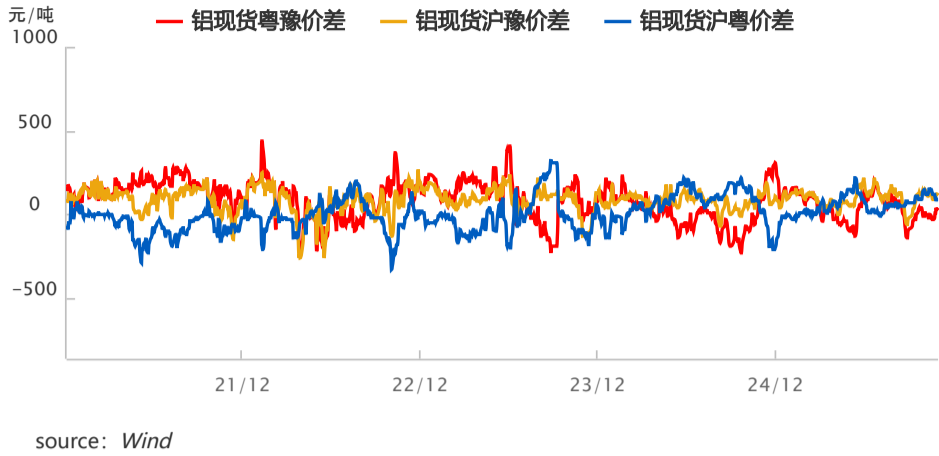
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	21710	-35	70%
佛山铝价	元/吨	21610	5	-0.125
中原铝价	元/吨	21580	2.84	-7.92%
华东基差	元/吨	-50	0	0%
佛山基差	元/吨	-145	-10	7.41%
中原基差	元/吨	-180	0	0%
沪粤价差	元/吨	90	0	0%
沪豫价差	元/吨	130	10	8.33%
粤豫价差	元/吨	40	10	33.33%

伦铝现货	美元/吨	2865.49	23.44	0.82%
伦铝 0-3	美元/吨	-27.51	-1.56	6.01%

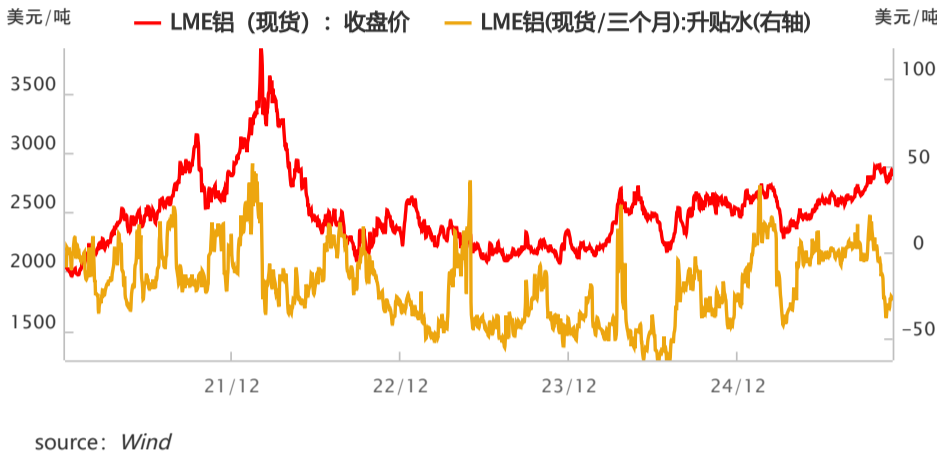
A00铝三地现货基差.



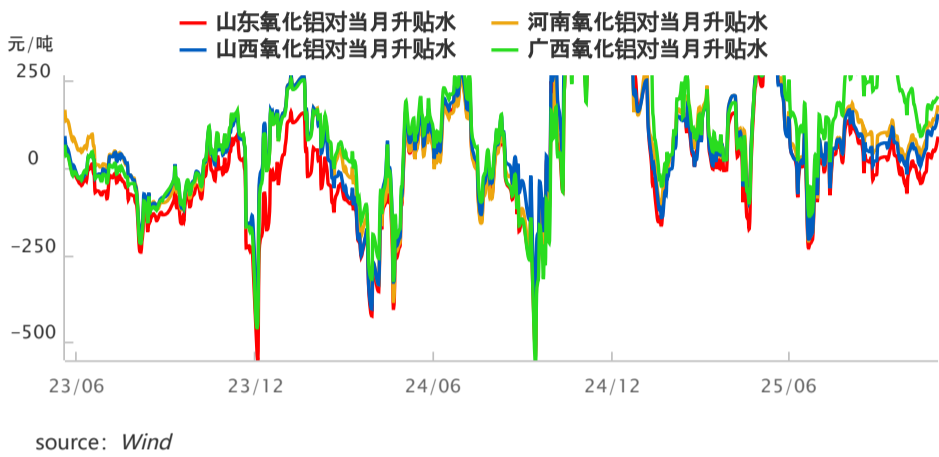
铝现货三地价差.



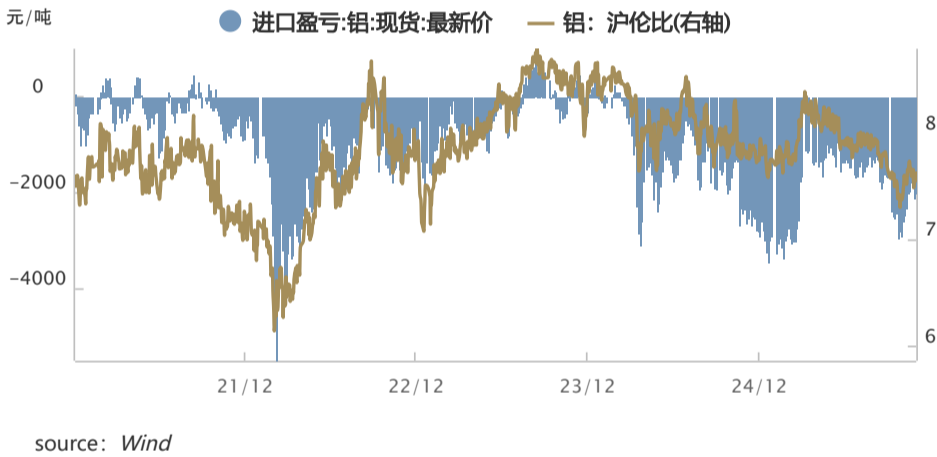
LME铝现货和0-3升贴水.



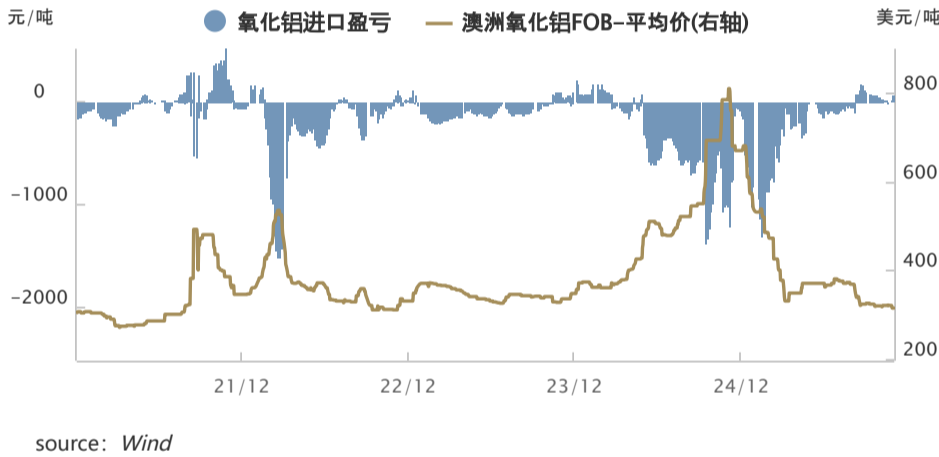
氧化铝四地基差.



铝现货进口盈亏.



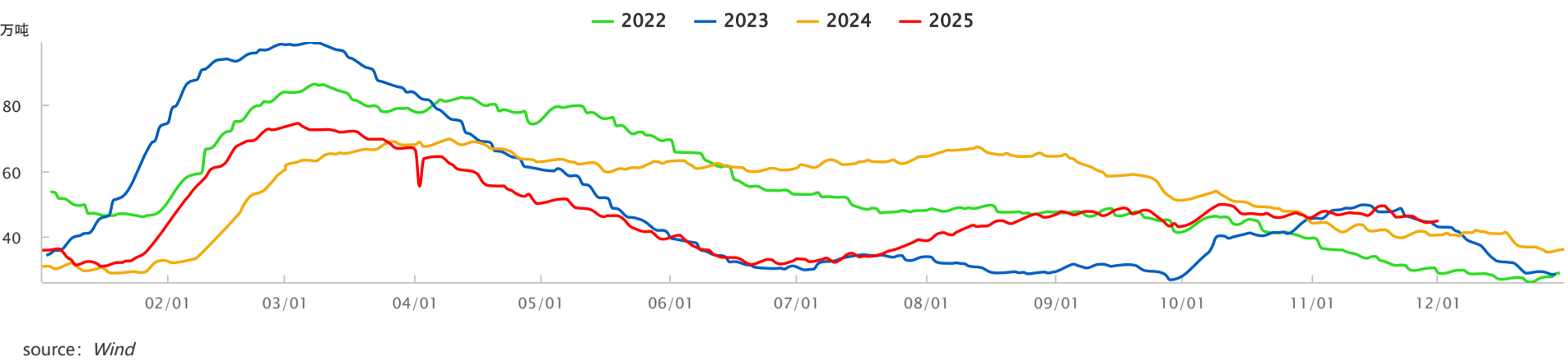
氧化铝进口盈亏.



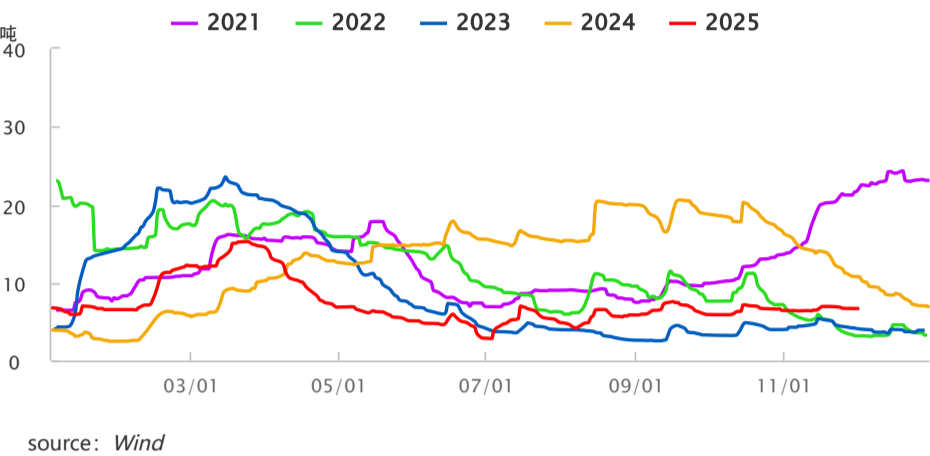
铝&氧化铝期货库存

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单：总计	吨	66833	0	0%
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	0	0%
伦铝库存：总计	吨	537900	-1150	-0.21%
伦铝库存：亚洲	吨	534400	-1150	-0.21%
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	0	0%
氧化铝仓单：仓库总计	吨	253612	0	0%
氧化铝仓单：仓库新疆	吨	241574	0	0%
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%

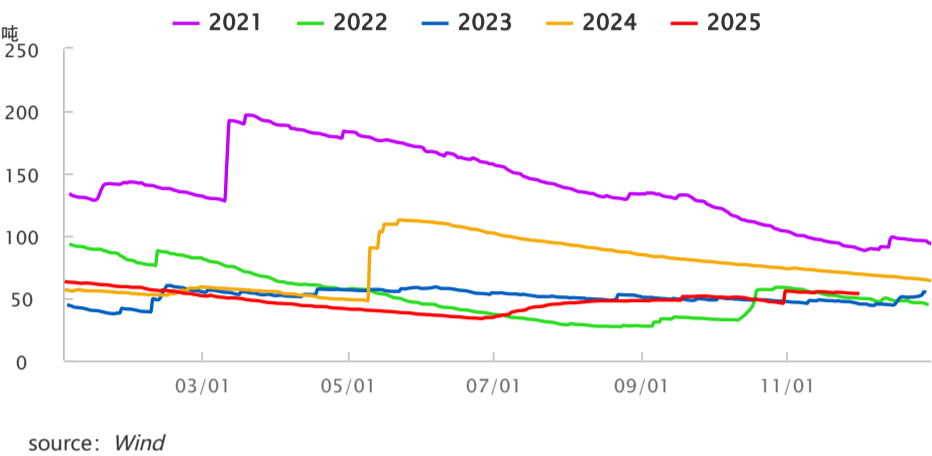
铝锭（粤锡巩）三地日度库存季节性.



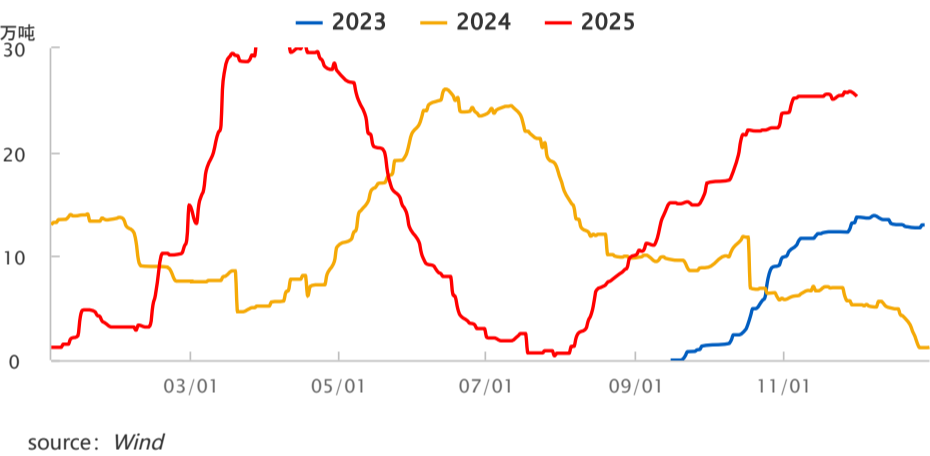
SHFE铝仓单数量季节性.



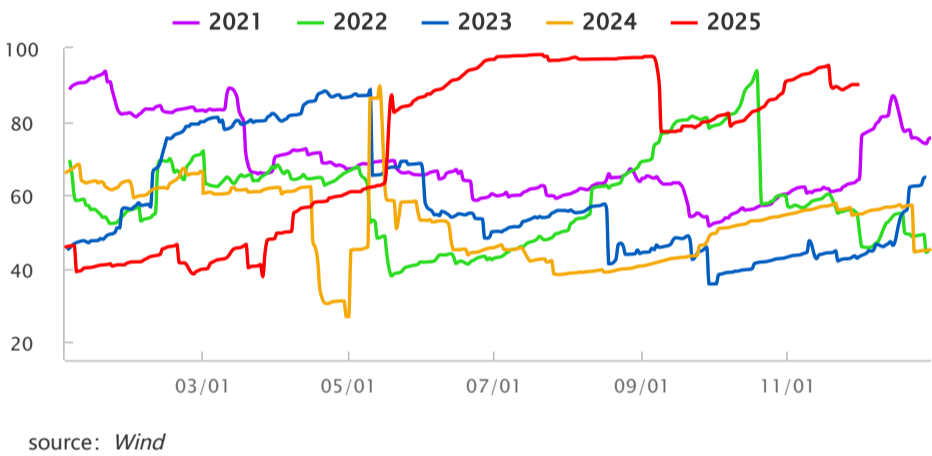
LME铝库存季节性.



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

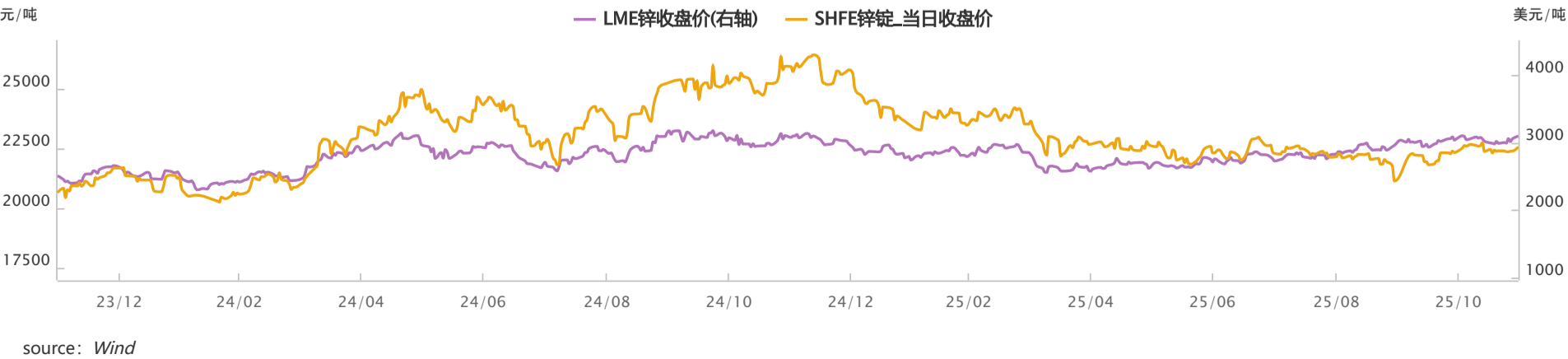
宏观情绪有一定回暖，目前主流认为降息概率较大。基本上，目前冶炼端抢矿现象严重，海外矿价格无优势且国内矿增量较少，造成TC再次大幅下降。基于这两个原因，冶炼端减产意愿上升，供给收缩。需求端逐渐步入淡季，北方季节性需求下降。出口和减产导致国内库存去库对沪铅形成支撑。LME库存受中国出口和交仓影响，逐步累库。目前虽然宏观回暖，但基本面僵持，短期较难出现突破，偏强震荡。

锌盘面价格.

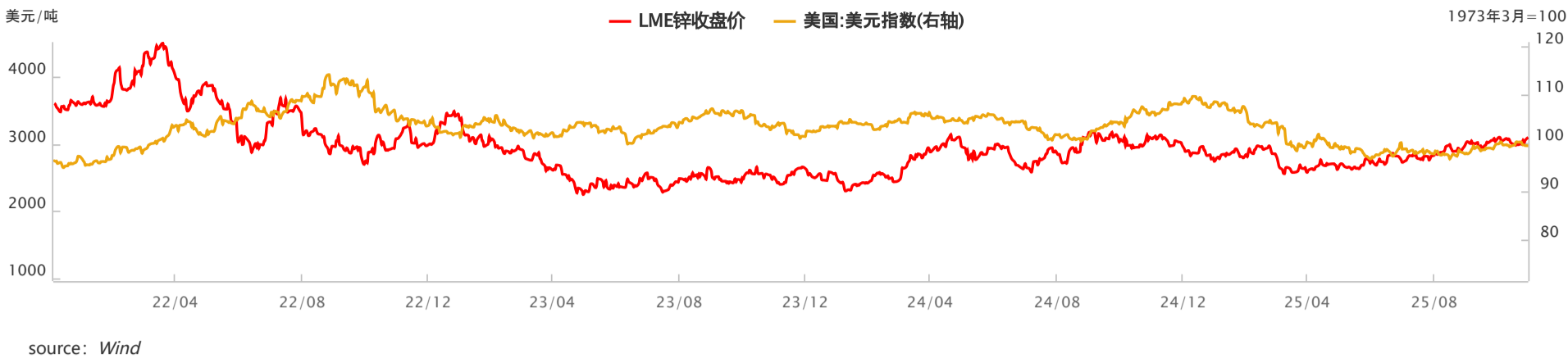
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪锌主力	元/吨	22745	15500%	0.69%
沪锌连续	元/吨	22745	155	0.69%
沪锌连一	元/吨	22775	155	0.69%
沪锌连二	元/吨	22790	155	0.68%
LME 锌收盘价	美元/吨	3096.5	41	1.34%
锌沪伦比	/	7	0	-0.66%
连续 - 连一	元/吨	-65	0	0%
连一 - 连二	元/吨	-30	-5	20%
连二 - 连三	元/吨	-25	0	0%

source: Wind

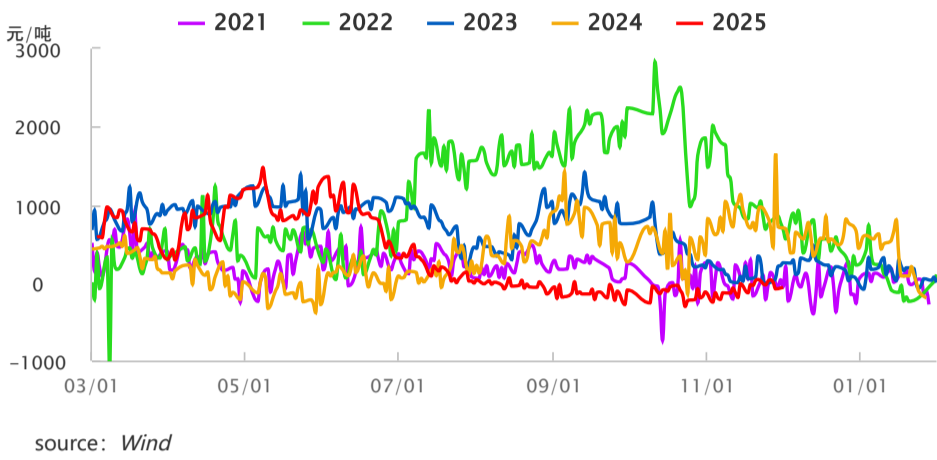
内外盘锌价走势.



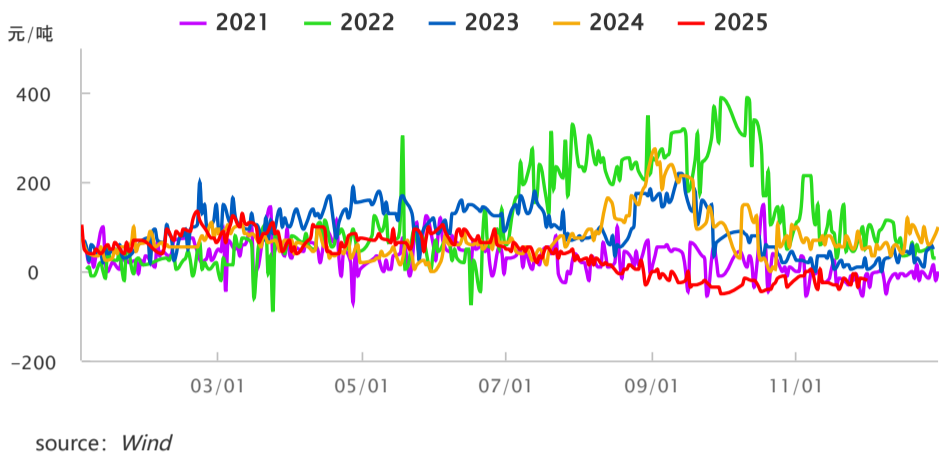
LME锌收盘价VS美元指数.



沪锌02合约基差季节性.



沪锌连三-连四季季节性.

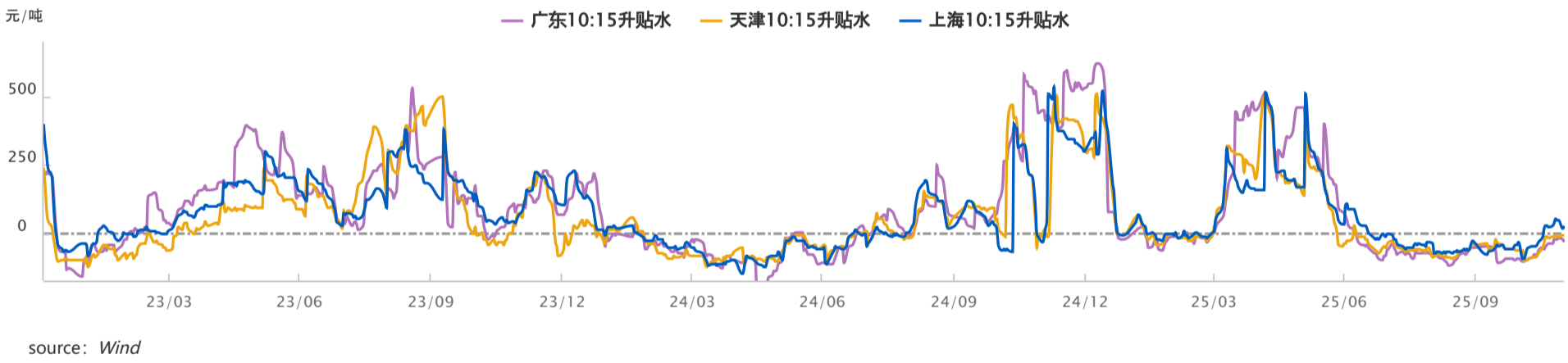


锌现货数据.

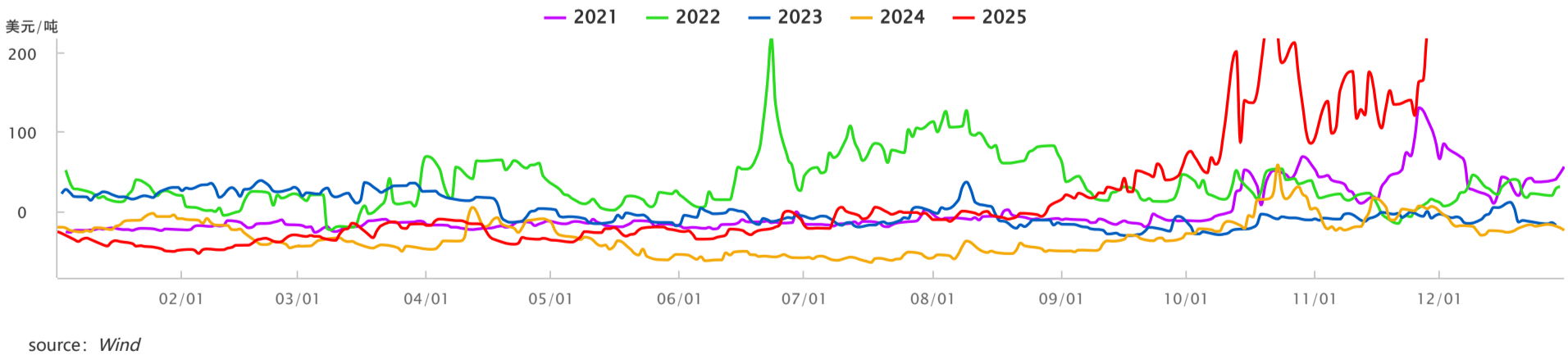
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
SMM 0#锌均价	元/吨	22740	180	0.8%
SMM 1#锌均价	元/吨	22670	180	0.8%
上海升贴水	元/吨	30	10	50%
广东升贴水	元/吨	-30	-10	50%
天津升贴水	元/吨	-5	0	0%
LME 0-3m	美元/吨	268.39	43.96	19.59%
LME 3-15m	美元/吨	61.75	-0.15	73.08%

source: Wind

锌锭三地基差走势.



LME锌(现货/三个月):升贴水季节性.

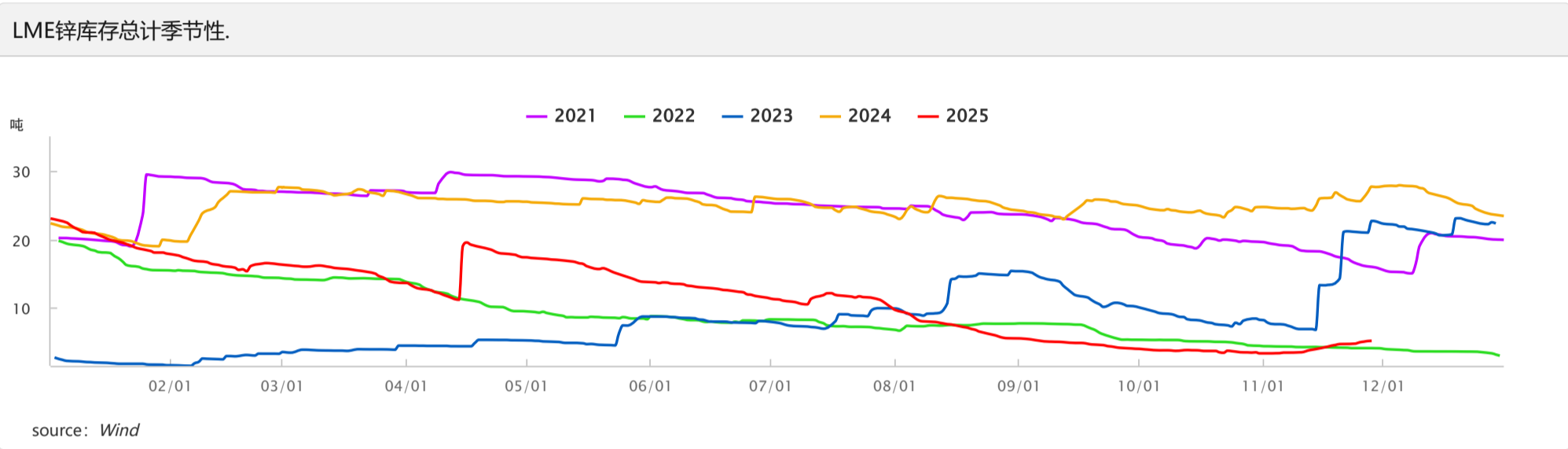
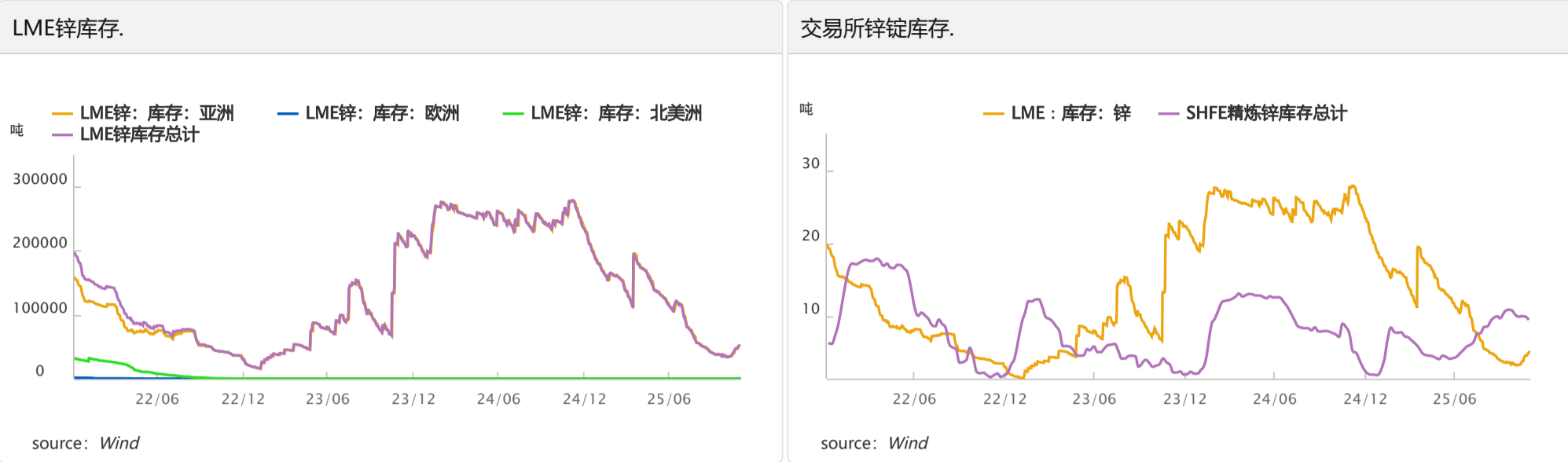


锌期货库存.

	单位	最新数量	日增减	日增减幅
沪锌仓单: 总计	吨	63804	-1974	-3%
沪锌仓单: 上海	吨	0	0	-100.0%
沪锌仓单: 广东	吨	35792	-400	-1.11%
沪锌仓单: 浙江	吨	0	0	-100.00%
沪锌仓单: 江苏	吨	98	-99	-50.25%
沪锌仓单: 天津	吨	27914	-1475	-5.0%
伦锌库存: 总计	吨	52025	275	0.53%

伦锌库存：亚洲	吨	51725	275	0.53%
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	46600	325	0.7%

source: Wind



.....

镍产业链日度观点

镍铁近期连续下行，目前估值较低跌势渐缓，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。不锈钢方面日内同样偏强运行，贸易商借势出货延续，不锈钢目前淡季需求较差，预计进一步上行动力有限，关注印尼方面政策提振预期。

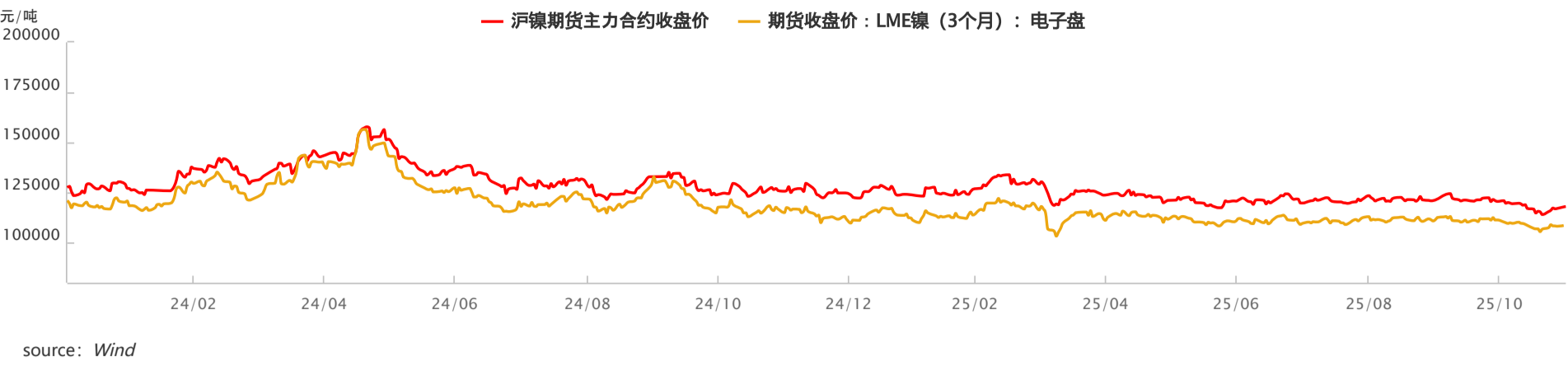
	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	118050	200	0%	元/吨
沪镍连一	117850	770	0.66%	元/吨
沪镍连二	118060	810	0.69%	元/吨
沪镍连三	118240	720	0.69%	元/吨
LME镍3M	14875	55	0.61%	美元/吨
成交量	88522	-57307	-39.30%	手
持仓量	121924	-967	-0.79%	手
仓单数	32351	-371	-1.13%	吨
主力合约基差	-490	-520	-1733.3%	元/吨

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	12465	20	0%	元/吨
不锈钢连一	12445	80	0.65%	元/吨
不锈钢连二	12515	80	0.64%	元/吨
不锈钢连三	12595	10	0.08%	元/吨
成交量	95108	-68491	-41.87%	手
持仓量	102135	-6334	-5.84%	手
仓单数	62514	-484	-0.77%	吨
主力合约基差	525	-80	-13.22%	元/吨

source: 同花顺,南华研究,SMM

镍内外盘走势.

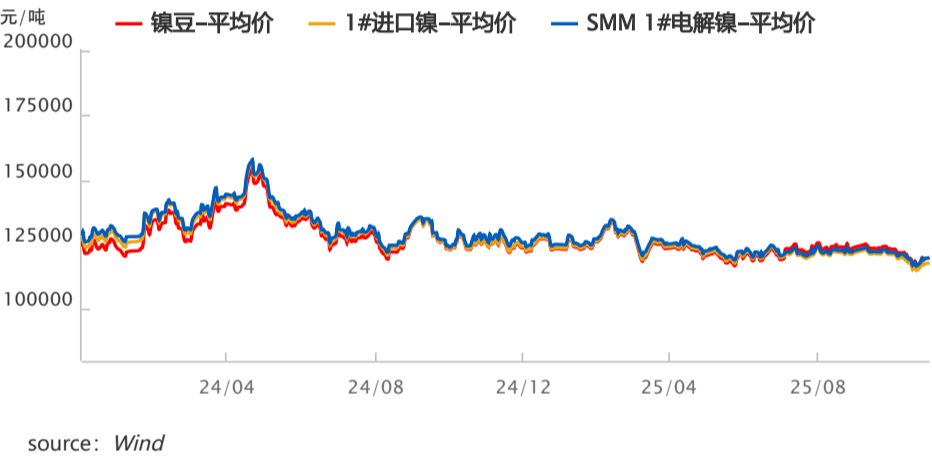


不锈钢主力合约.

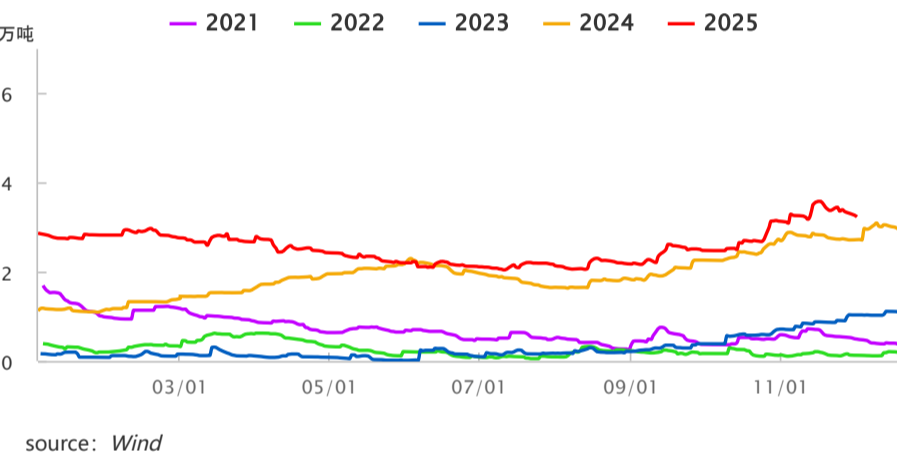


交割品价格及仓单

镍现货平均价.



上期所镍仓单库存季节性.

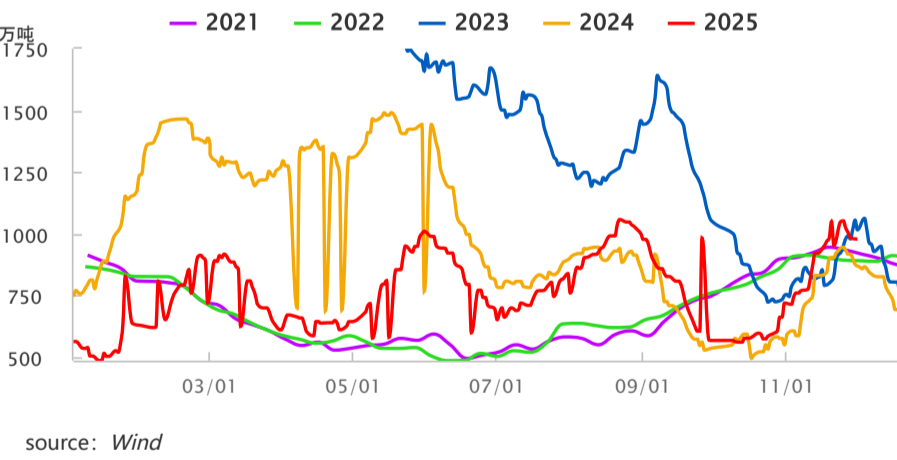


镍矿价格及库存

菲律宾红土镍矿1.5%(FOB).

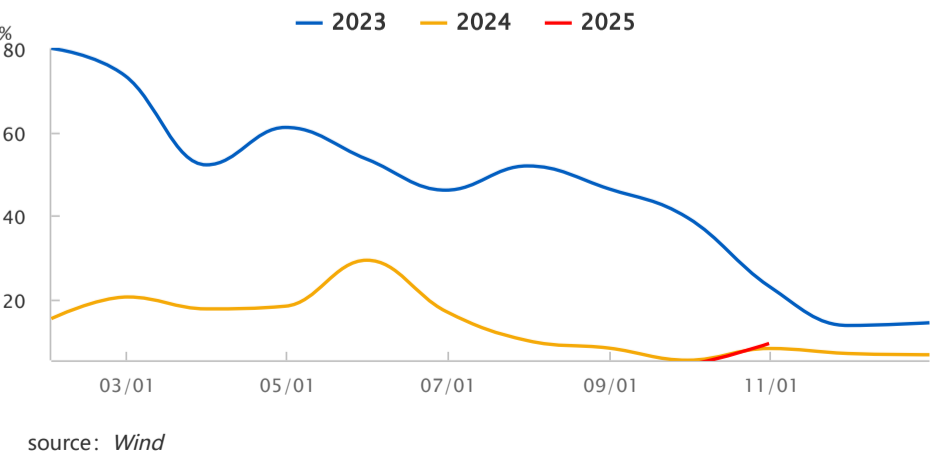


中国港口镍矿库存分港口季节性.

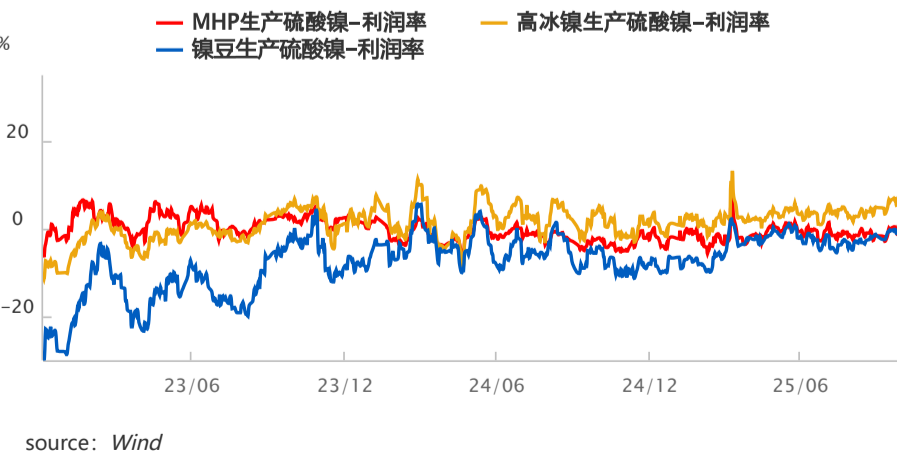


下游利润

中国一体化MHP生产电积镍利润率季节性.



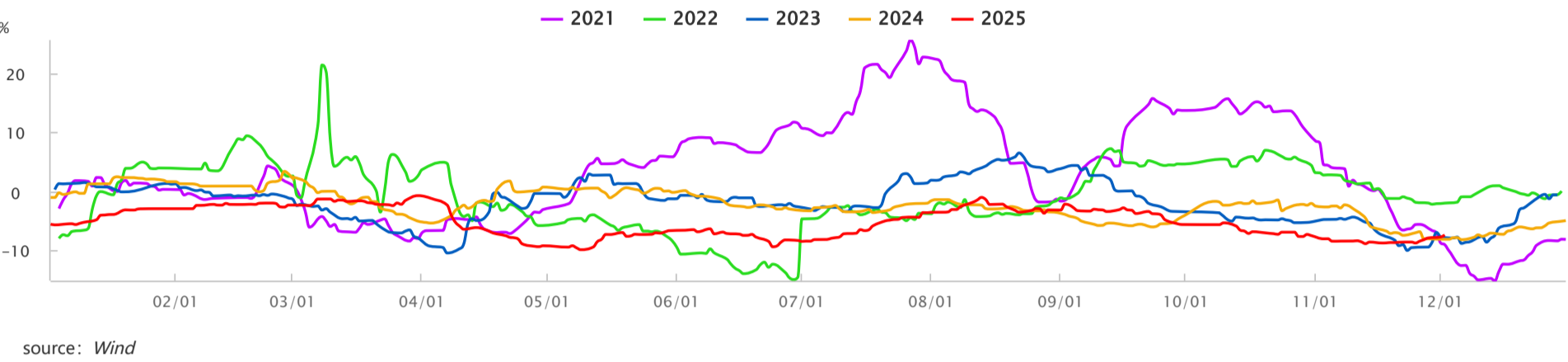
生产硫酸镍利润率-分原料.



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

基本上，短期内供给端原料问题解决难度较大且供给端扰动频繁，沪锡维持高位震荡。刚果金扰动短期暂未影响到Bisie矿，但可以预见的是物流成本加大。短期强支撑在29.2万元附近，弱支撑29.5万元左右。

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	306980	400	0.13%
沪锡连一	元/吨	306980	400	0.13%
沪锡连三	元/吨	307780	400	0.13%
伦锡3M	美元/吨	39240	-60	-0.15%
沪伦比	比值	7.63	-0.33	-4.15%

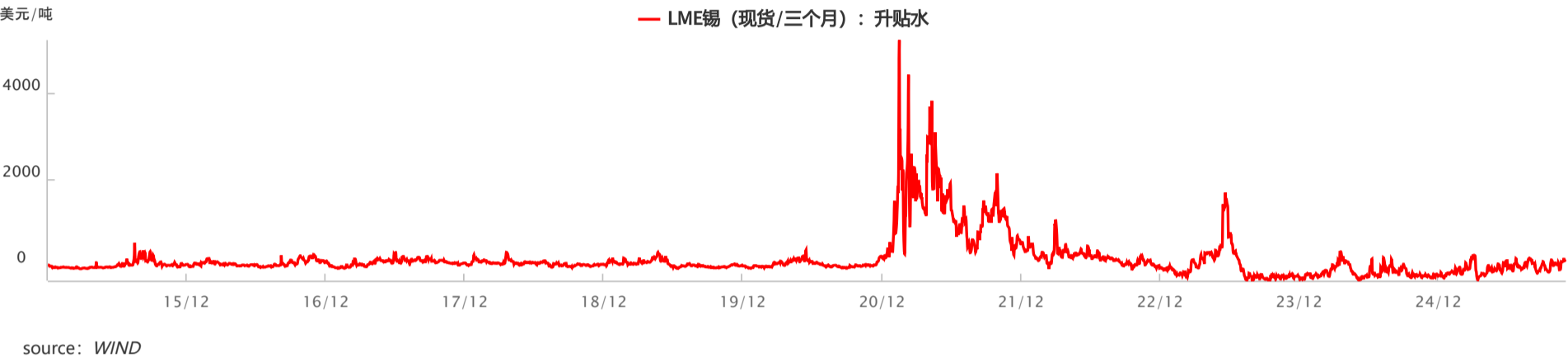
沪锡期货主力合约收盘价.



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	304700	-3500	-1.14%
#1锡升贴水	元/吨	500	0	0%
40%锡精矿	元/吨	292700	-3500	-1.18%
60%锡精矿	元/吨	296700	-3500	-1.17%
焊锡条（60A）上海有色	元/吨	196250	-2000	-1.01%
焊锡条（63A）上海有色	元/吨	204750	-2000	-0.97%
无铅焊锡	元/吨	310750	-3500	-1.11%

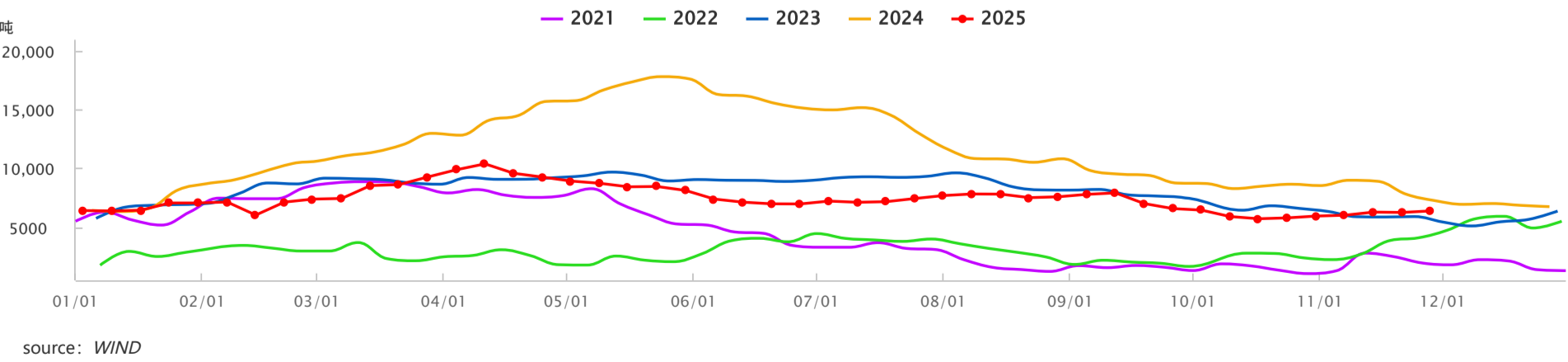
费城半导体指数(SOX).

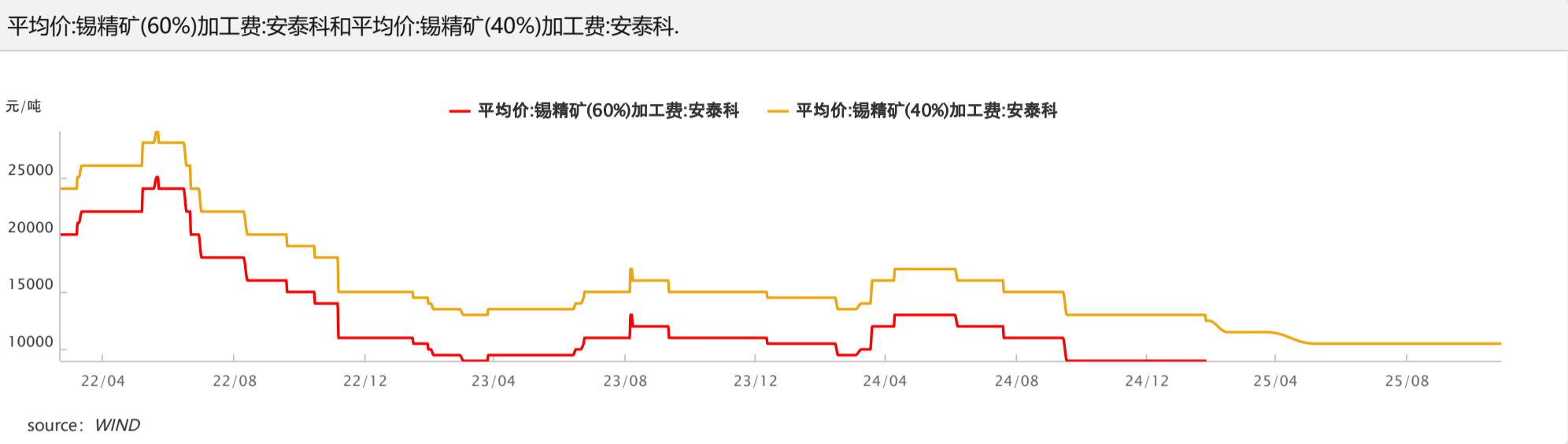


锡上期所库存（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
仓单数量：锡：合计	吨	6401	111	1.76%
仓单数量：锡：广东	吨	4122	20	0.49%
仓单数量：锡：上海	吨	1754	91	5.47%
LME锡库存：合计	吨	3160	0	0%

库存：锡：合计季节性.





.....

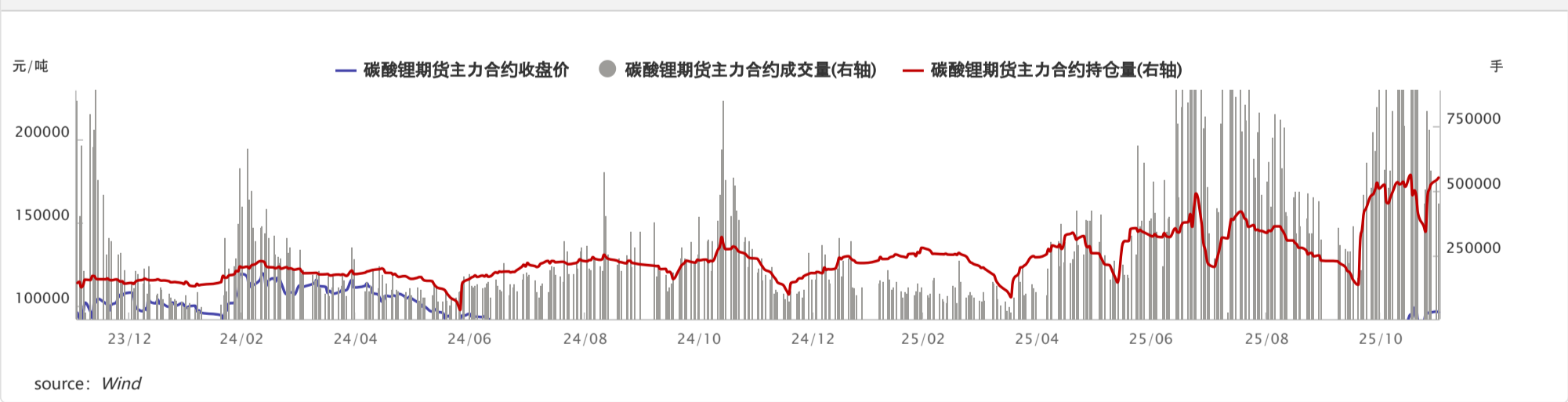
碳酸锂日度观点

在宁德复产扰动的背景下，碳酸锂市场供需边际博弈将进一步加剧，预计后续价格波动幅度有望持续扩大。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。综合来看，短期需谨慎规避10万元/吨关口的追高风险，价格或出现阶段性回调。

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	96560	96940	91020	-380	5540
碳酸锂期货连续	94960	95000	90960	-40	4000
碳酸锂期货连一	94860	95120	91020	-260	3840
碳酸锂期货连二	94980	95260	91040	-280	3940
碳酸锂期货连三	95140	95560	91160	-420	3980
碳酸锂期货连五	96560	96940	91960	-380	4600
碳酸锂期货连一连二月差	-140	-60	-80	-80	-60
碳酸锂期货连一连三月差	-440	-160	-180	-280	-260
碳酸锂期货连二连五月差	-1680	-1720	-1060	40	-620

碳酸锂期货主力合约.

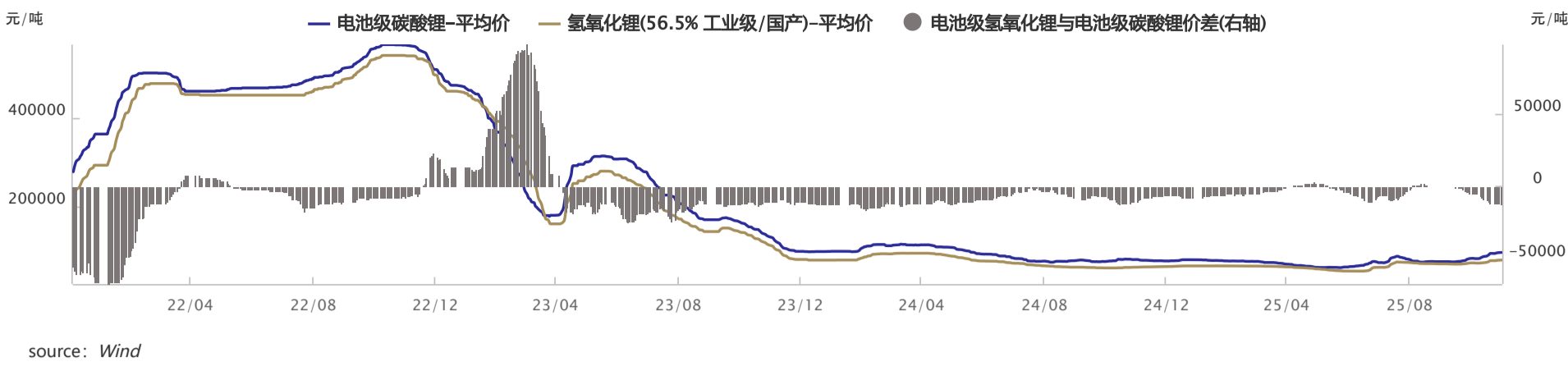


锂现货数据.

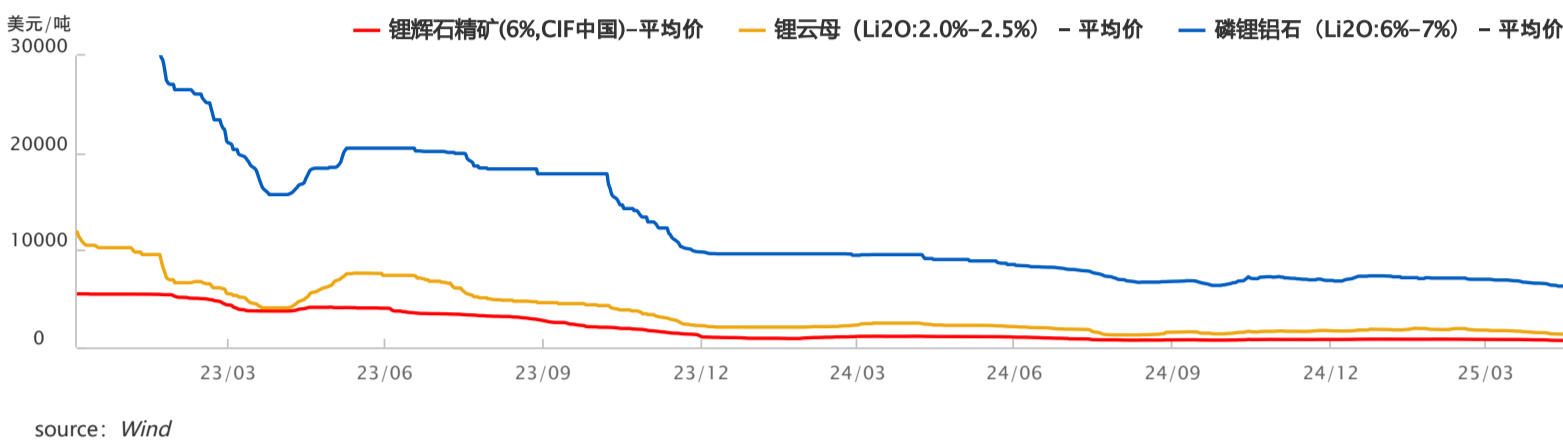
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅	周涨跌	周涨跌幅
锂云母均价，2%~2.5%	元/吨	2575	-25	-1.64%	165	6.85%
锂辉石精矿均价，6%，CIF中国	美元/吨	1184	-6	-0.5%	117	10.97%
磷锂铝石，6%~7%	元/吨	8975	-150	6.53%	550	6.53%
SMM电池级碳酸锂均价	元/吨	94400	50	0.05%	2350	2.55%
SMM工业级碳酸锂均价	元/吨	91950	50	0.05%	2300	2.57%
电池级&工业级碳酸锂价差	元/吨	2450	0	0%	50	2.08%
SMM电池级氢氧化锂均价	元/吨	82580	100	0.12%	1400	1.7%
SMM工业级氢氧化锂均价	元/吨	77080	100	0.13%	1400	1.85%
电池级碳氢价差	元/吨	-11820	50	-0.42%	-950	8.74%
电池级氢氧化锂，CIF中日韩	美元/公斤	10.43	-0.22	-2.07%	-0.0067	-0.67%
电池级氢氧化锂CIF中日韩和国内价差	元/吨	-8741.86	-1620.19	22.75%	-1929.16	28.32%

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	8992	770	9.37%	-17623	-66.21%
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，与此同时，交易所公布多晶硅限仓政策，预计后续波动幅度扩大，注意持仓风险。

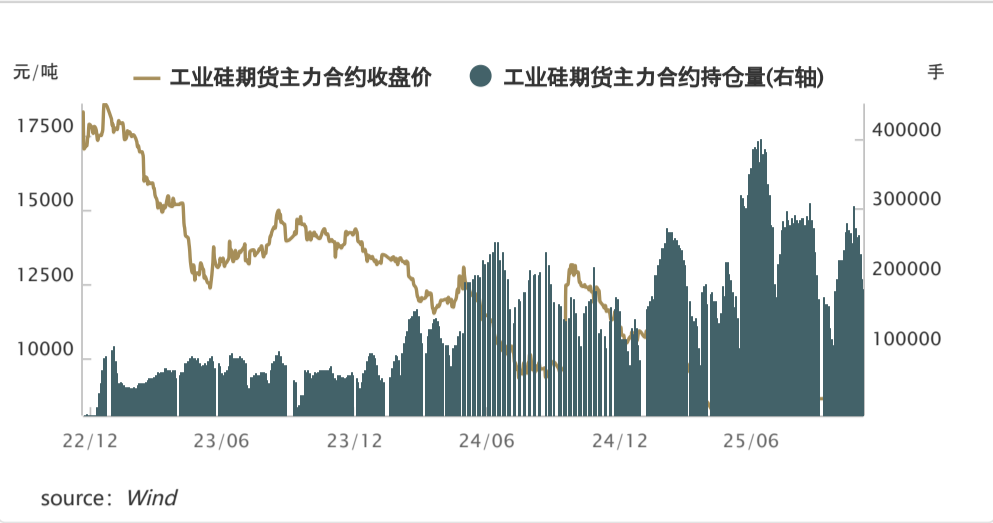
工业硅现货数据

	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	405	-15	-3.57%
华东421#基差	元/吨	655	-15	-2.24%
华东421#-553#价差	元/吨	250	0	0%

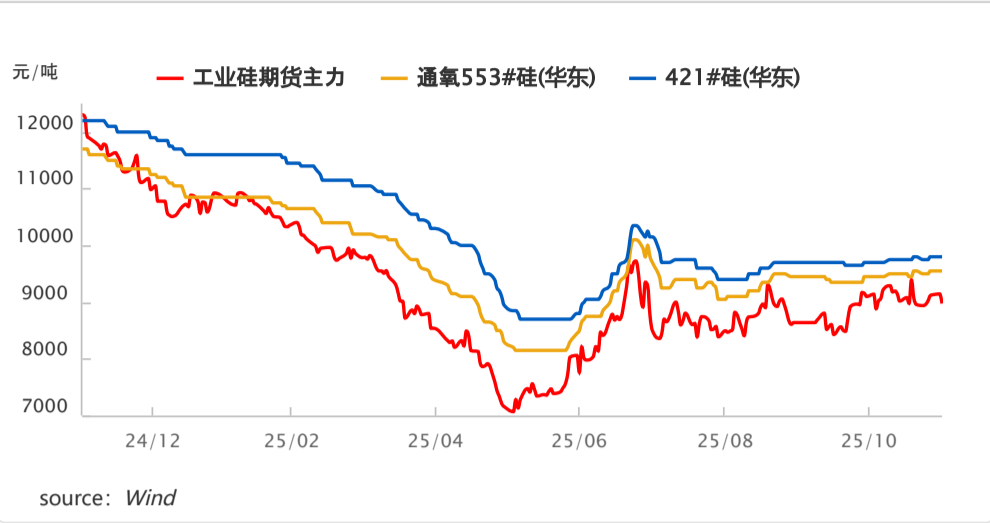
工业硅盘面

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
工业硅主力	元/吨	8975	-170	-1.86%
工业硅连续	元/吨	9010	-145	-1.58%
工业硅连三	元/吨	8995	-150	-1.64%
工业硅连续-连三	元/吨	10	35	-140%

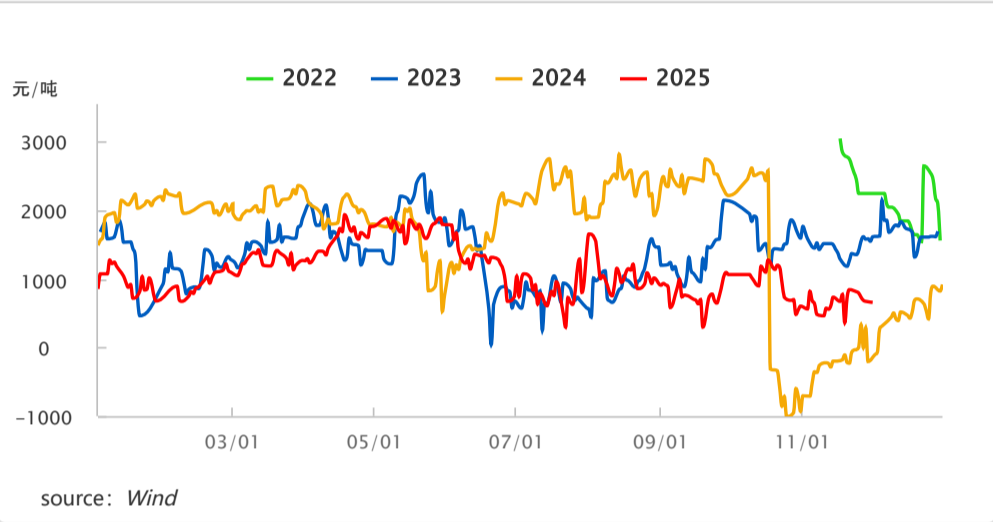
工业硅期货主力合约收盘价和持仓量.



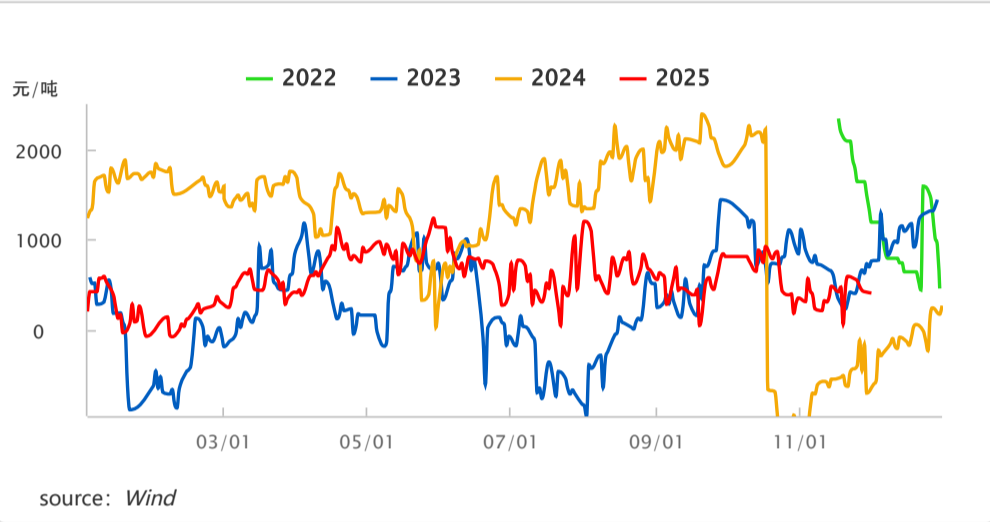
工业硅期货现价.



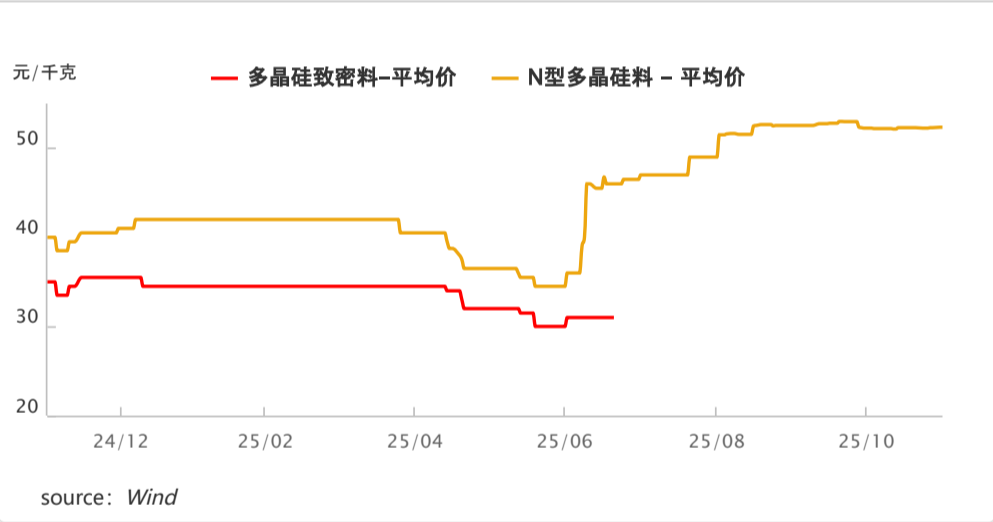
华东工业硅421#基差季节性.



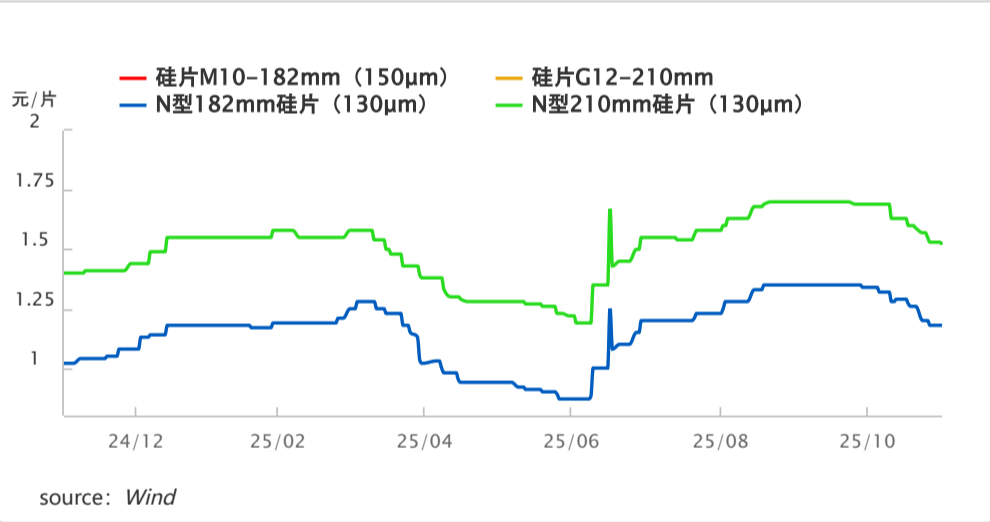
华东工业硅553#基差季节性.



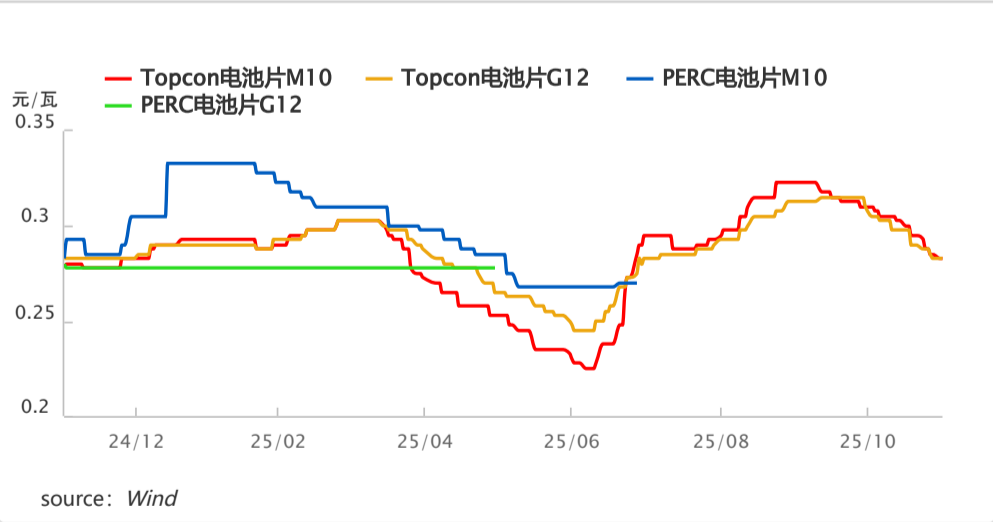
多晶硅价格.



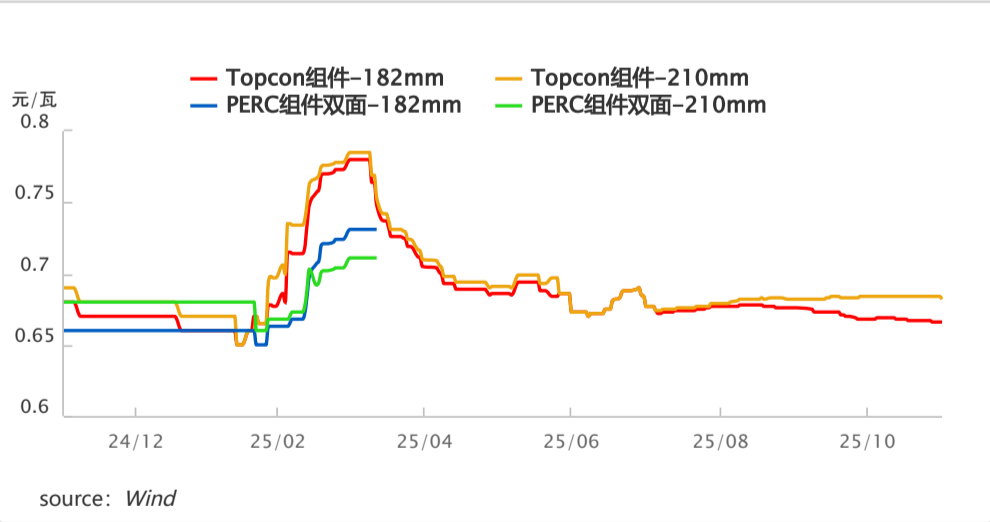
硅片价格.



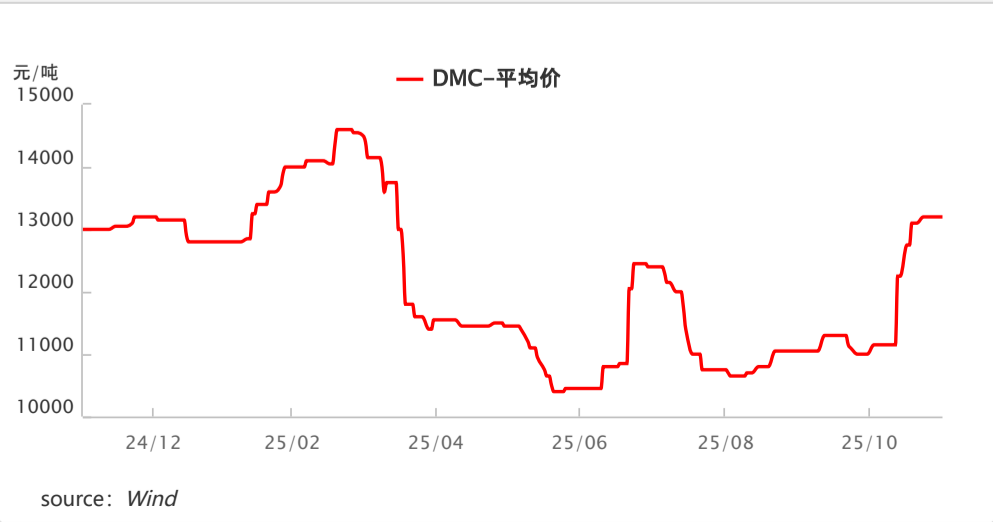
电池片价格.



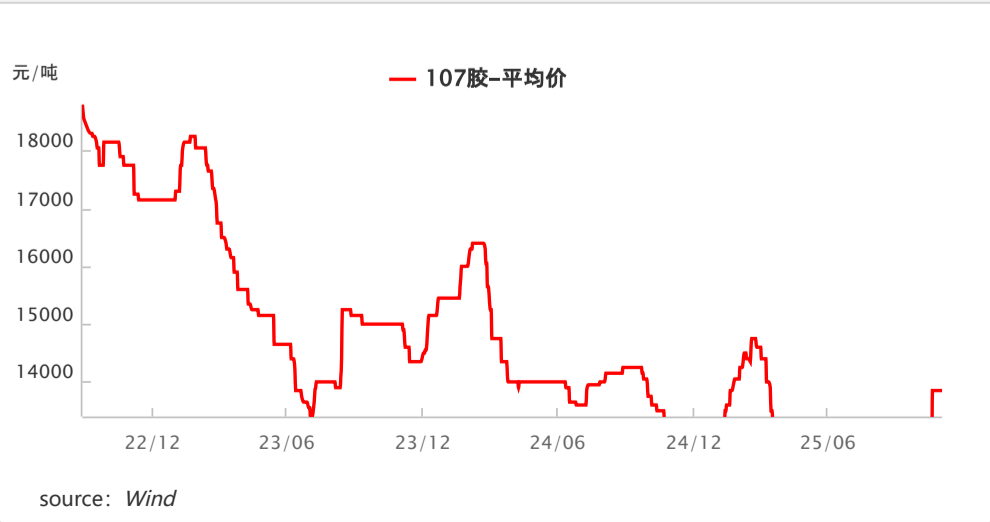
组件价格.



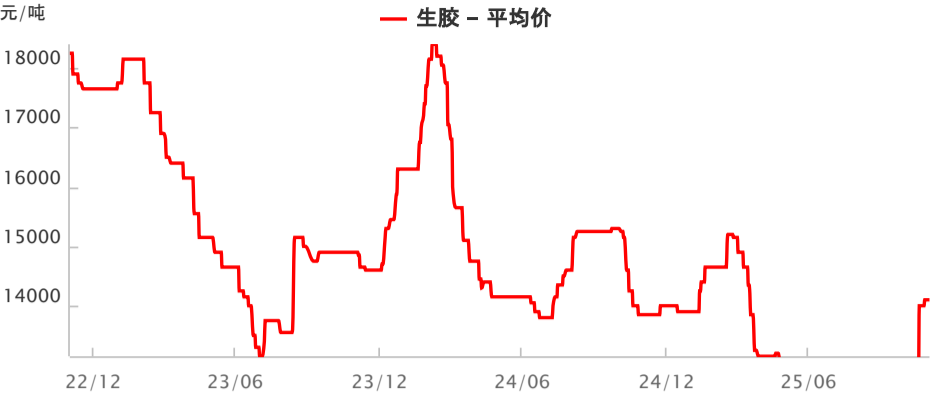
DMC价格.



107胶价格.

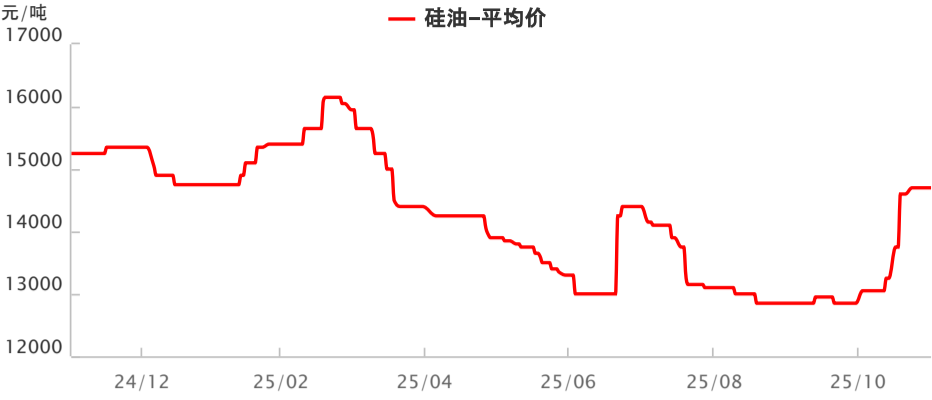


生胶价格.



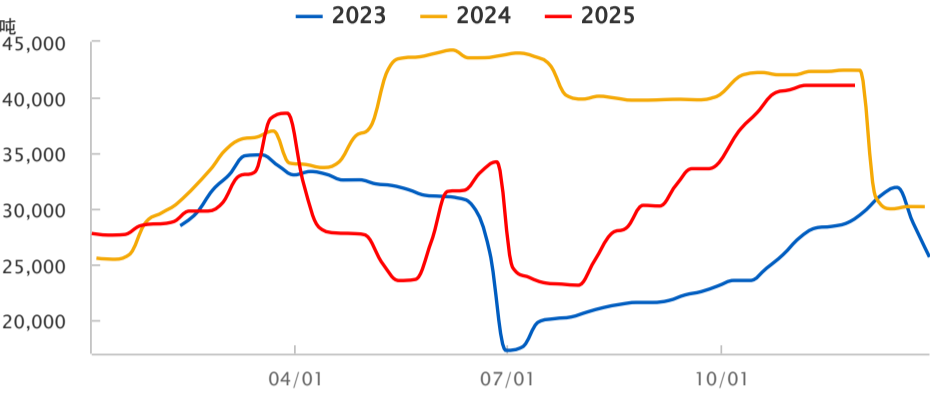
source: Wind

硅油价格.



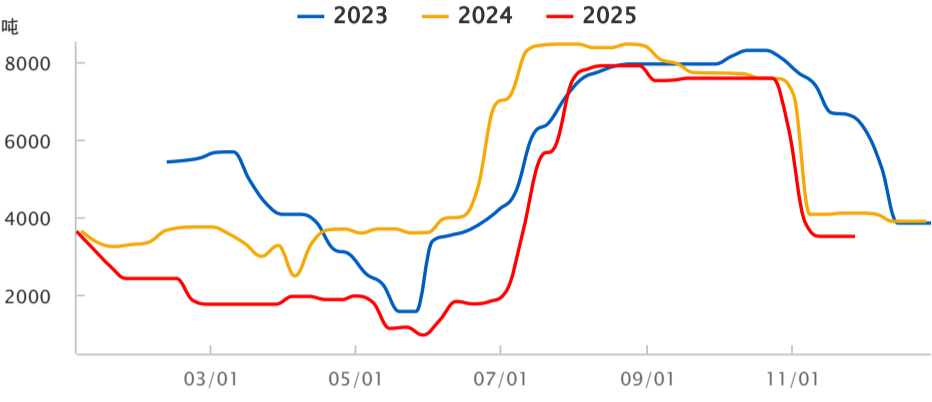
source: Wind

工业硅新疆周度产量.



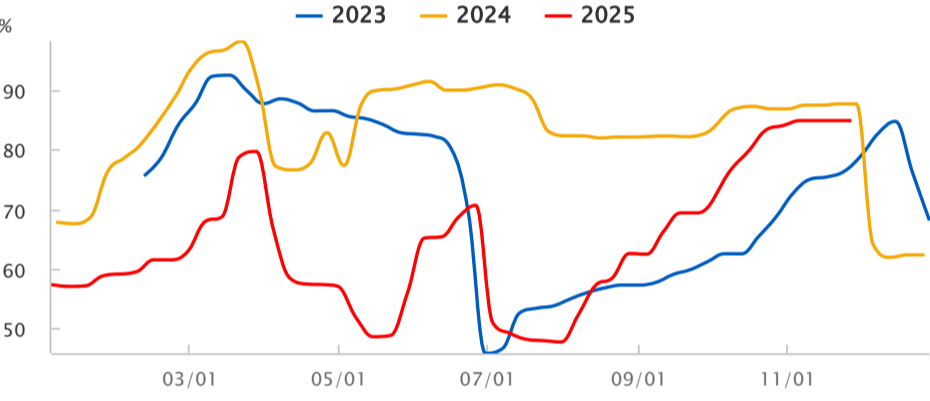
source: Wind

工业硅云南周度产量.



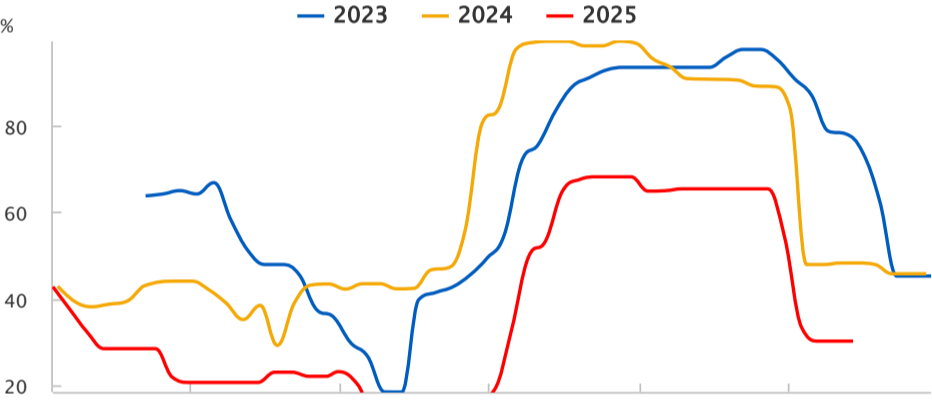
source: Wind

工业硅新疆样本周度开工率季节性.

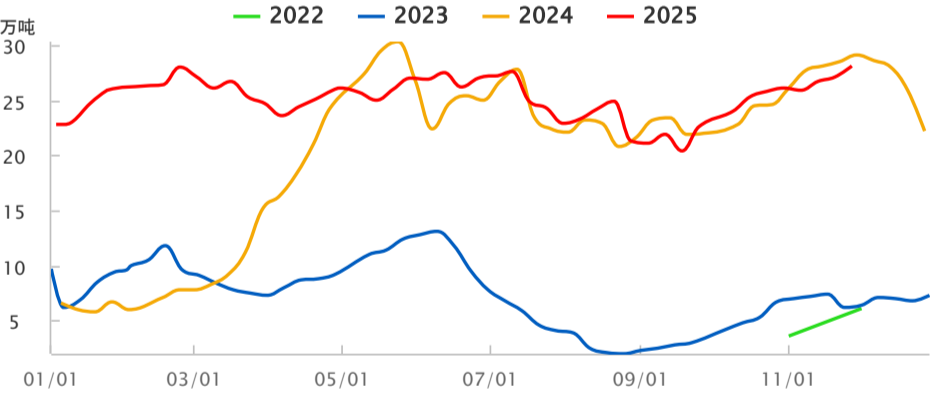


source: Wind

工业硅云南样本周度开工率季节性.

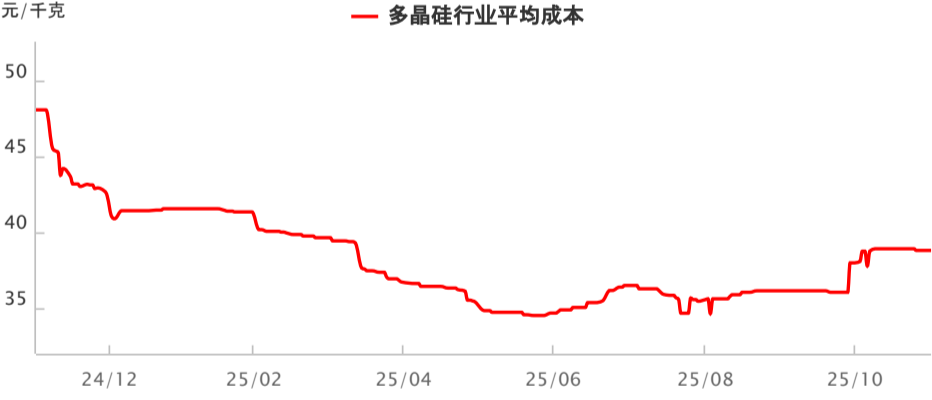


我国多晶硅总库存季节性.



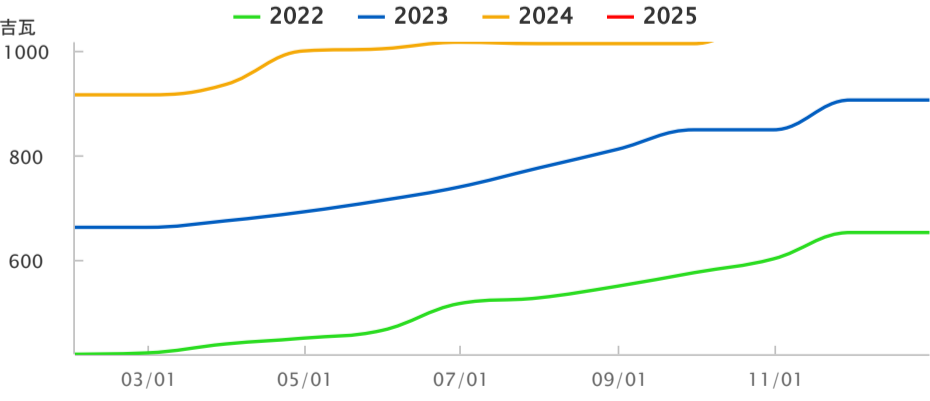
source: Wind

多晶硅行业平均成本.



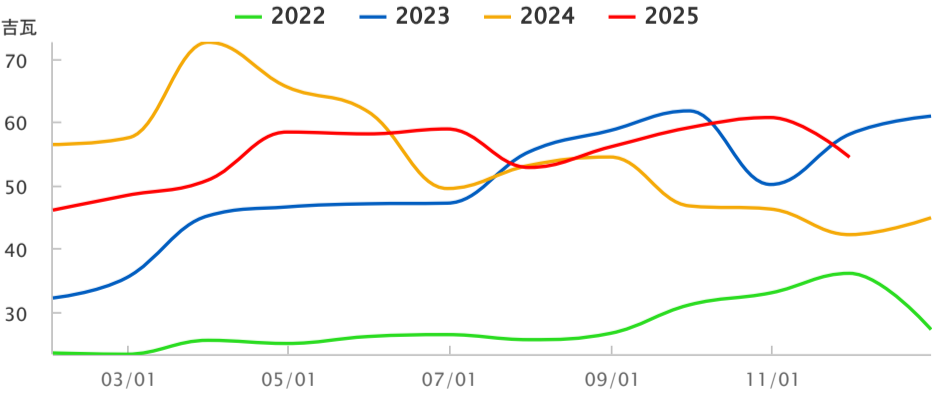
source: Wind

我国硅片当前产能季节性.



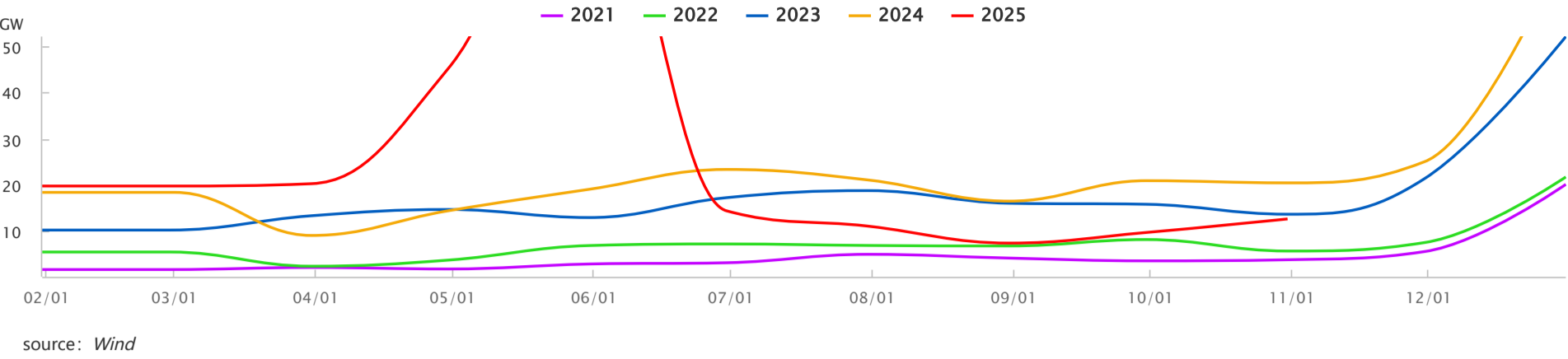
source: Wind

我国硅片月度产量季节性.

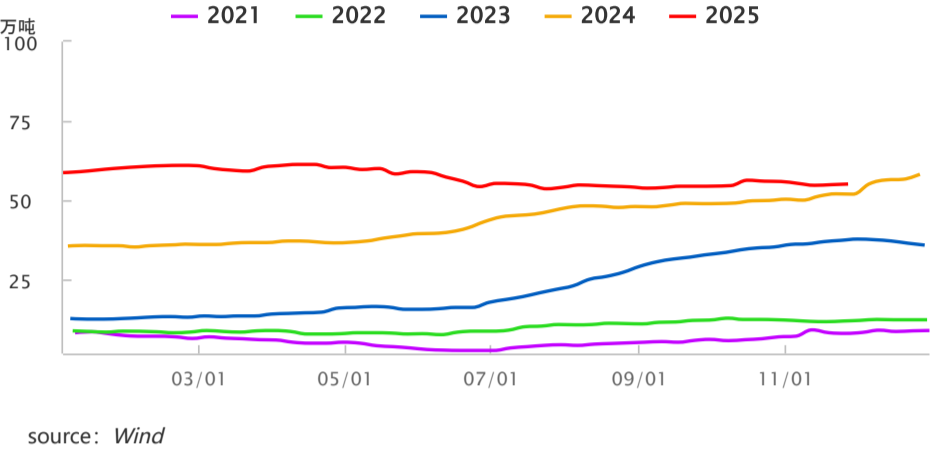


source: Wind

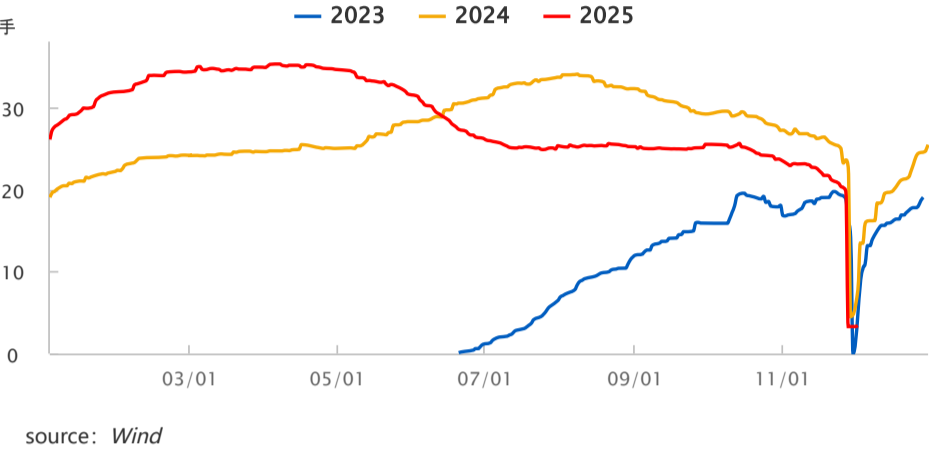
光伏新增装机量：当月值季节性.



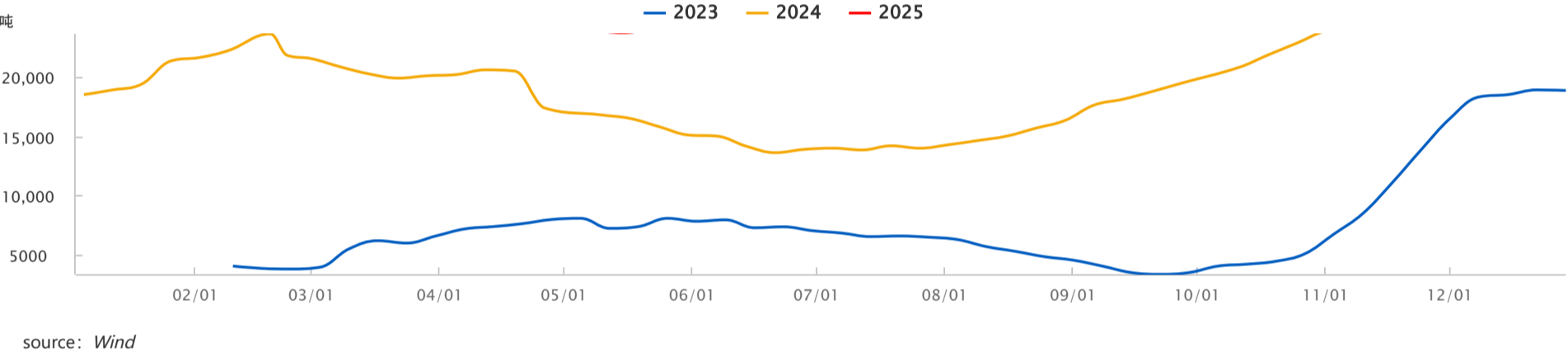
工业硅周度社会库存季节性.



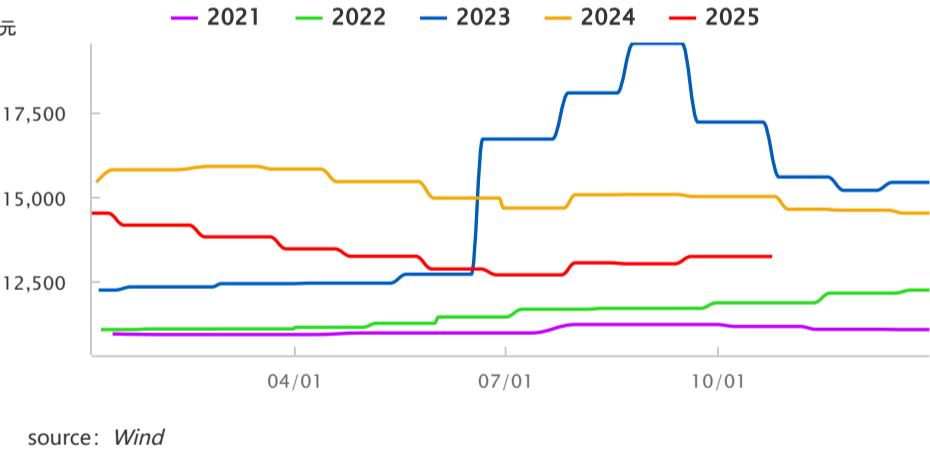
工业硅仓单数量季节性.



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.

