

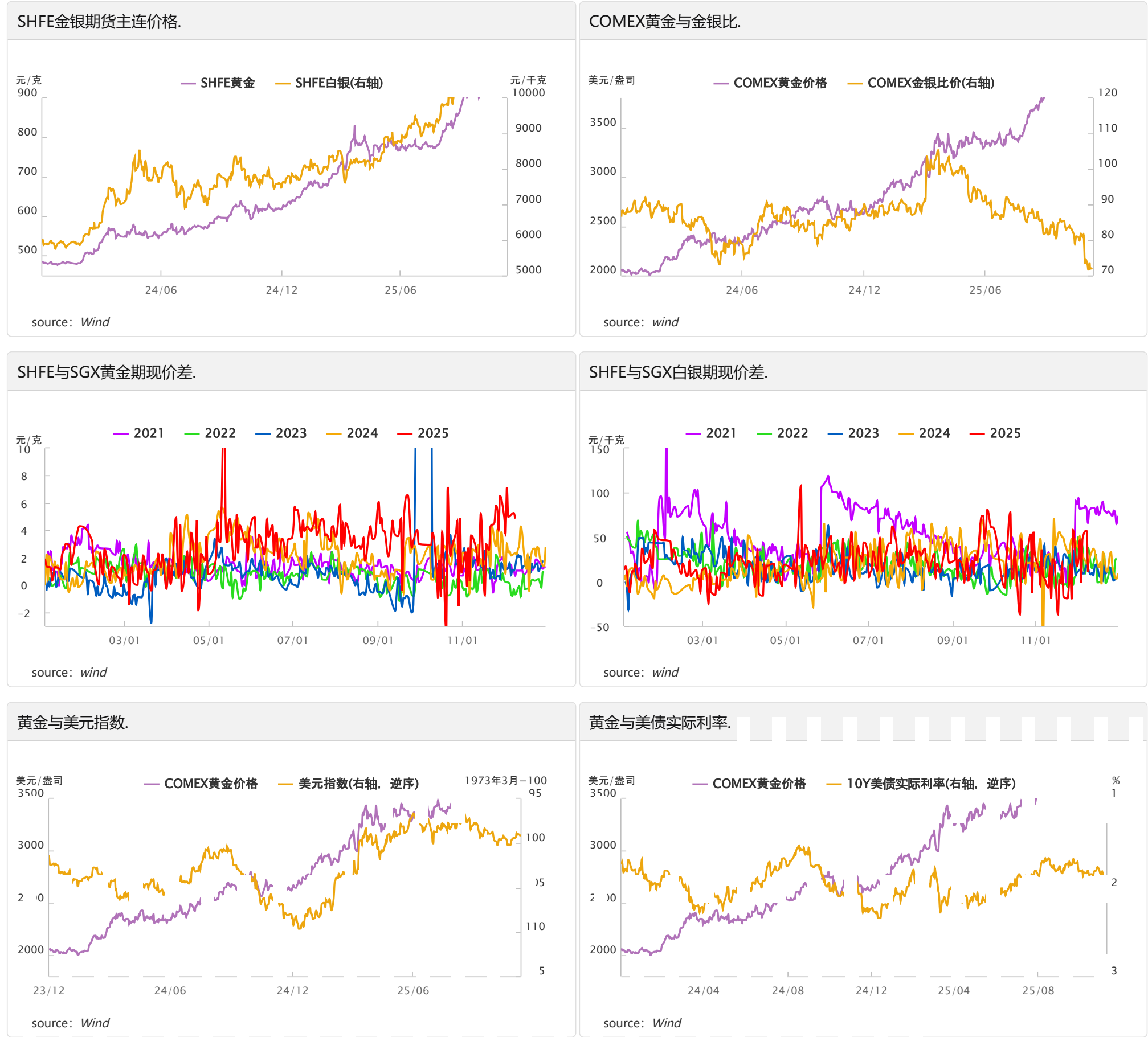


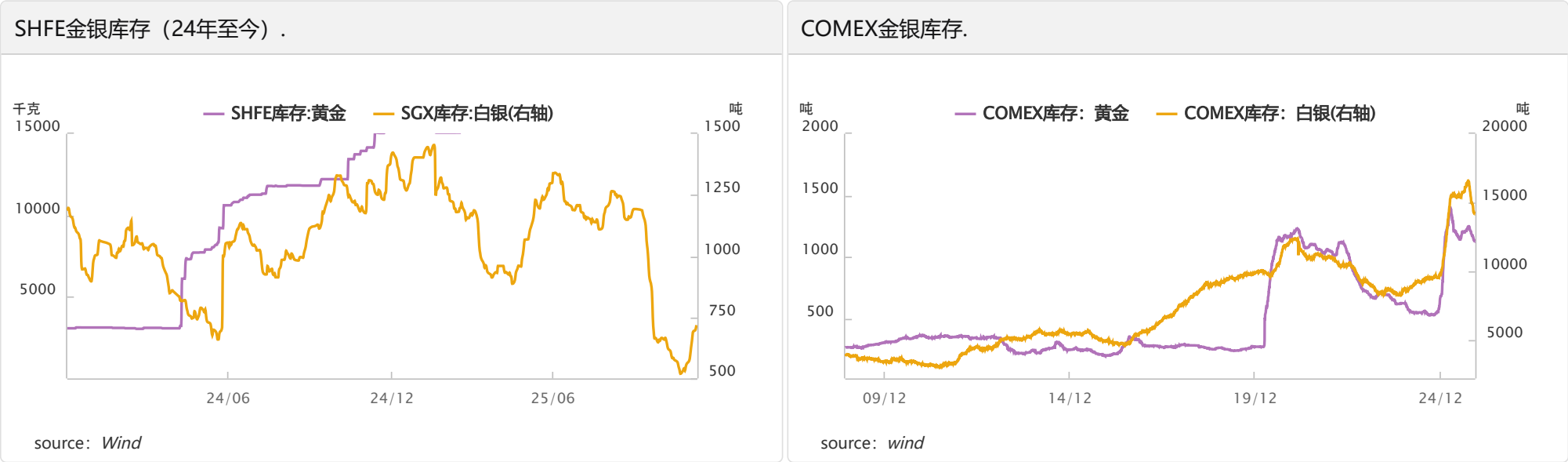
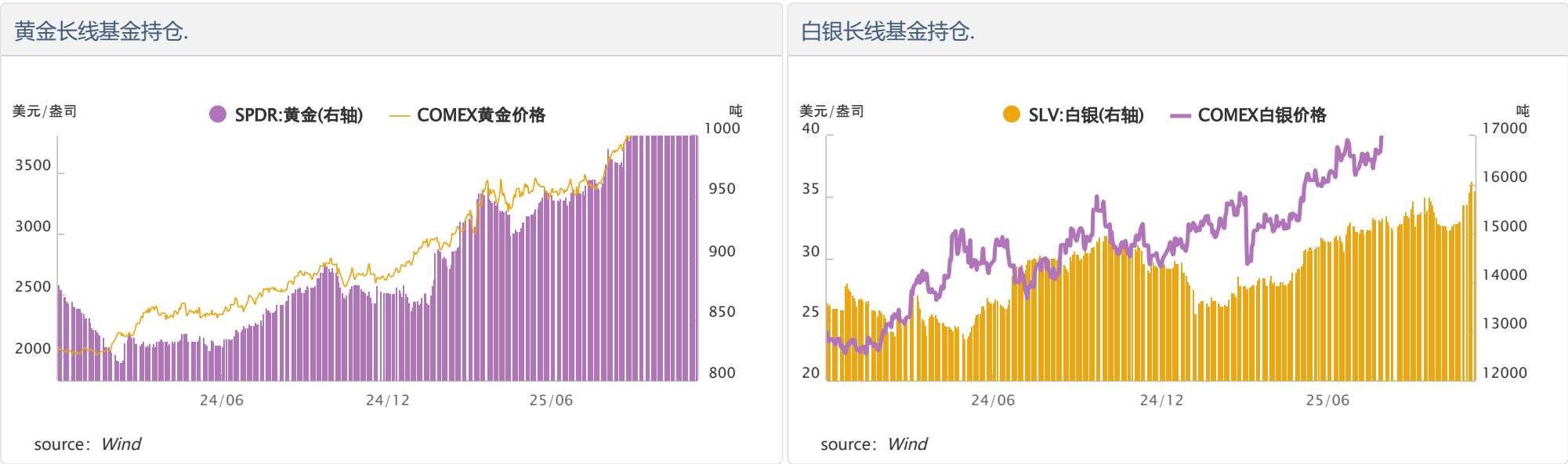
咨询业务资格：沪证监许可【2012】1515号  
研报作者：许亮 Z0002220  
审核：唐韵 Z0002422

【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

近端看，主要关注周四美联储FOMC会议利率决议、点阵图和经济预测表。降息25BP已被市场定价，关键在于26年上半年降息预期指引，以及月内美联储新一任主席任命。此外，COMEX合约12月份进入交割月，关注交割量对现货市场的挤兑压力。远端看，估值上关注美元指数变化，其中涉及欧元及日元等相对货币强弱，亦需关注美债实际利率变化。宏观上，美联储26年上半年降息节奏以及是否采取新一轮量化宽松是关注焦点，26年2月4位鹰派地方联储官员即将到期轮换。需求上，关注去美元化趋势下的央行购金，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）。此外也需关注逆全球化以及贸易保护下的关键资源需求和关税政策等问题。



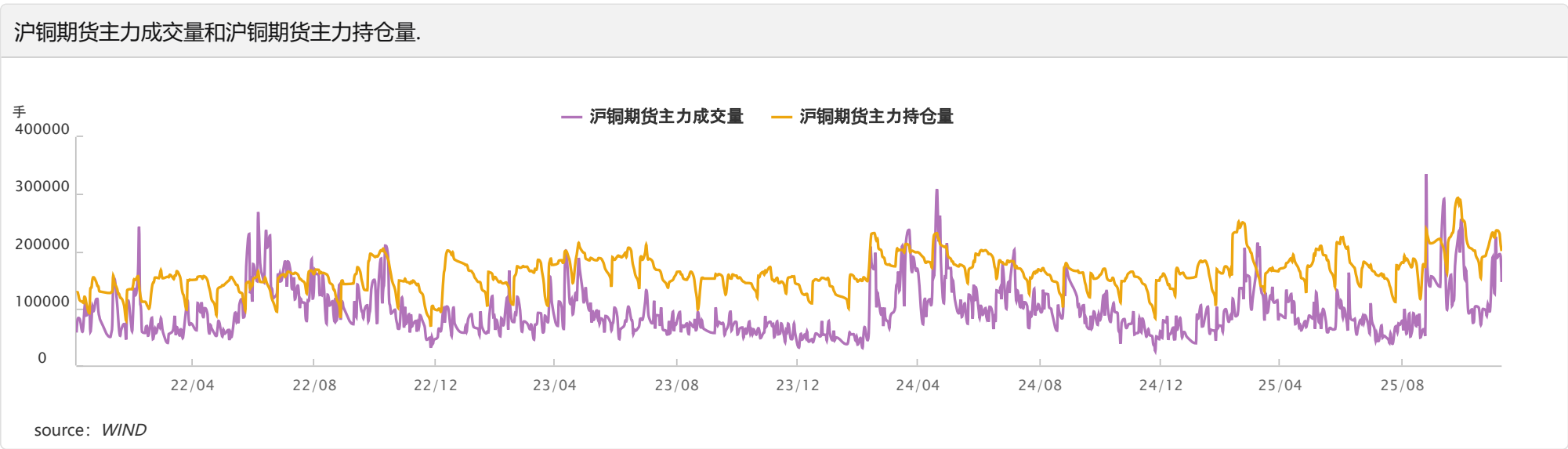
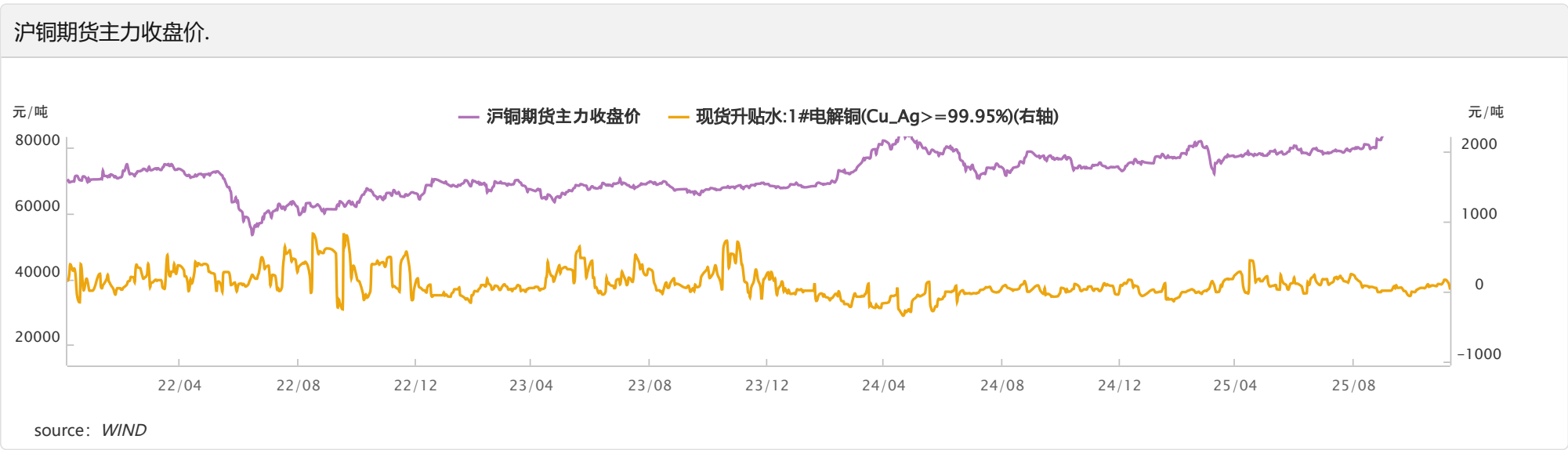


..

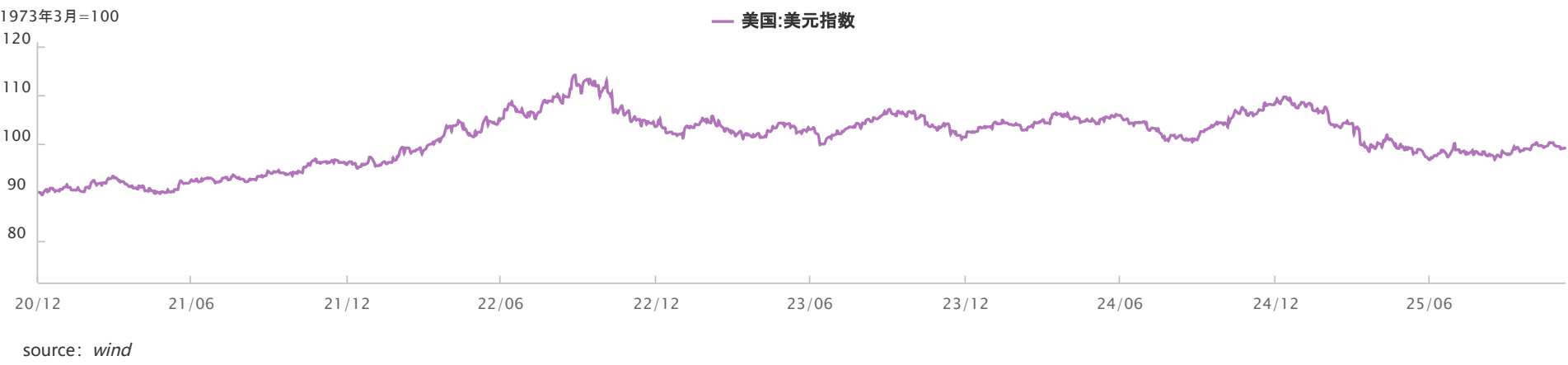
### 铜日度观点

市场对 2026 年降息预期降温，高铜价抑制下游消费，持货商抢跑导致价格高位调整。资金面多头平仓占比高，供需端库存变动与产业产能利用率变化形成扰动，短期受宏观预期与消费疲软拖累。

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	91850	760	0.83%
沪铜连一	元/吨	91850	760	0.83%
沪铜连三	元/吨	91910	710	0.78%
伦铜3M	美元/吨	11470	-205	-1.76%
沪伦比	比值	7.88	0.06	0.77%



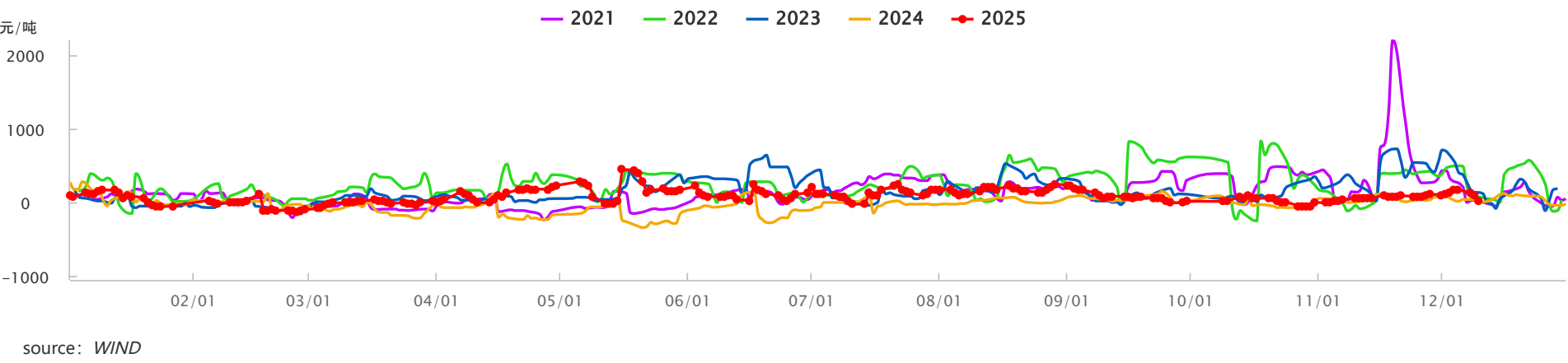
美国:美元指数.



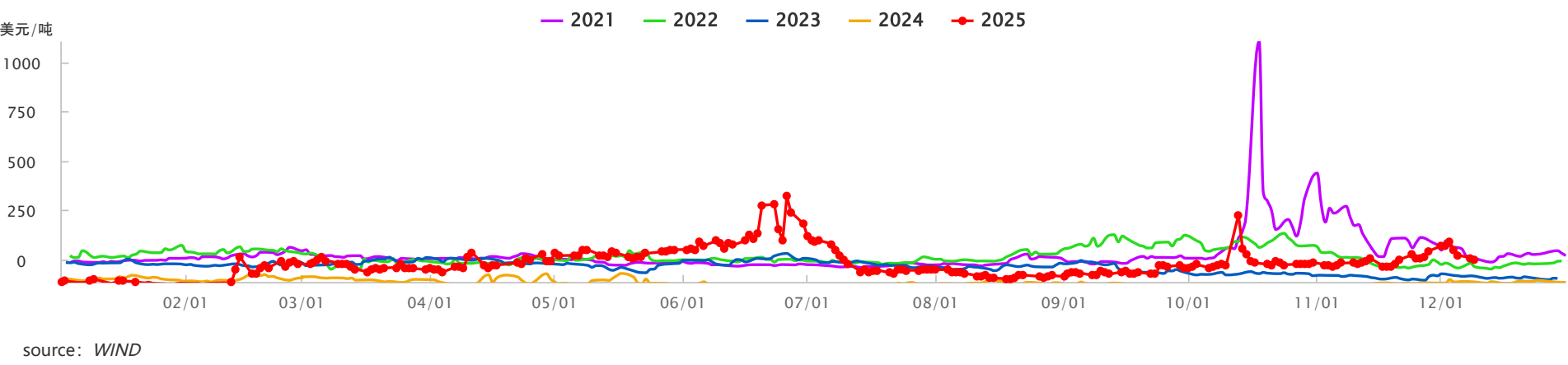
铜现货数据（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
上海有色#1铜	元/吨	91700	-515	-0.56%
上海物贸	元/吨	91620	-615	-0.67%
广东南储	元/吨	91660	-550	-0.6%
长江有色	元/吨	91750	-600	-0.65%
上海有色升贴水	元/吨	30	-65	-68.42%
上海物贸升贴水	元/吨	10	-75	-88.24%
广东南储升贴水	元/吨	40	-45	-52.94%
长江有色升贴水	元/吨	120	-15	-11.11%

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.

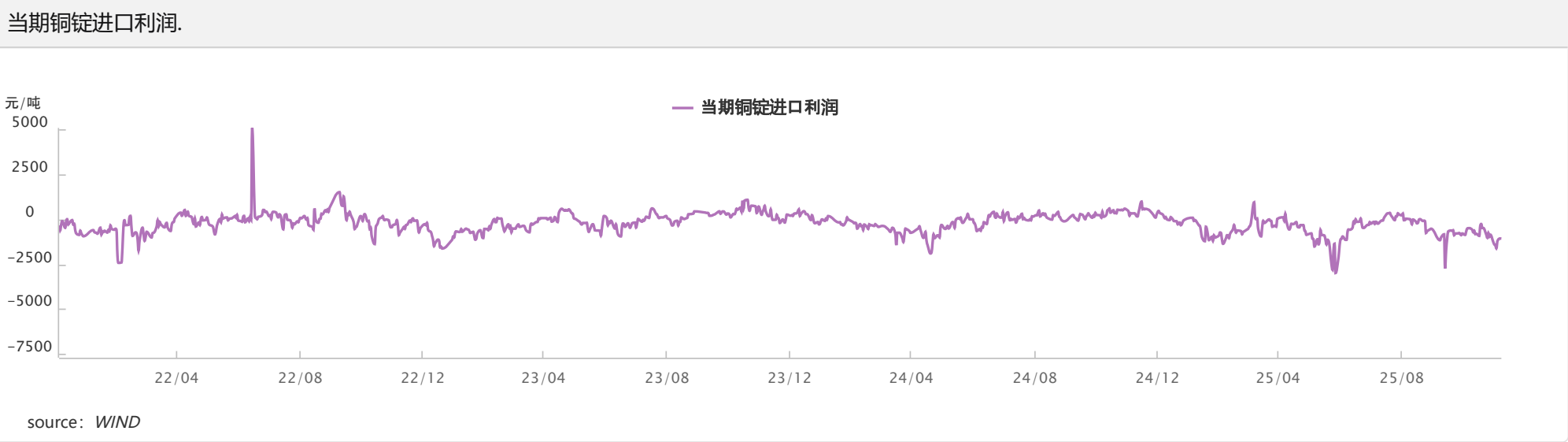


铜进口盈亏及加工（日度）

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
铜进口盈亏	元/吨	-1077.88	-4.38	0.41%
铜精矿TC	美元/吨	-42.83	0	0%

铜精矿:现货:粗炼费(TC).

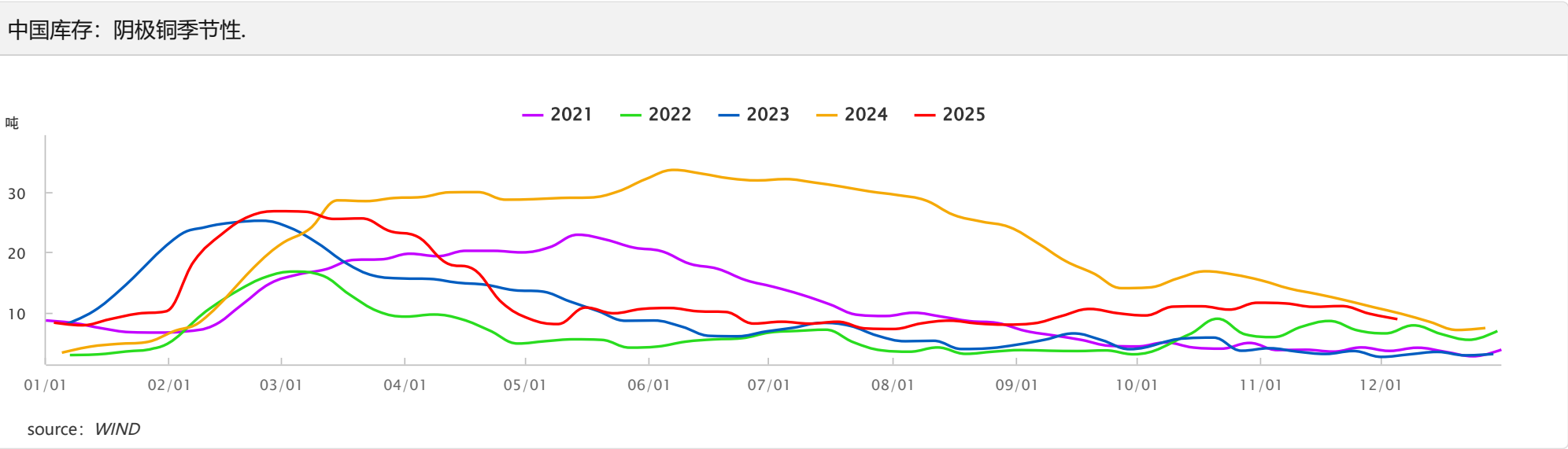




铜精废价差（日度）				
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
目前精废价差（含税）	元/吨	4320.56	266.71	6.58%
合理精废价差（含税）	元/吨	1622.35	-3.75	-0.23%
价格优势（含税）	元/吨	2698.21	270.46	11.14%
目前精废价差（不含税）	元/吨	10035	225	2.29%
合理精废价差（不含税）	元/吨	7557.67	-27.88	-0.37%
价格优势（不含税）	元/吨	2477.33	252.88	11.37%

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	28931	-600	-2.03%
国际铜仓单：总计	吨	4929	0	0%
沪铜仓单：上海	吨	7563	0	0%
沪铜仓单：保税总计	吨	0	0	-100%
沪铜仓单：完税总计	吨	28931	-600	-2.03%

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	165675	1125	0.68%
LME铜库存：欧洲	吨	15000	-75	-0.5%
LME铜库存：亚洲	吨	150675	1200	0.8%
LME铜库存：北美洲	吨	0	0	-100%
LME铜注册仓单：合计	吨	102575	1200	1.18%
LME铜注销仓单：合计	吨	63100	-75	-0.12%



....

铝日度观点

铝：宏观方面，降息前夕市场情绪谨慎，资金提前抢跑获利了结，使得沪铝出现大幅回调。基本面方面，社库维持震荡，短期基本面矛盾不大。总的来说，短期沪铝短期震荡偏强，回调后可尝试分批建仓，重点美联储利率决议。

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	21935	160	0.73%
沪铝连续	元/吨	21860	125	0.58%
沪铝连一	元/吨	21935	160	0.73%
沪铝连二	元/吨	21990	165	0.76%
伦铝（3M）	美元/吨	2845.5	-41	-1.42%
沪伦比	/	7.5437	0.0132	0.17%
氧化铝主力	元/吨	2477	-69	-2.71%
氧化铝连续	元/吨	2460	-70	-2.77%

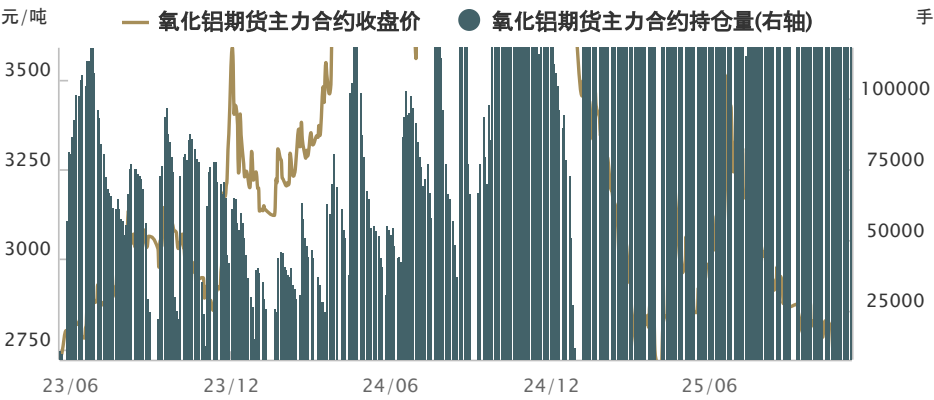
氧化铝连一	元/吨	2477	-69	-2.71%
氧化铝连二	元/吨	2511	-56	-2.18%
铝合金主力	元/吨	20810	-325	-1.54%
铝合金连续	元/吨	20855	-145	-0.69%
铝合金连一	元/吨	20750	-340	-1.61%
铝合金连二	元/吨	20810	-325	-1.54%

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.

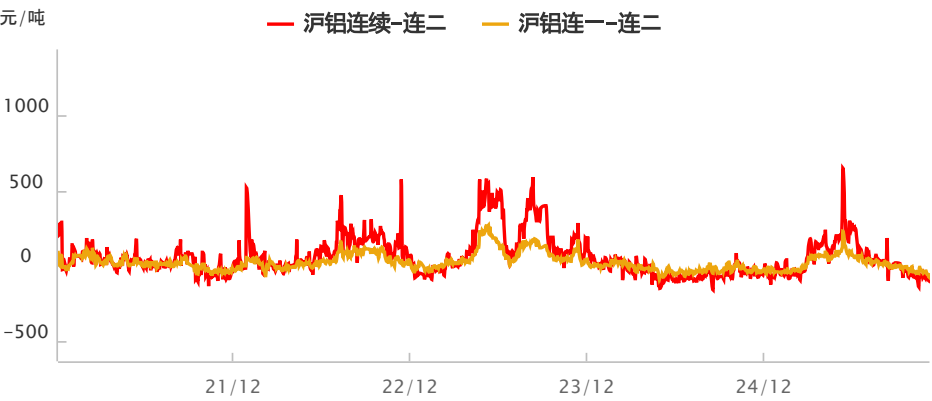


source: Wind

铝&氧化铝价差

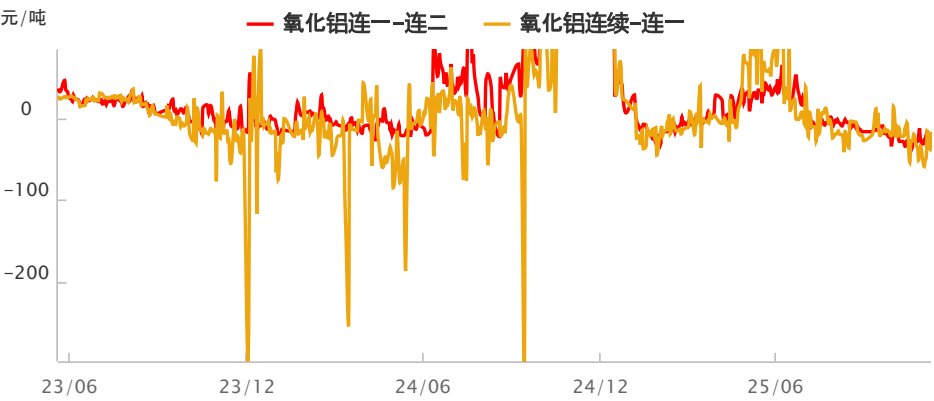
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝连续-连一	元/吨	-40	-15	60%
沪铝连一-连二	元/吨	-50	25	-33.33%
伦铝 (3-15)	美元/吨	-33.85	-2.77	8.91%
氧化铝连续-连一	元/吨	-16	22	-57.89%
氧化铝连一-连二	元/吨	-21	4	-0.16
铝主力/氧化铝主力	-	9	-0.0644	-0.75%
铝合金连续-连一	元/吨	105	195	-216.67%
铝合金连一-连二	元/吨	-60	-15	33.33%
沪铝2511-铝合金2511	元/吨	820	-395	-32.51%

沪铝月差.



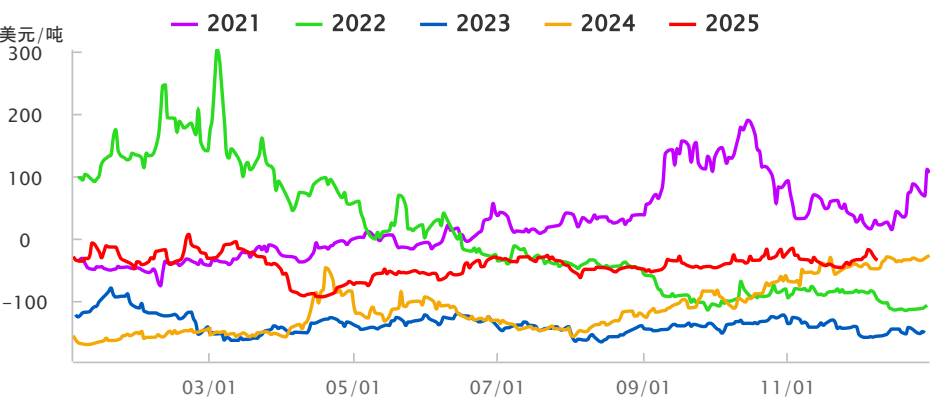
source: Wind

氧化铝月差.



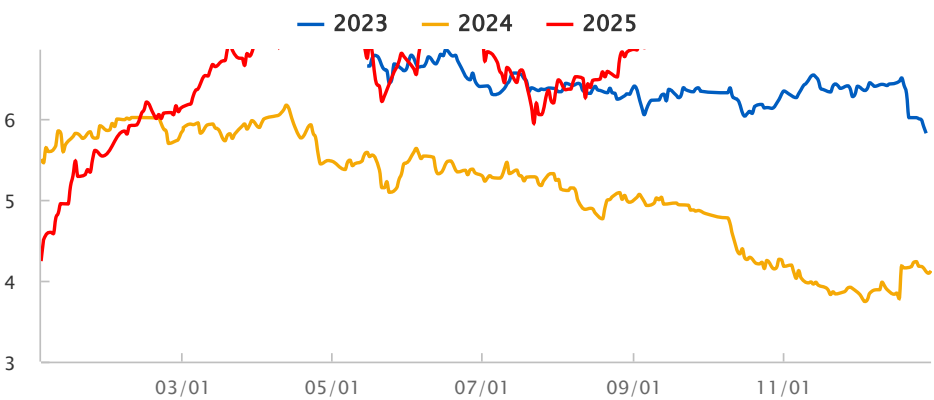
source: Wind

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

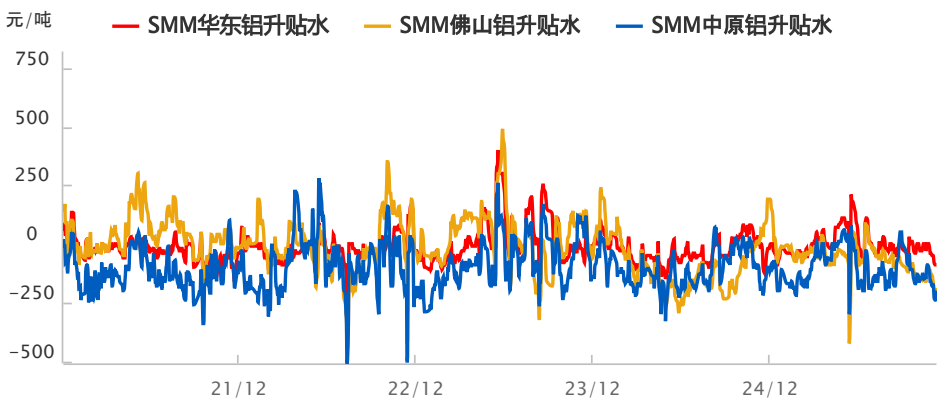
铝现货数据

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东铝价	元/吨	21770	10	-10%
佛山铝价	元/吨	21670	25	-0.3333
中原铝价	元/吨	21660	-2.77	8.91%
华东基差	元/吨	-90	0	0%
佛山基差	元/吨	-190	10	-5%
中原基差	元/吨	-200	30	-13.04%
沪粤价差	元/吨	110	0	0%
沪豫价差	元/吨	140	-10	-6.67%
粤豫价差	元/吨	30	-10	-25%
伦铝现货	美元/吨	2824.14	-31.72	-1.11%



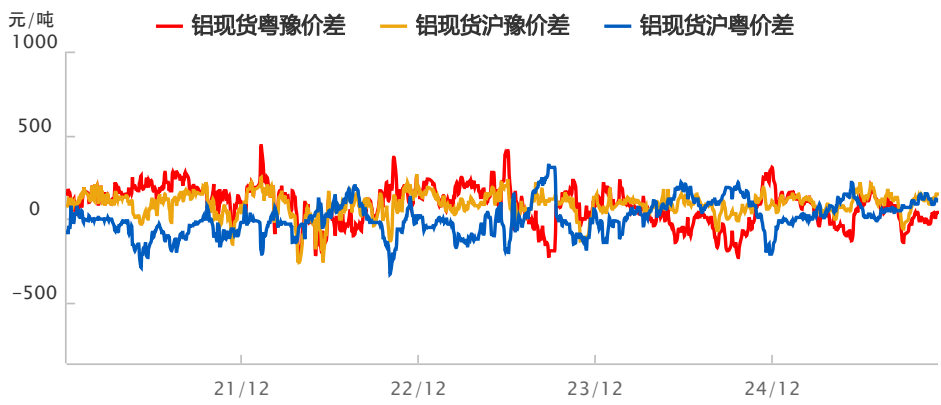
伦铝 0-3	美元/吨	-32.36	-0.22	0.68%
--------	------	--------	-------	-------

A00铝三地现货基差.



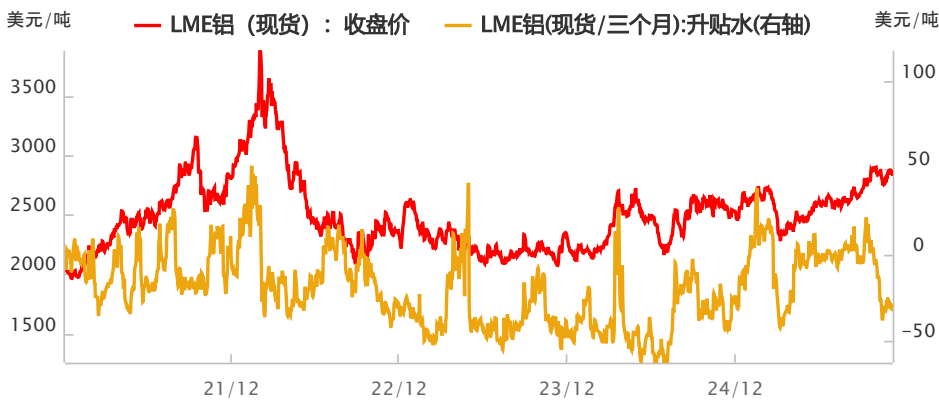
source: Wind

铝现货三地价差.



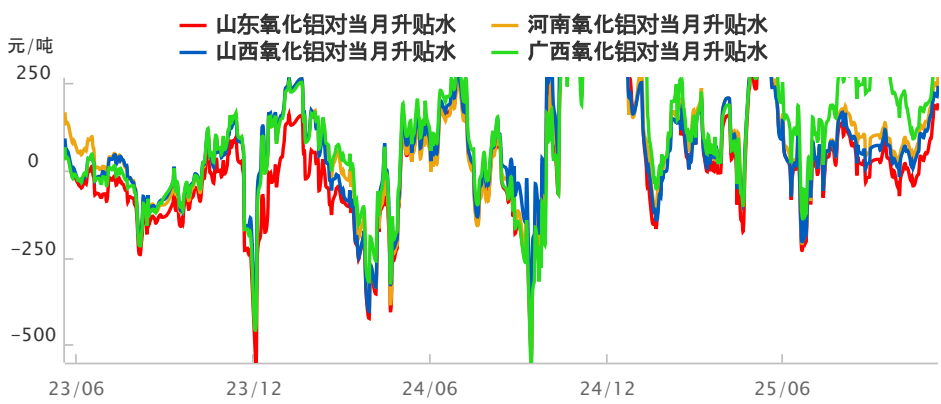
source: Wind

LME铝现货和0-3升贴水.



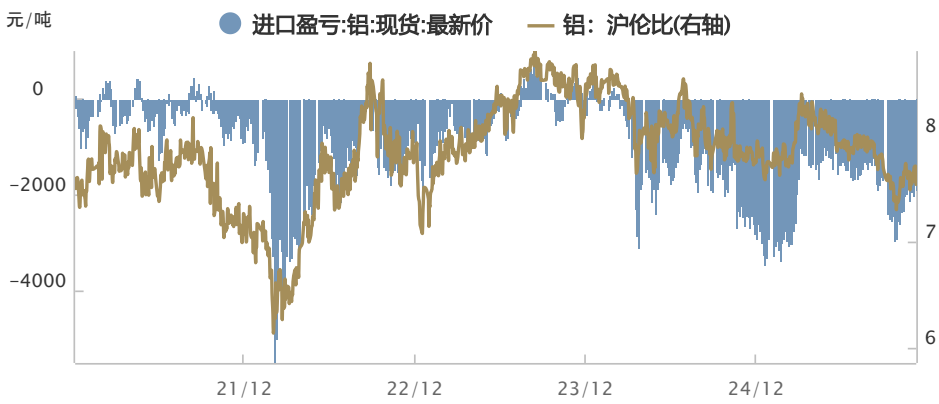
source: Wind

氧化铝四地基差.



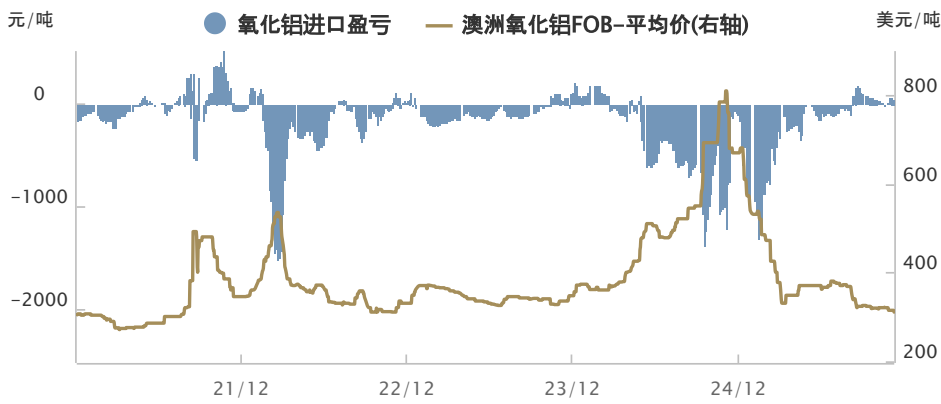
source: Wind

铝现货进口盈亏.



source: Wind

氧化铝进口盈亏.

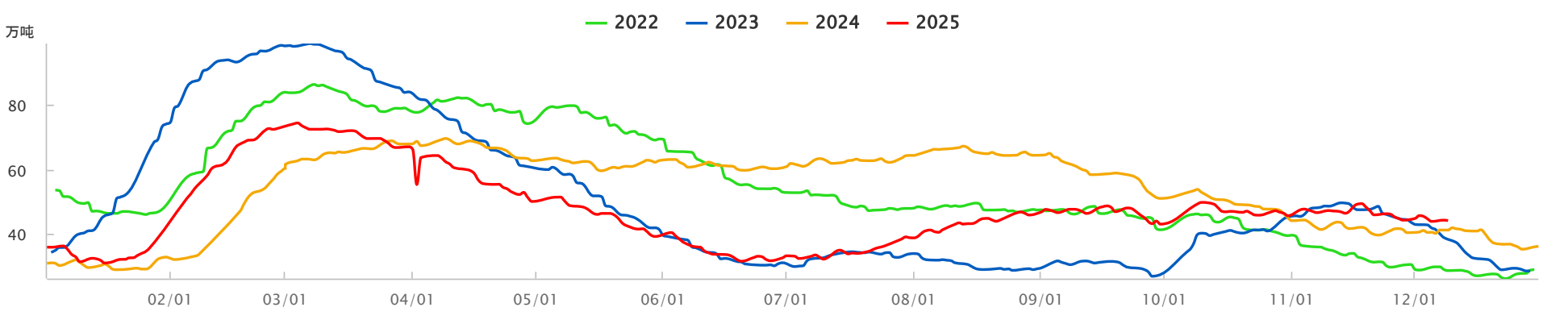


source: Wind

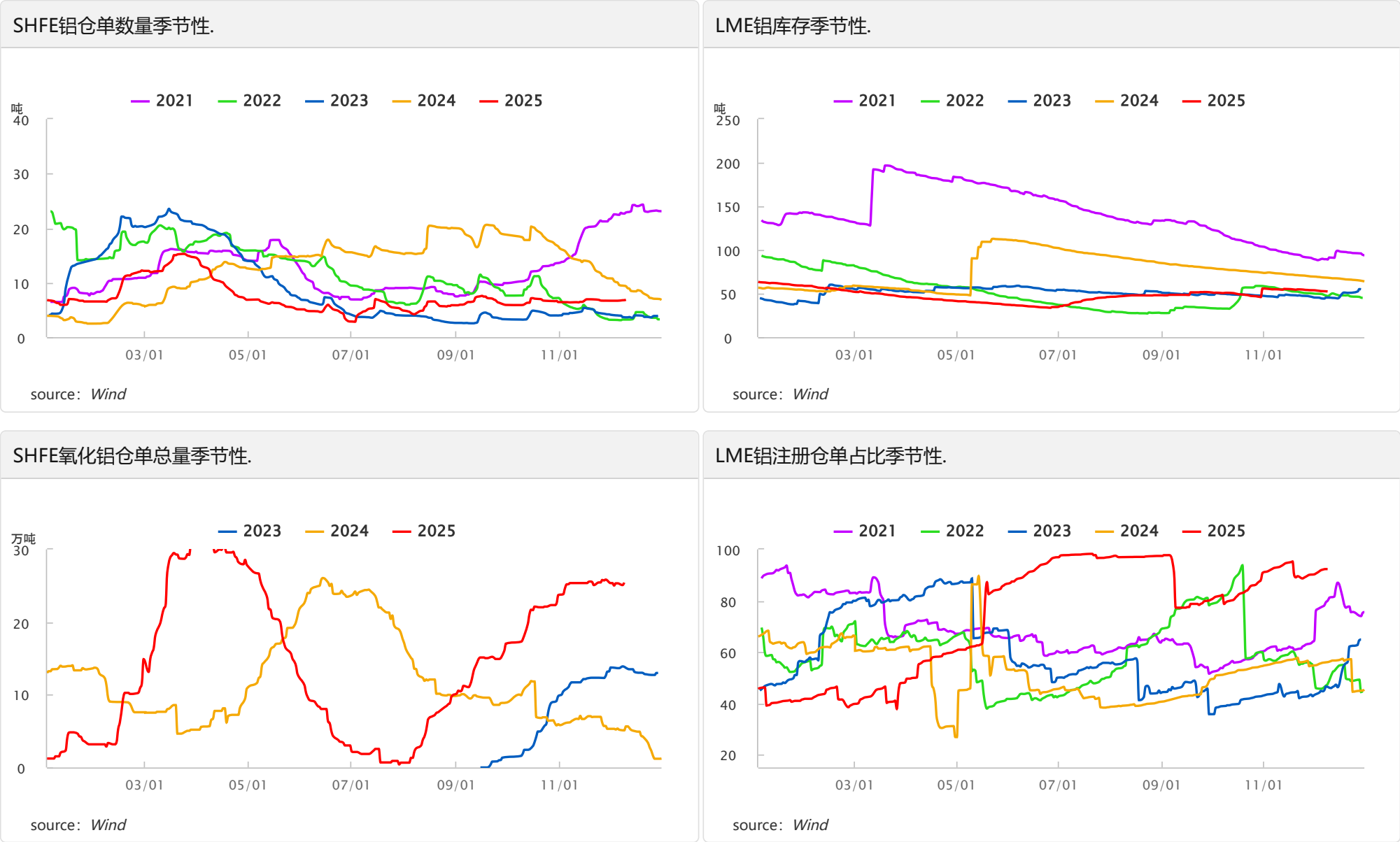
铝&氧化铝期货库存

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪铝仓单：总计	吨	68587	724	1.07%
沪铝仓单：河南	吨	1199	948	377.69%
沪铝仓单：山东	吨	13402	-199	-1.46%
沪铝仓单：浙江	吨	14409	0	0%
沪铝仓单：广东	吨	29033	50	0.17%
伦铝库存：总计	吨	523300	-2500	-0.48%
伦铝库存：亚洲	吨	519800	-2500	-0.48%
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	485400	0	0%
氧化铝仓单：仓库总计	吨	254276	0	0%
氧化铝仓单：仓库新疆	吨	241344	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	-199	-100%

铝锭（粤锡巩）三地日度库存季节性.



source: Wind



...

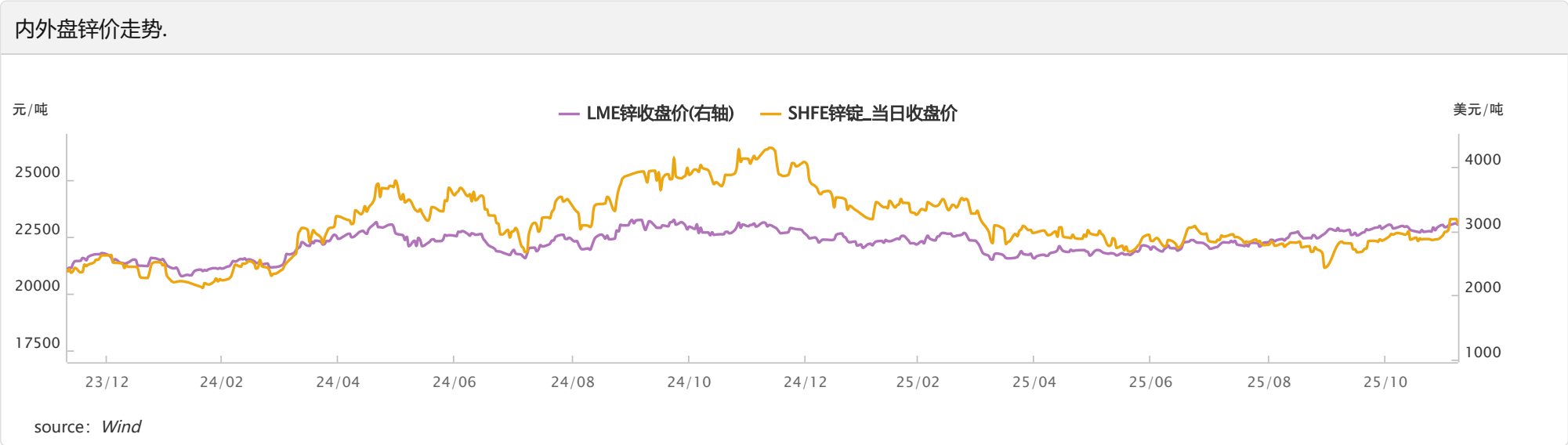
锌日度观点

宏观上，市场对利率会议交易逻辑偏鹰，但锌短期基本面支撑较足，价格下跌不如其他有色品种。国内政治局会议延续宽松政策。基本上，矿端偏紧成现实，TC再次大幅下降，冶炼端减停产意愿上升，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锌形成支撑。LME库存受中国出口和交仓影响，逐步累库。目前宏观回暖，供需两弱，沪锌则在有色中属于被低估，短期下方空间有限。

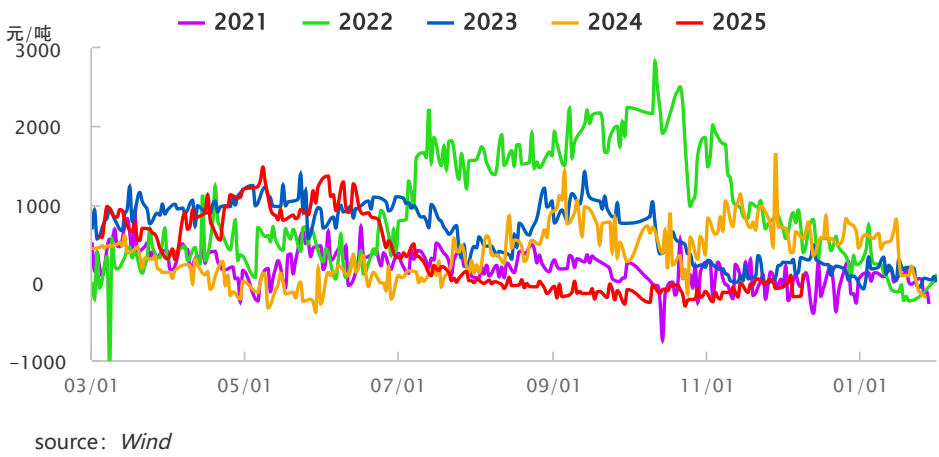
锌盘面价格.

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
沪锌主力	元/吨	23075	500%	0.02%
沪锌连续	元/吨	23075	5	0.02%
沪锌连一	元/吨	23100	20	0.09%
沪锌连二	元/吨	23135	40	0.17%
LME 锌收盘价	美元/吨	3090	-31	-0.99%
锌沪伦比	/	7	0	0.17%
连续 - 连一	元/吨	-55	-15	37.5%
连一 - 连二	元/吨	-10	15	-60%
连二 - 连三	元/吨	-15	0	0%

source: Wind

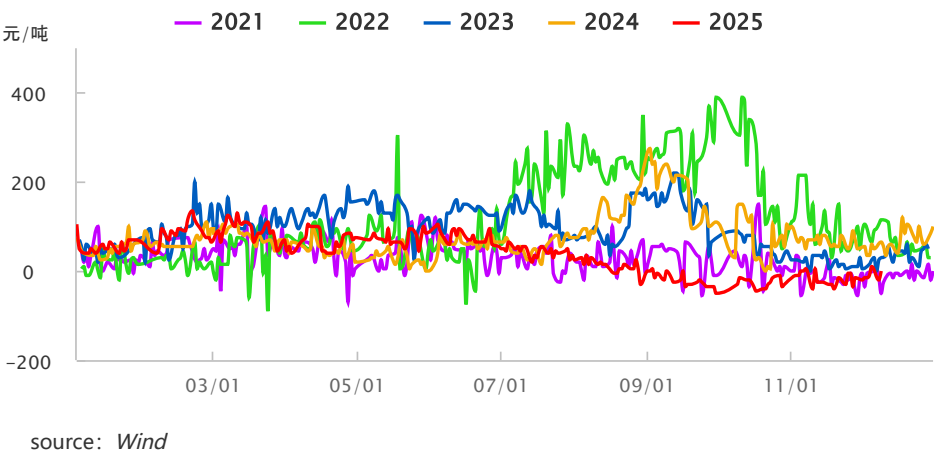


沪锌02合约基差季节性.



source: Wind

沪锌连三-连四季节性.



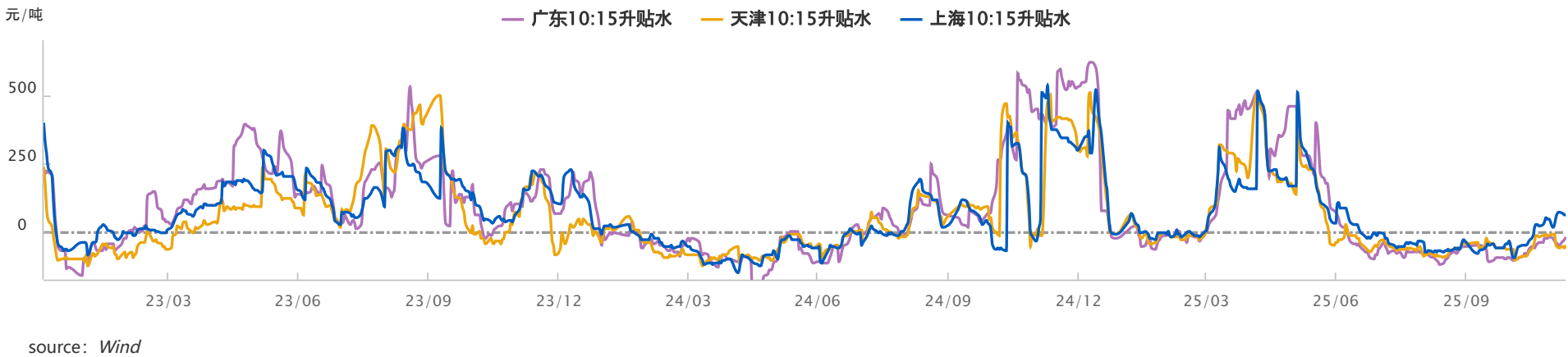
source: Wind

锌现货数据.

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
SMM 0#锌均价	元/吨	23070	-120	-0.52%
SMM 1#锌均价	元/吨	23000	-120	-0.52%
上海升贴水	元/吨	65	0	0%
广东升贴水	元/吨	-15	10	-40%
天津升贴水	元/吨	-45	10	-18.18%
LME 0-3m	美元/吨	162.99	-3.74	-2.24%
LME 3-15m	美元/吨	77	-6.29	9.04%

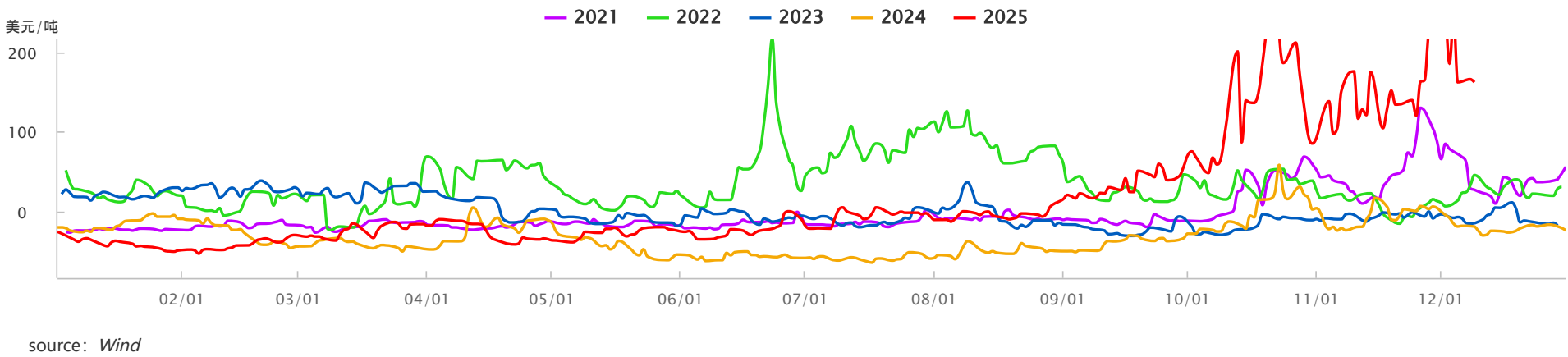
source: Wind

锌锭三地基差走势.



source: Wind

LME锌(现货/三个月):升贴水季节性.



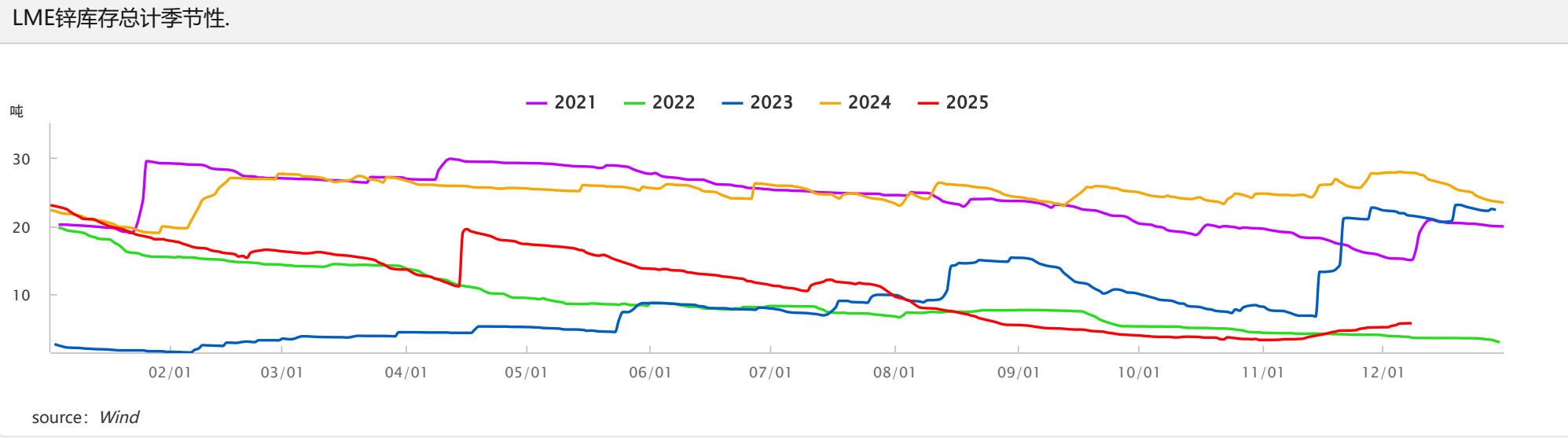
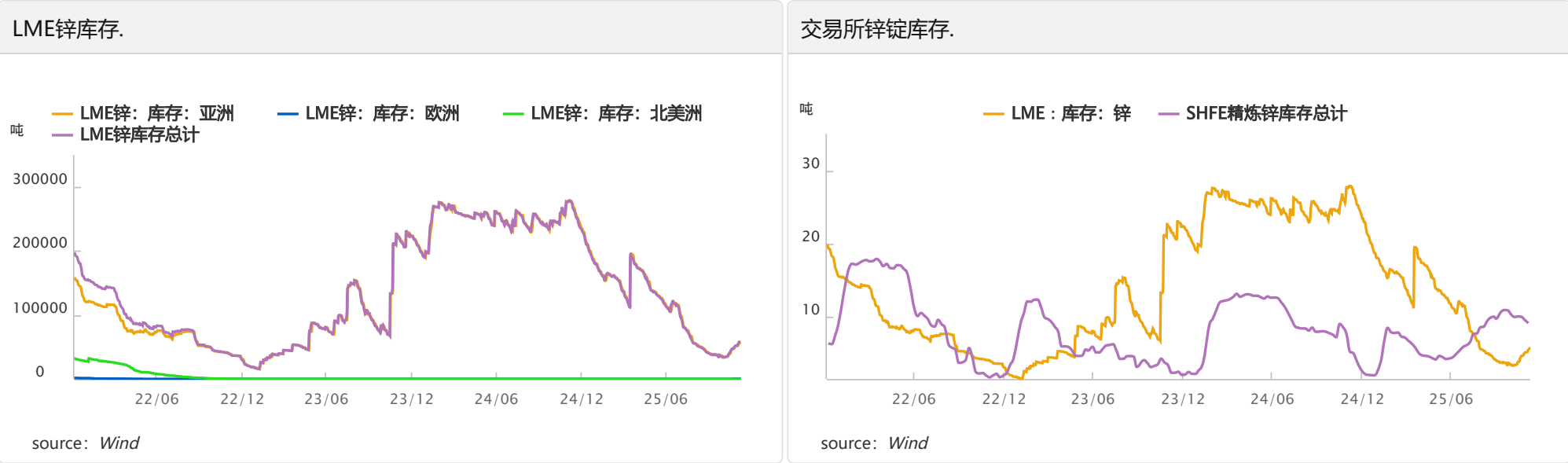
source: Wind

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	54770	-1297	-2.31%
沪锌仓单: 上海	吨	0	0	-100.0%
沪锌仓单: 广东	吨	29918	-798	-2.6%
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	24852	-499	-2.0%
伦锌库存: 总计	吨	58150	400	0.69%
伦锌库存: 亚洲	吨	58025	475	0.83%
伦锌库存: 欧洲	吨	125	-75	-37.50%
伦锌库存: 北美洲	吨	0	0	-100.00%
伦锌注册仓单: 总计	吨	53275	500	0.95%

source: Wind





.....

镍产业链日度观点

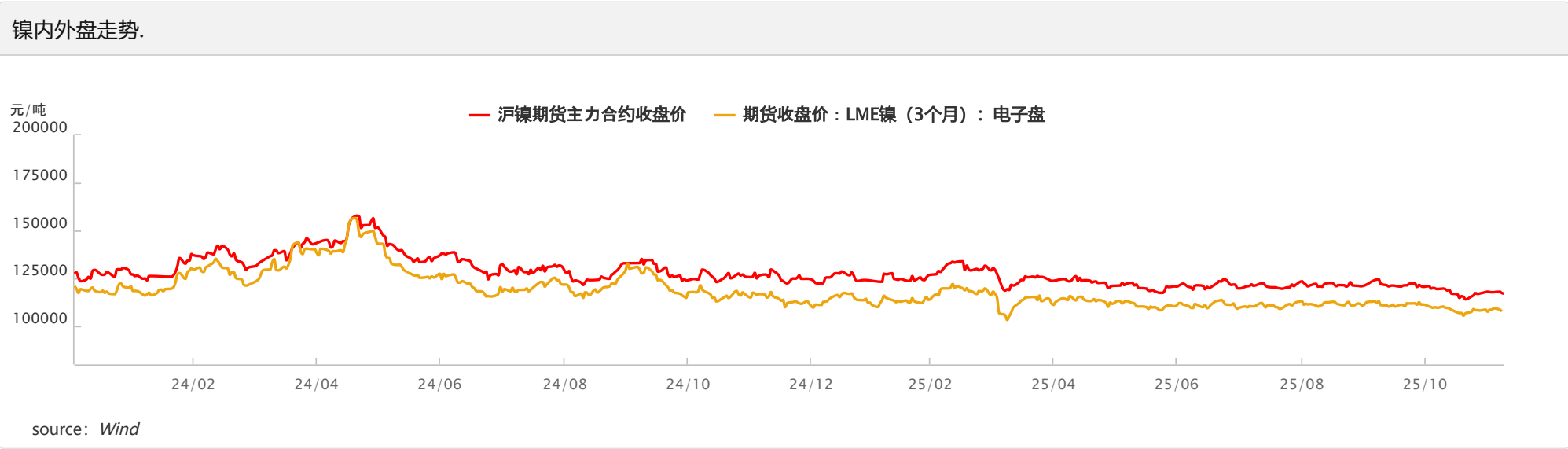
镍矿方面整体预计稳中偏强运行，目前菲律宾以及印尼主要矿区均进入雨季，产量以及装船量均会受到影响。新能源方面跟随镍价有一定下调，目前大多前驱体厂已经完成备货，下游采购意愿降低，短期支撑有限。镍铁跌势暂缓，部分铁厂利润受限情况下有减产动作，上游惜售挺价意愿较浓，上下游在当前位置有一定博弈，近期成交匮乏。不锈钢基本面改善有限；304观望意愿延续，200系有一定挺价动作，成交无大起色。目前淡季需求较差，关注印尼方面政策提振以及12月降息预期。

	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	117090	-260	0%	元/吨
沪镍连一	117350	-680	-0.58%	元/吨
沪镍连二	117620	-580	-0.49%	元/吨
沪镍连三	117750	-640	-0.49%	元/吨
LME镍3M	14750	-135	-0.54%	美元/吨
成交量	120019	17609	17.19%	手
持仓量	102583	-5403	-5.00%	手
仓单数	34235	-126	-0.37%	吨
主力合约基差	525	765	-318.8%	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	12555	55	0%	元/吨
不锈钢连一	12500	-10	-0.08%	元/吨
不锈钢连二	12615	-10	-0.08%	元/吨
不锈钢连三	12720	45	0.36%	元/吨
成交量	79931	10851	15.71%	手
持仓量	71481	-6683	-8.55%	手
仓单数	61498	-58	-0.09%	吨
主力合约基差	570	10	1.79%	元/吨

source: 同花顺,南华研究,SMM

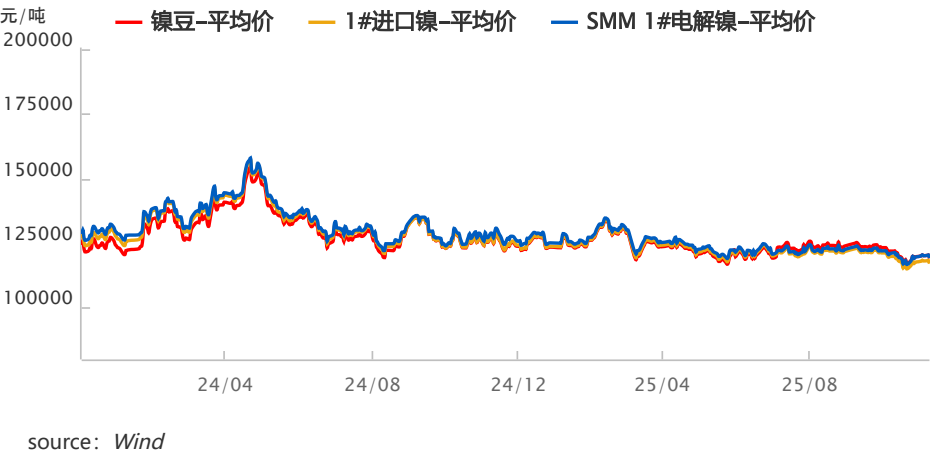


不锈钢主力合约.

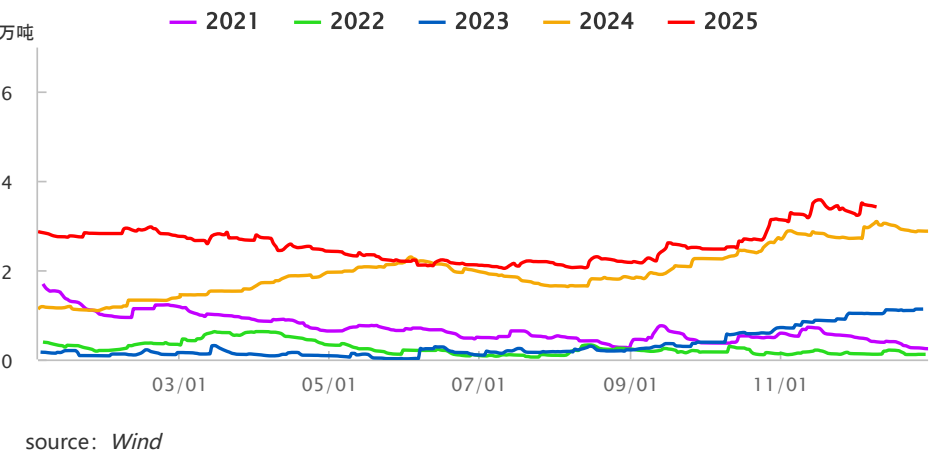


交割品价格及仓单

镍现货平均价.



上期所镍仓单库存季节性.

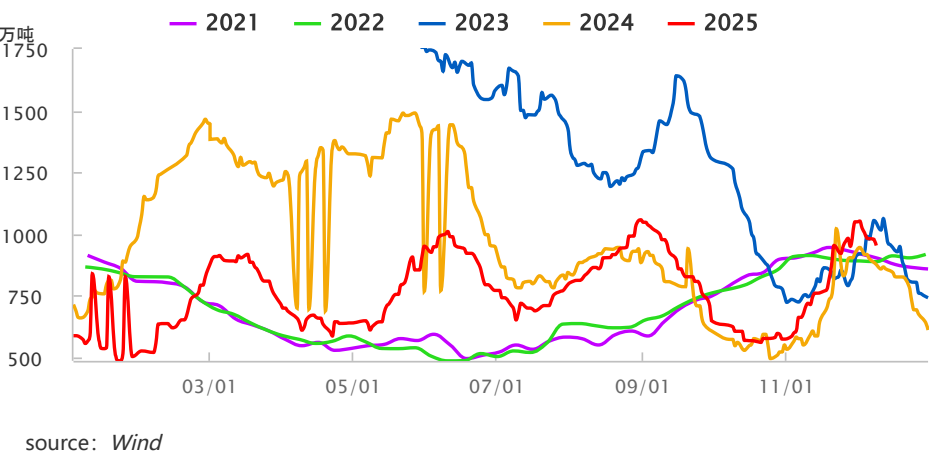


镍矿价格及库存

菲律宾红土镍矿1.5%(FOB).

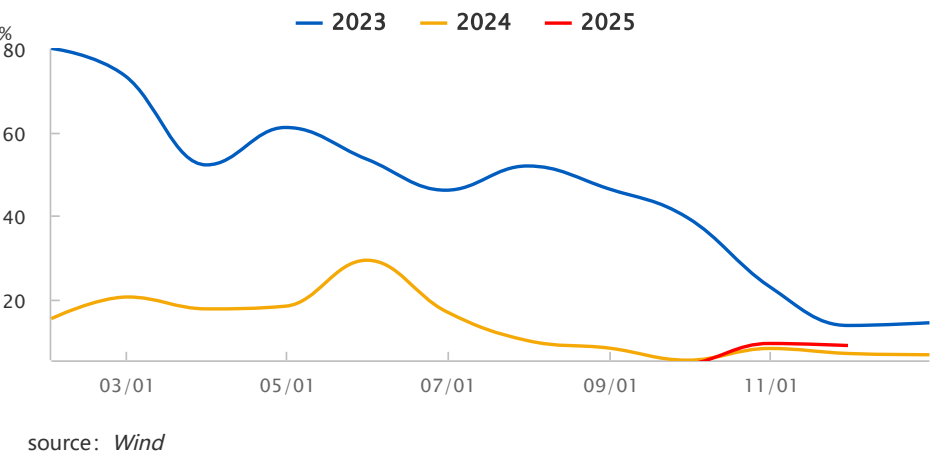


中国港口镍矿库存分港口季节性.

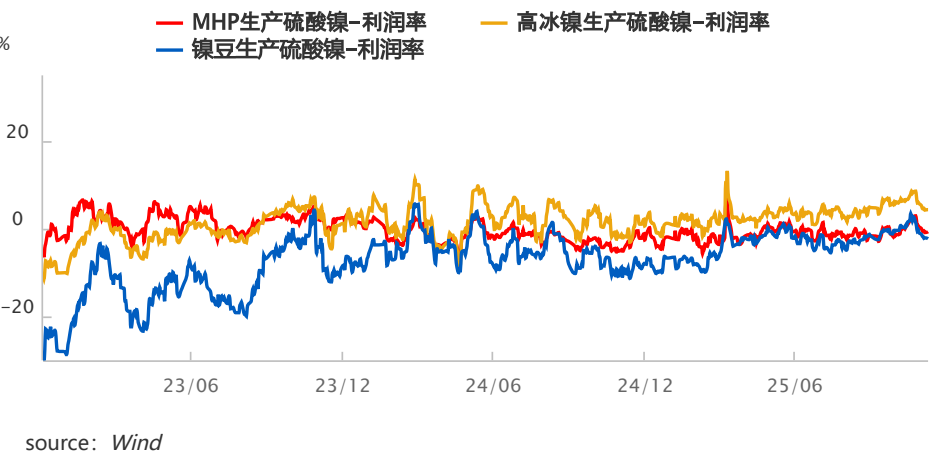


下游利润

中国一体化MHP生产电积镍利润率季节性.



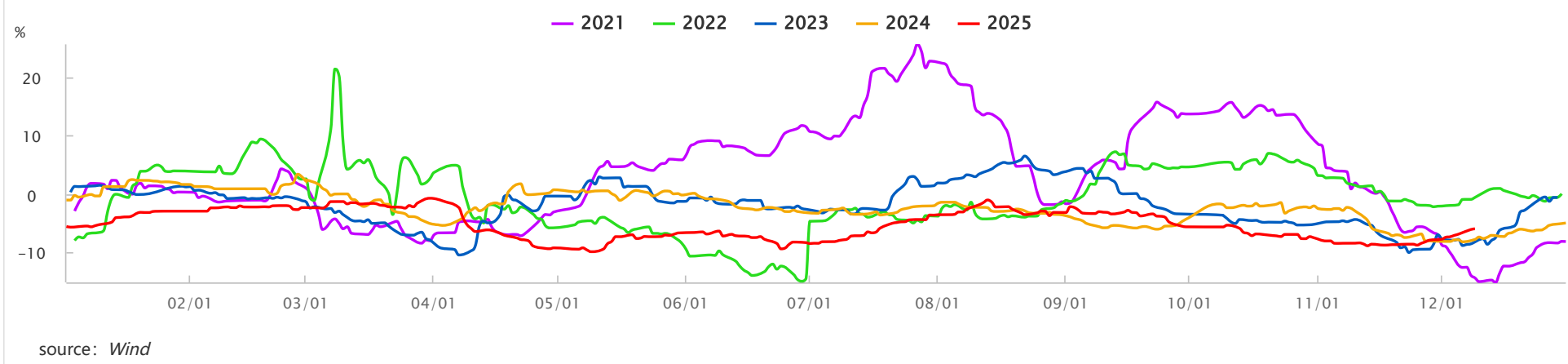
生产硫酸镍利润率-分原料.



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

国内宏观上，政治局会议延续宽松政策。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。刚果金扰动受谈和可能有一定缓和。

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	322630	10310	3.3%
沪锡连一	元/吨	322630	10310	3.3%
沪锡连三	元/吨	323540	10140	3.24%
伦锡3M	美元/吨	39850	50	0.13%
沪伦比	比值	7.93	0.04	0.51%

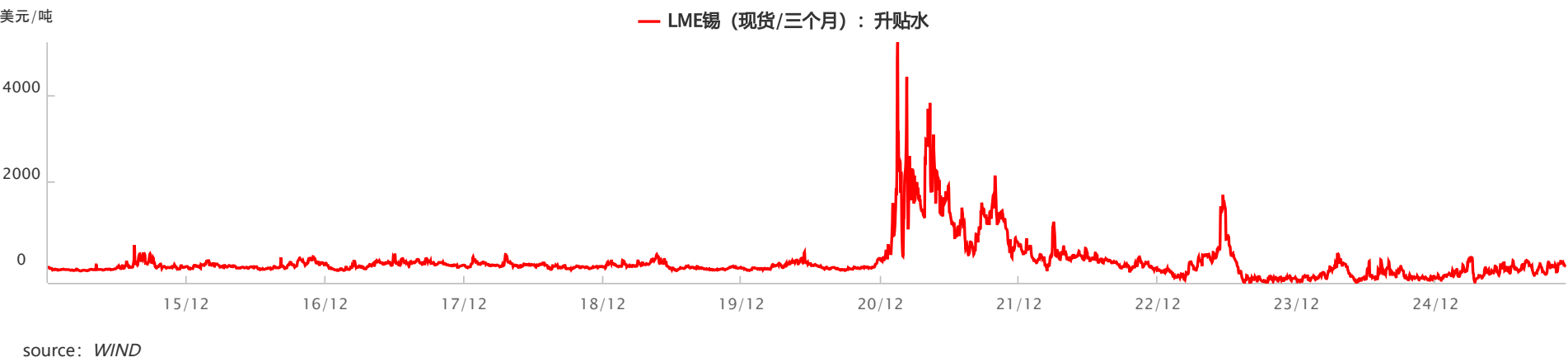
沪锡期货主力合约收盘价.



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	316700	700	0.22%
#1锡升贴水	元/吨	0	0	-100%
40%锡精矿	元/吨	304700	700	0.23%
60%锡精矿	元/吨	308700	700	0.23%
焊锡条（60A）上海有色	元/吨	203250	500	0.25%
焊锡条（63A）上海有色	元/吨	212250	500	0.24%
无铅焊锡	元/吨	322750	1000	0.31%

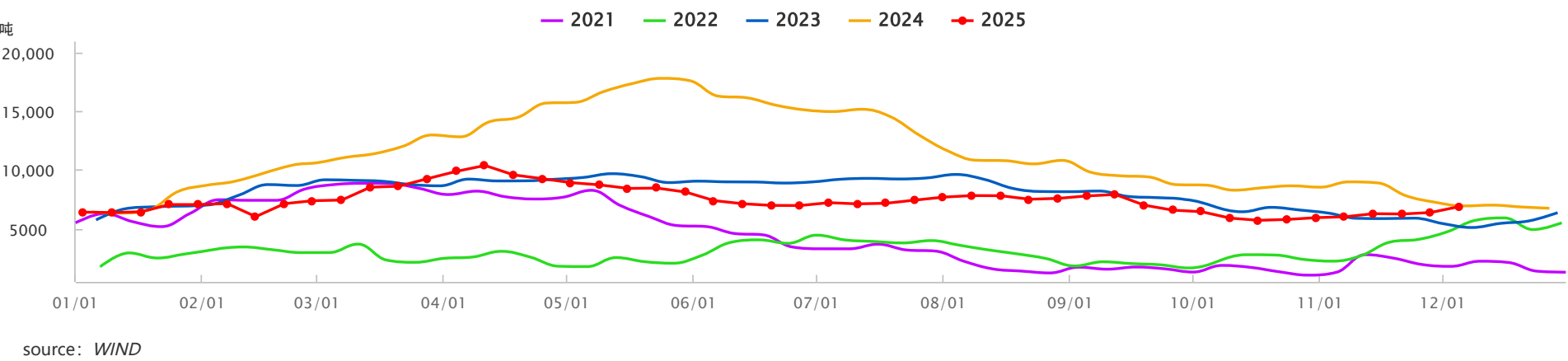
费城半导体指数(SOX).



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	7151	-86	-1.19%
仓单数量：锡：广东	吨	4622	-74	-1.58%
仓单数量：锡：上海	吨	2038	-12	-0.59%
LME锡库存：合计	吨	3050	-25	-0.81%

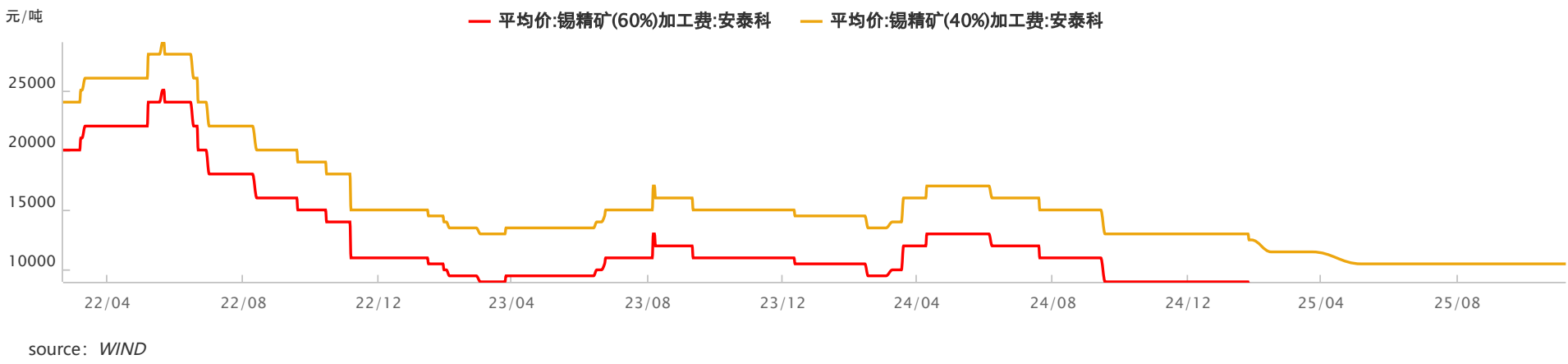
库存：锡：合计季节性.



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.



.....

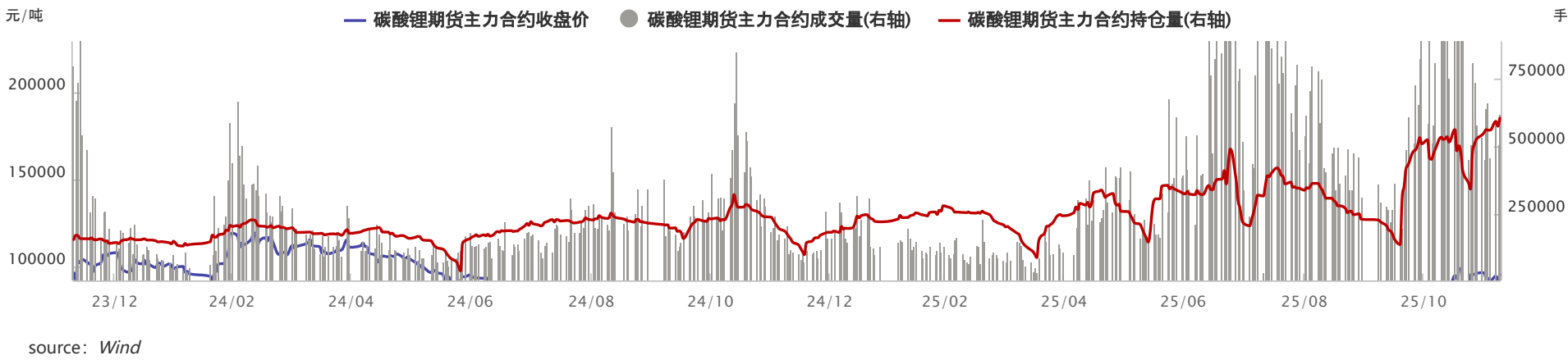
碳酸锂日度观点

从碳酸锂期货及现货市场表现来看，近期价格呈现宽幅波动特征。其中近月合约价格走势主要反映当前产业链淡季的供需现实，而远月合约则更多交易未来需求旺季的预期，市场不同期限合约的定价逻辑已出现明显分化。

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	95980	92800	96940	3180	-960
碳酸锂期货连续	93640	92580	95000	1060	-1360
碳酸锂期货连一	94080	91000	95120	3080	-1040
碳酸锂期货连二	94280	91340	95260	2940	-980
碳酸锂期货连三	94400	91240	95560	3160	-1160
碳酸锂期货连五	95980	92800	96940	3180	-960
碳酸锂期货连一连二月差	-340	-300	-60	-40	-280
碳酸锂期货连一连三月差	-240	-280	-160	40	-80
碳酸锂期货连二连五月差	-1460	-1480	-1720	20	260

碳酸锂期货主力合约.

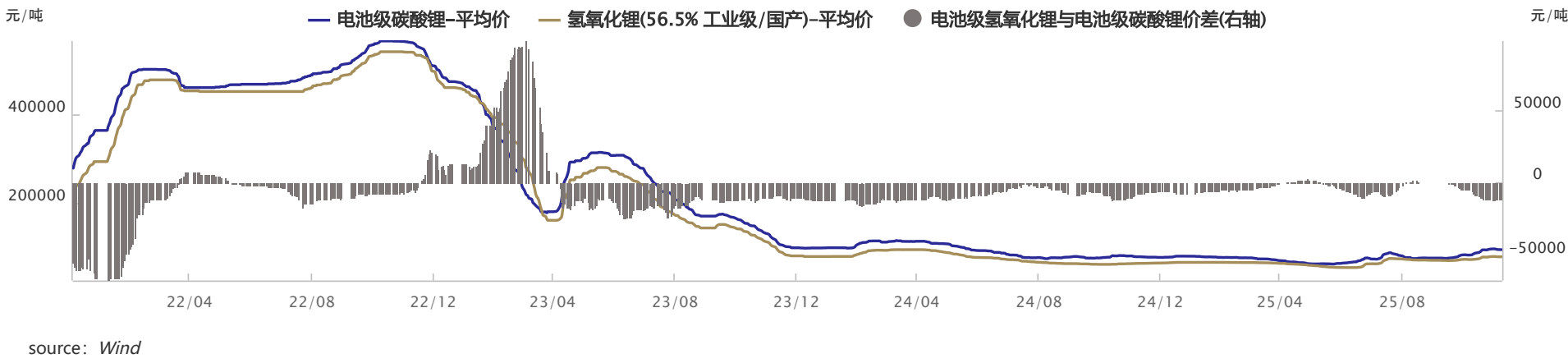


锂现货数据.

	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	2565	30	1.04%	5	0.2%
锂辉石精矿均价，6%，CIF中国	美元/吨	1178	13	1.12%	-2	-0.17%
磷锂铝石，6%~7%	元/吨	8765	90	-1.52%	-135	-1.52%
SMM电池级碳酸锂均价	元/吨	92700	-50	-0.05%	-1650	-1.75%
SMM工业级碳酸锂均价	元/吨	90250	-100	-0.11%	-1650	-1.8%
电池级&工业级碳酸锂价差	元/吨	2450	50	2.08%	0	0%
SMM电池级氢氧化锂均价	元/吨	81930	0	0%	-650	-0.8%
SMM工业级氢氧化锂均价	元/吨	76430	0	0%	-650	-0.84%
电池级碳氢价差	元/吨	-10770	50	-0.46%	1000	-8.5%
电池级氢氧化锂，CIF中日韩	美元/公斤	10.2	0	0%	-0.0221	-2.21%
电池级氢氧化锂CIF中日韩和国内价差	元/吨	-9761.94	-20.4	0.21%	-978.36	11.14%

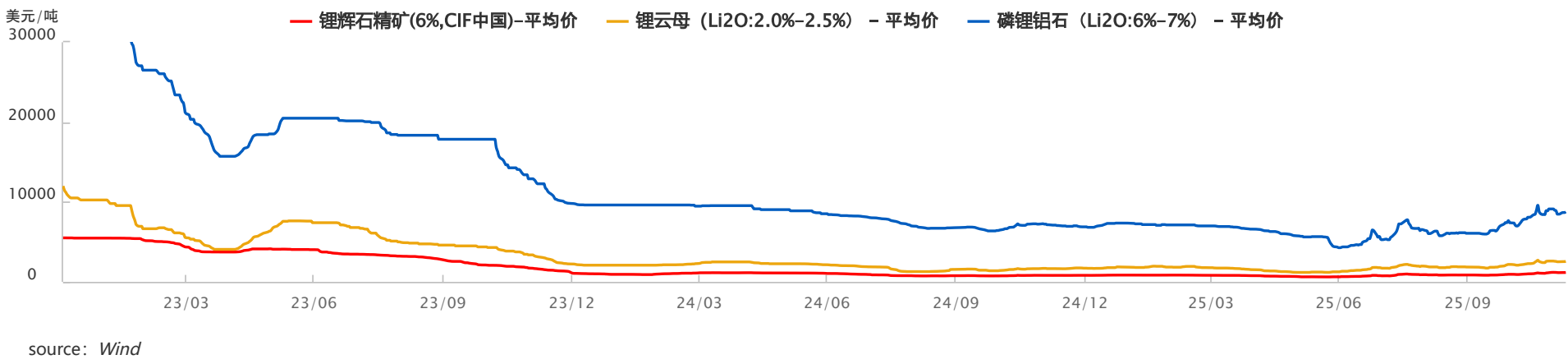
source: Wind

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	13680	760	5.88%	4028	41.73%
碳酸锂周度社会总库存	113602	-2366	-2.04%	-13756	-10.8%
碳酸锂周度冶炼厂库存	20767	-3557	-14.62%	-11284	-35.21%
碳酸锂周度下游库存	43695	1711	4.08%	-9593	-18%
碳酸锂周度其他库存	49140	-520	-1.05%	7120	16.94%

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，行业难有起色，但需关注冬季产区环保可能带来的供给端扰动。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，而中长期维度价格下方空间有限。

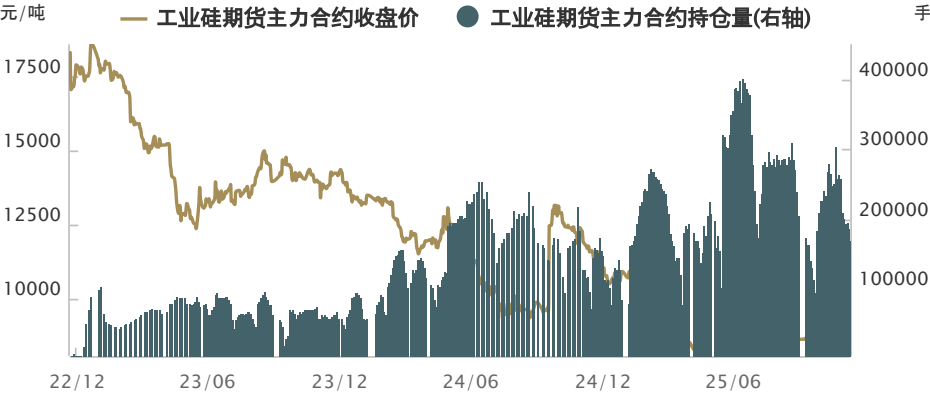
工业硅现货数据

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
华东553#	元/吨	9200	0	0%
黄埔港553#	元/吨	9200	0	0%
天津港553#	元/吨	9150	0	0%
昆明553#	元/吨	9600	0	0%
新疆553#	元/吨	8750	0	0%
新疆99#	元/吨	8750	0	0%
华东421#	元/吨	9650	0	0%
黄埔港421#	元/吨	9900	0	0%
天津港421#	元/吨	9750	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	860	235	37.6%
华东421#基差	元/吨	1310	285	27.8%
华东421#-553#价差	元/吨	450	50	12.5%

工业硅盘面

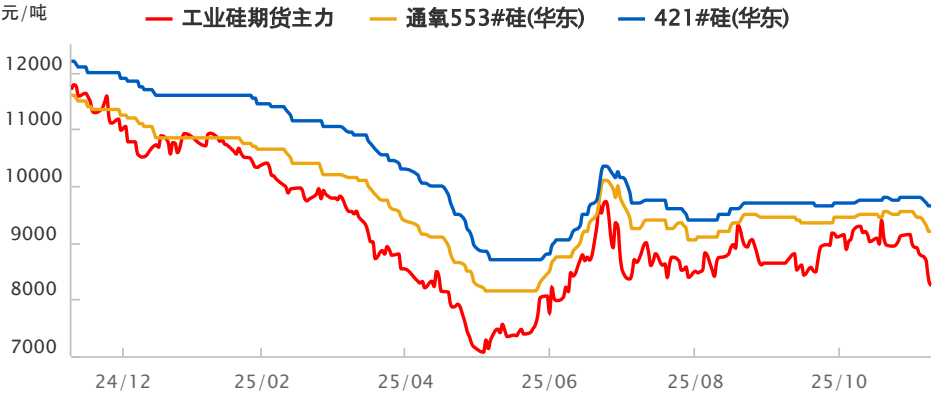
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
工业硅主力	元/吨	8250	-90	-1.08%
工业硅连续	元/吨	8240	-175	-2.08%
工业硅连三	元/吨	8265	-110	-1.31%
工业硅连续-连三	元/吨	40	105	-161.54%

工业硅期货主力合约收盘价和持仓量.



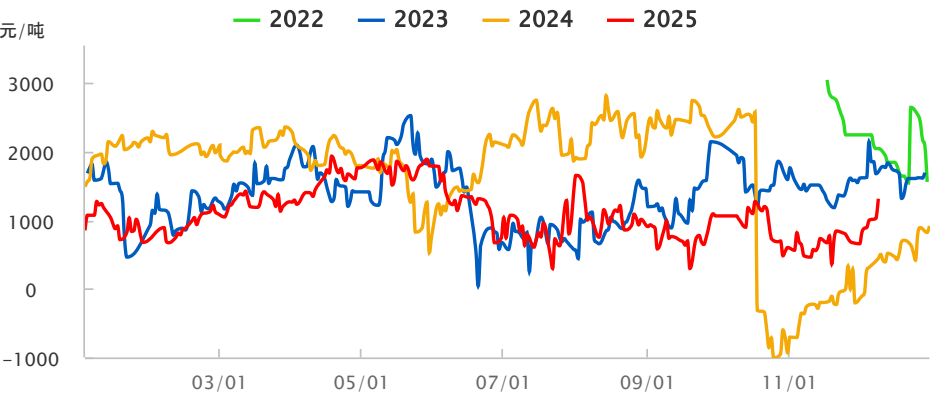
source: Wind

工业硅期现价格.



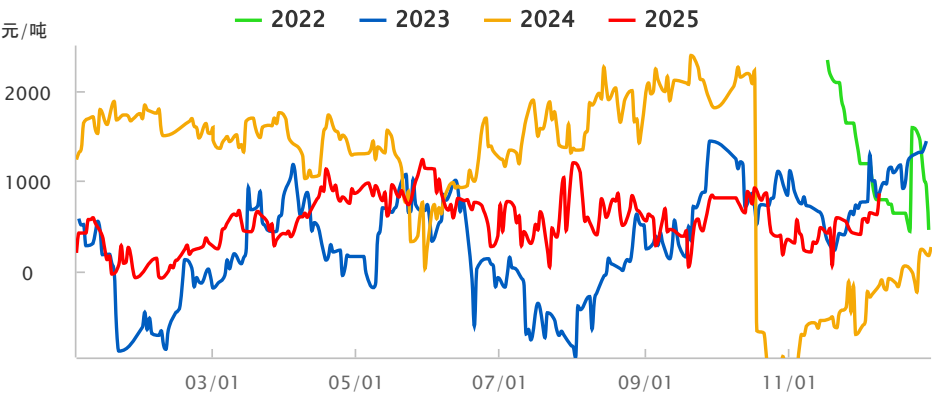
source: Wind

华东工业硅421#基差季节性.



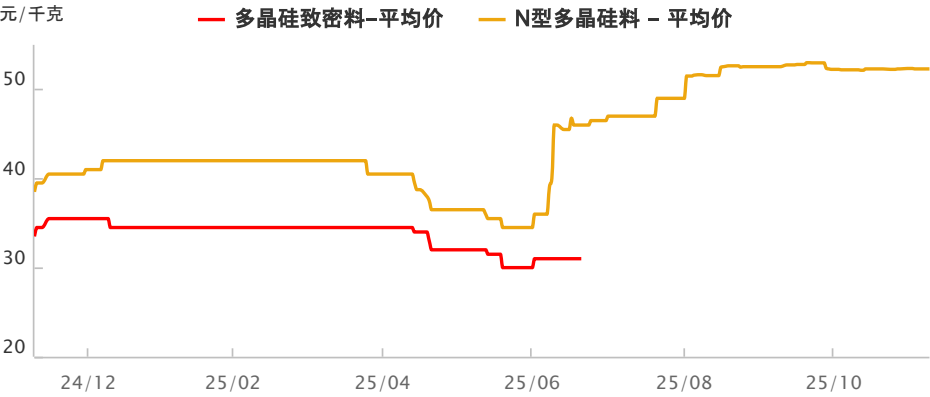
source: Wind

华东工业硅553#基差季节性.



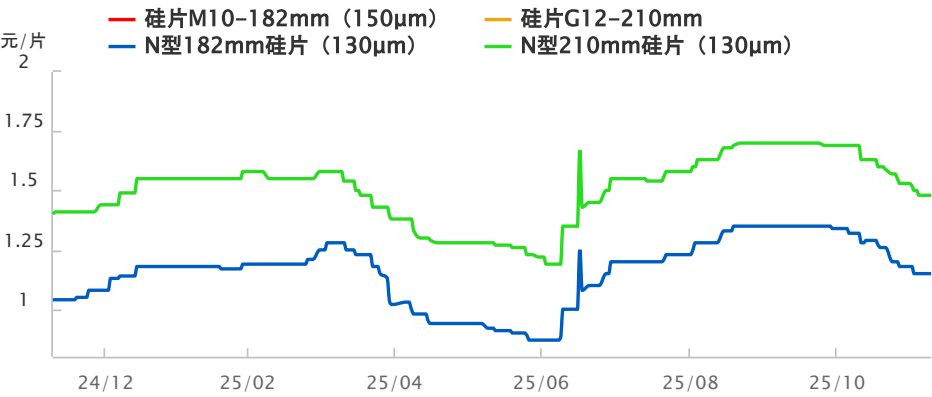
source: Wind

多晶硅价格.



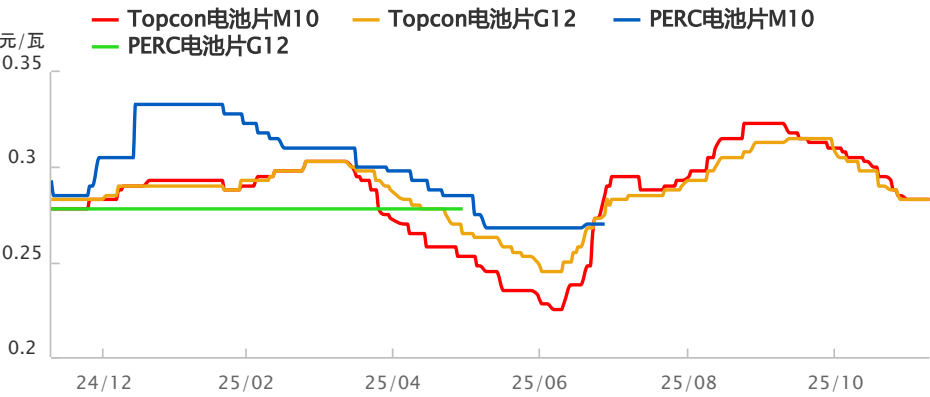
source: Wind

硅片价格.



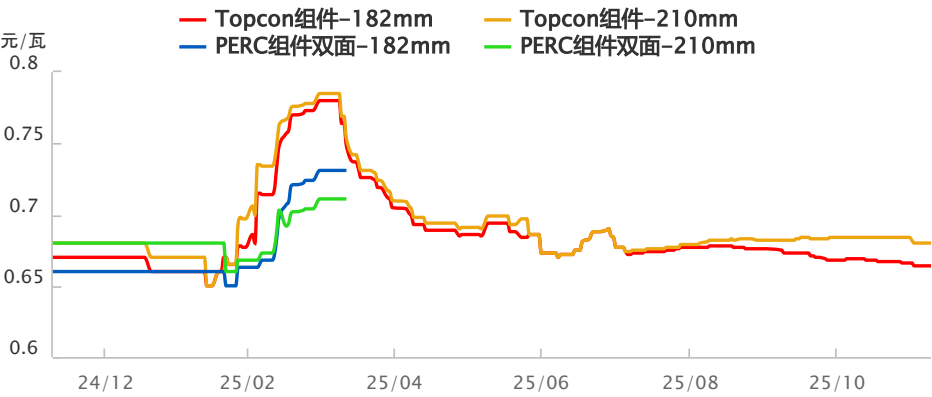
source: Wind

电池片价格.



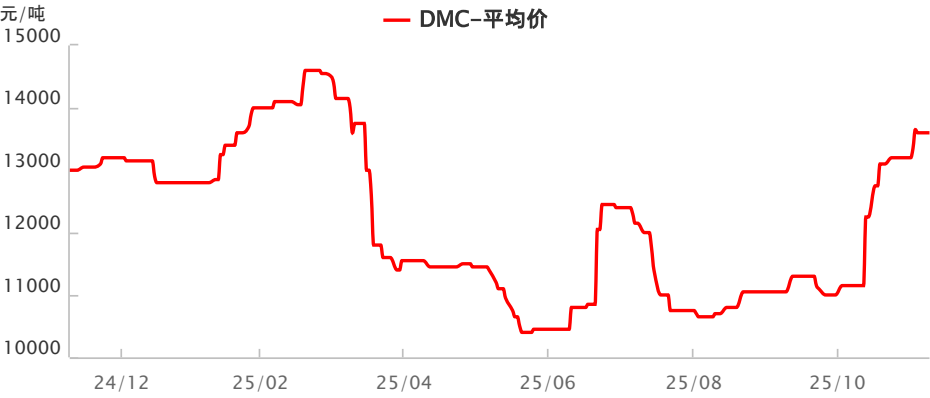
source: Wind

组件价格.



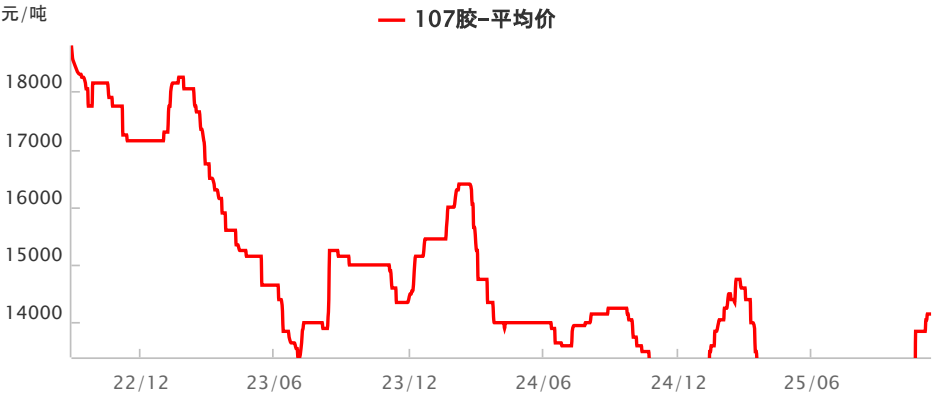
source: Wind

DMC价格.



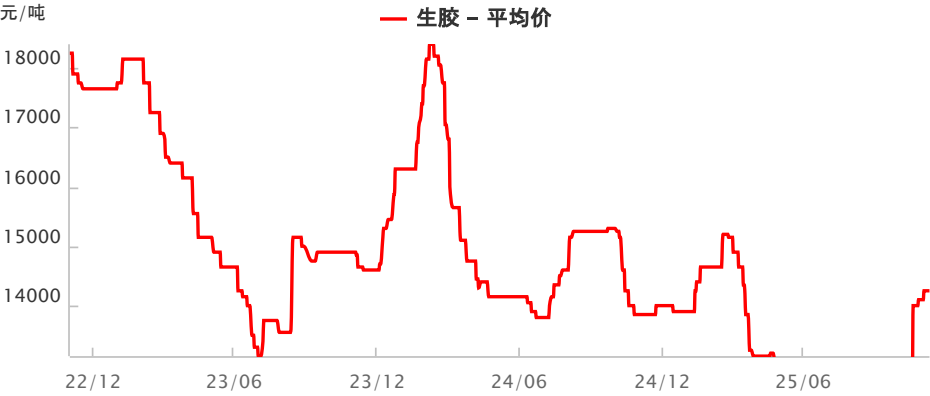
source: Wind

107胶价格.



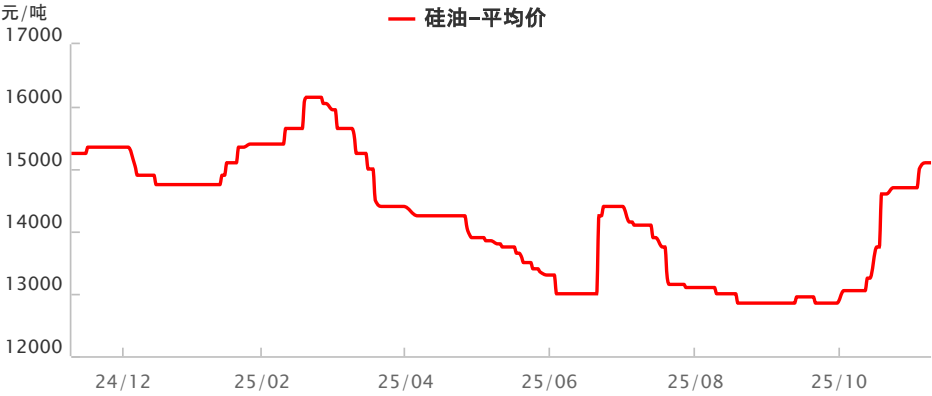
source: Wind

生胶价格.



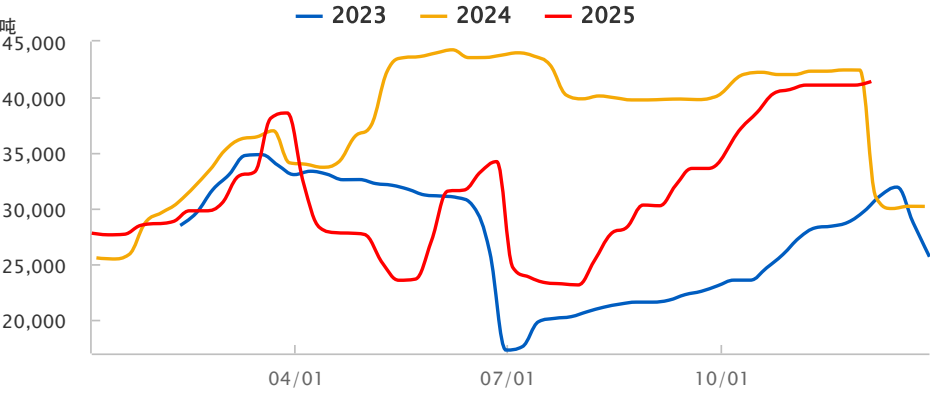
source: Wind

硅油价格.



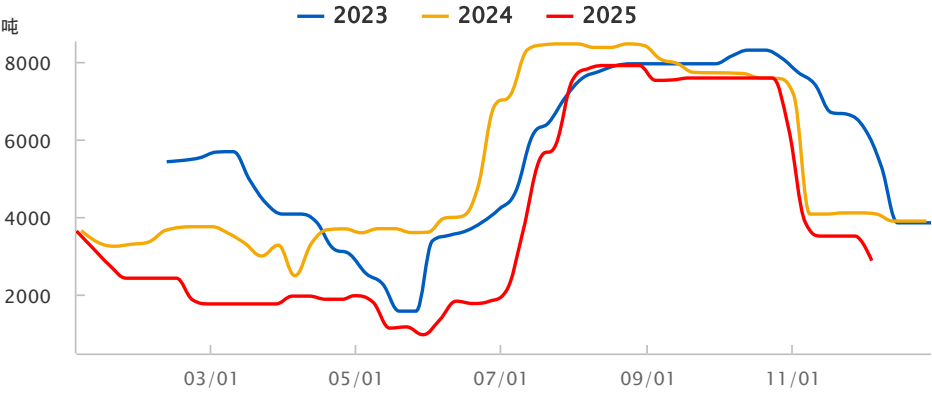
source: Wind

工业硅新疆周度产量.



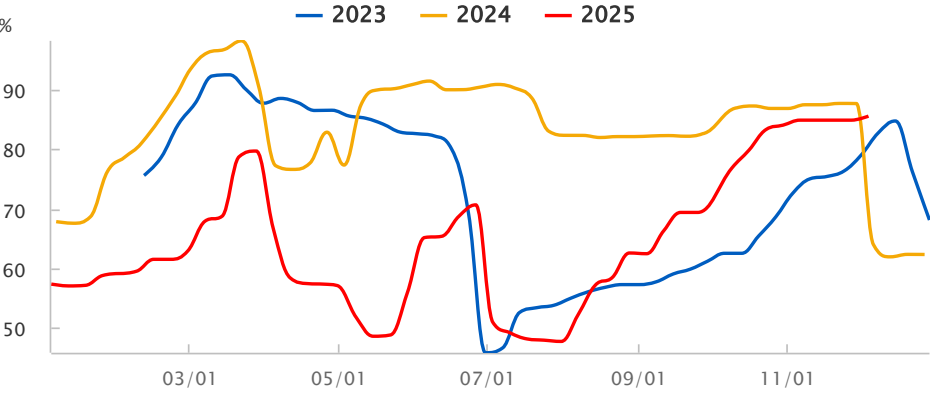
source: Wind

工业硅云南周度产量.



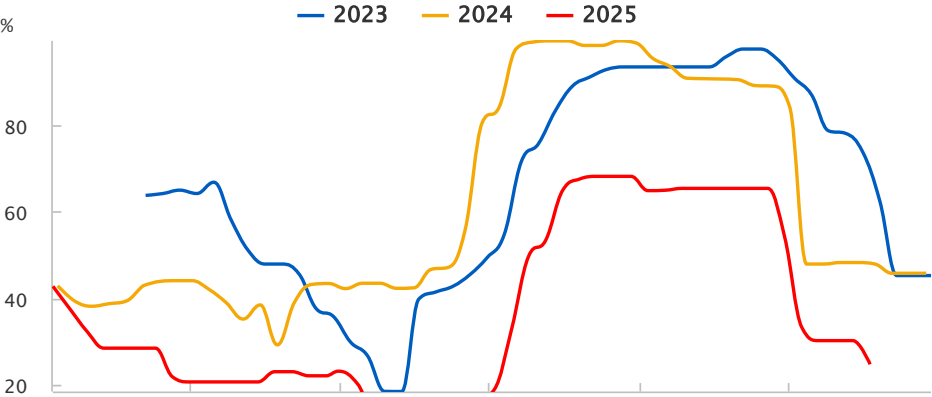
source: Wind

工业硅新疆样本周度开工率季节性.

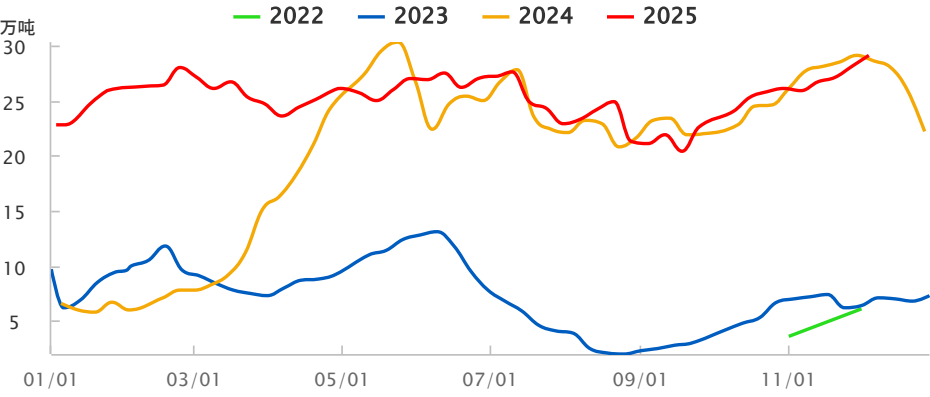


source: Wind

工业硅云南样本周度开工率季节性.

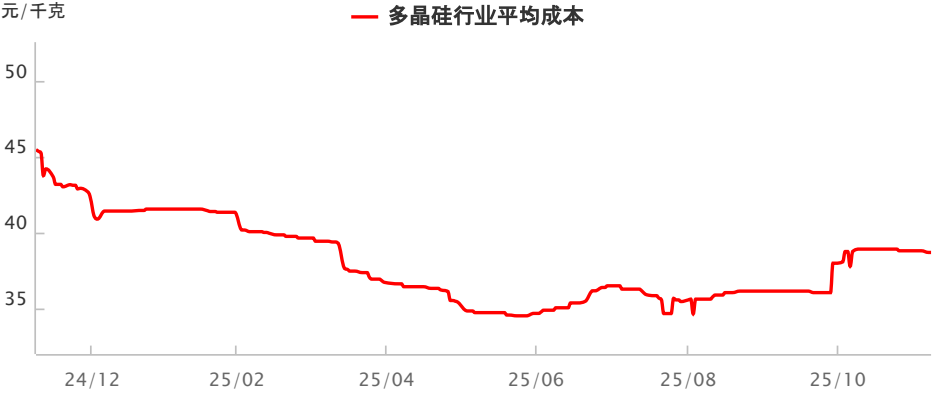


我国多晶硅总库存季节性.



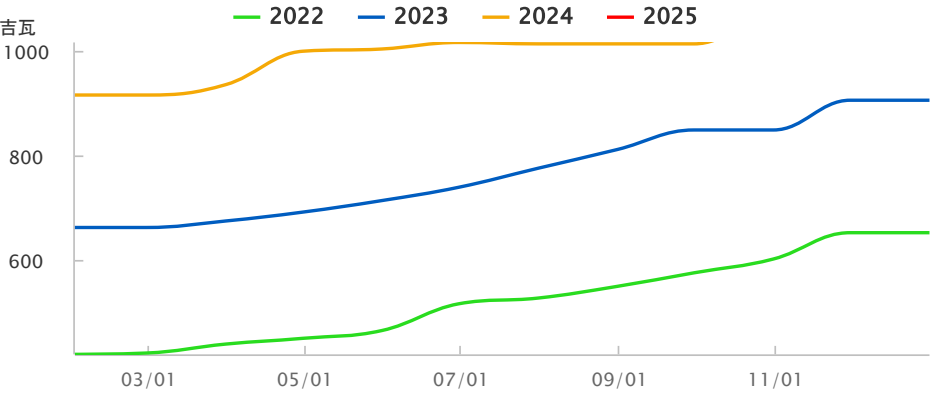
source: Wind

多晶硅行业平均成本.



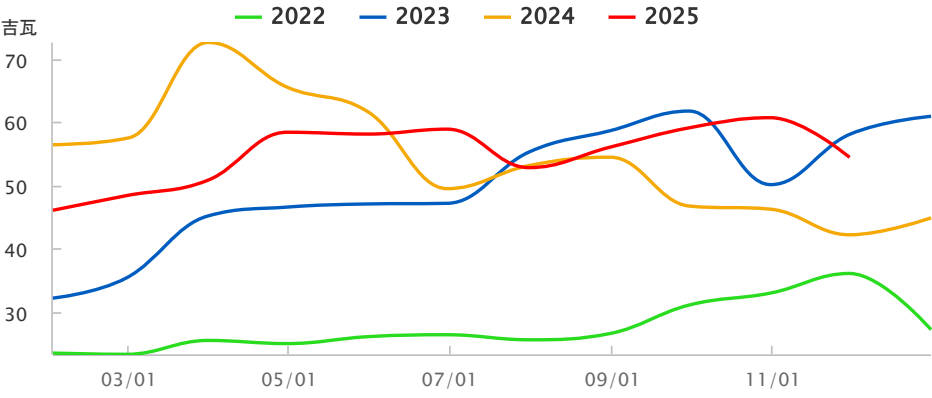
source: Wind

我国硅片当前产能季节性.



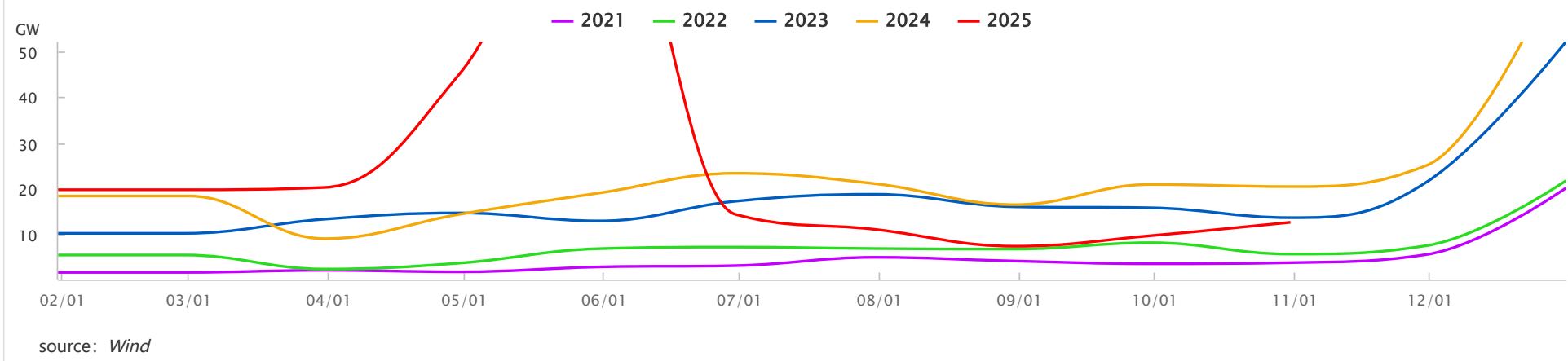
source: Wind

我国硅片月度产量季节性.

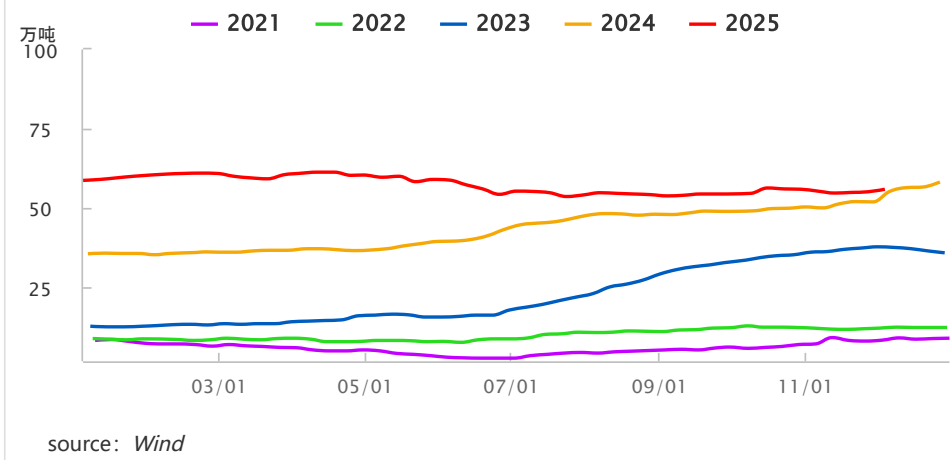


source: Wind

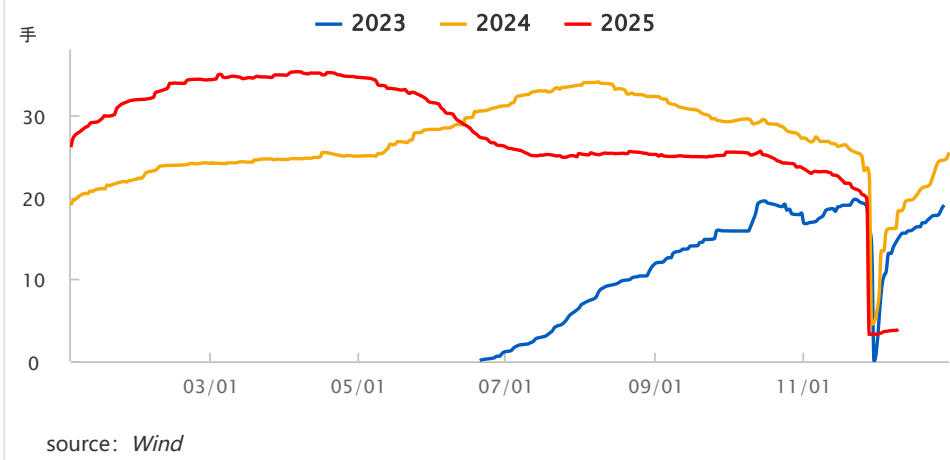
光伏新增装机量：当月值季节性.



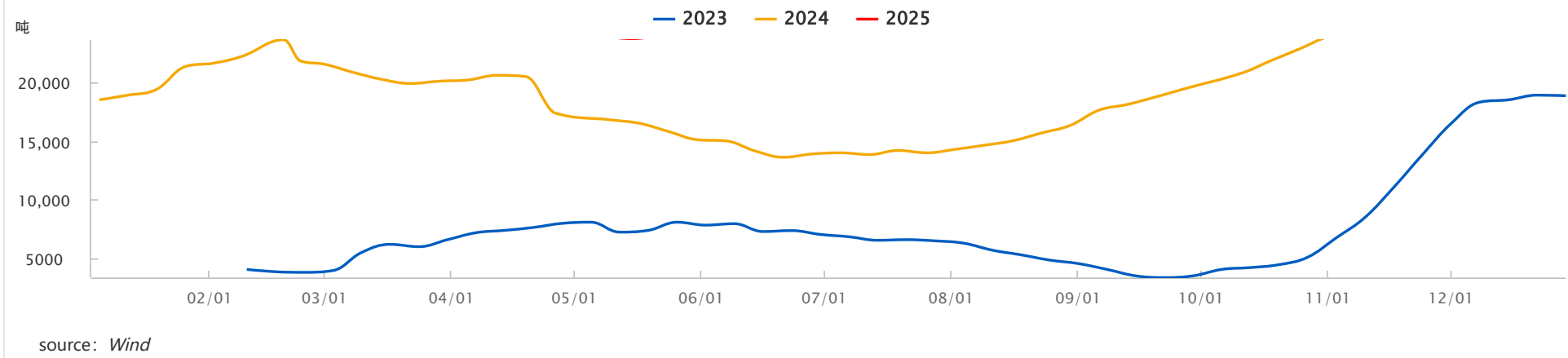
工业硅周度社会库存季节性.



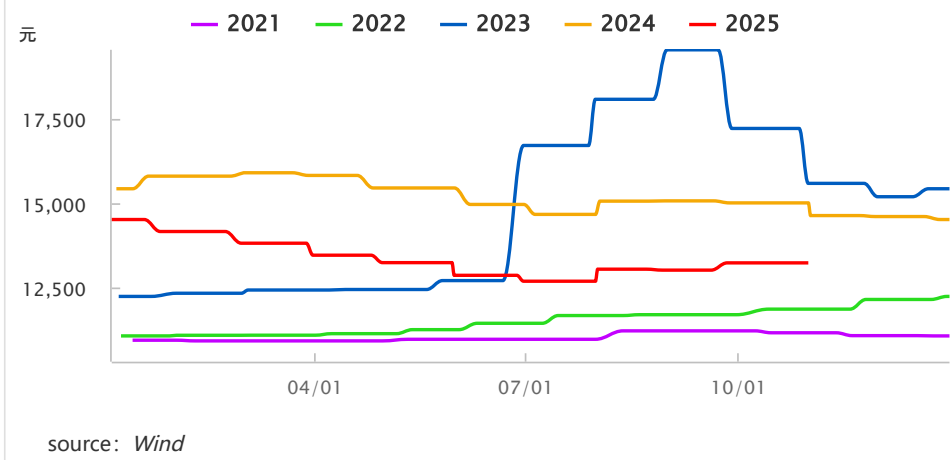
工业硅仓单数量季节性.



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.

