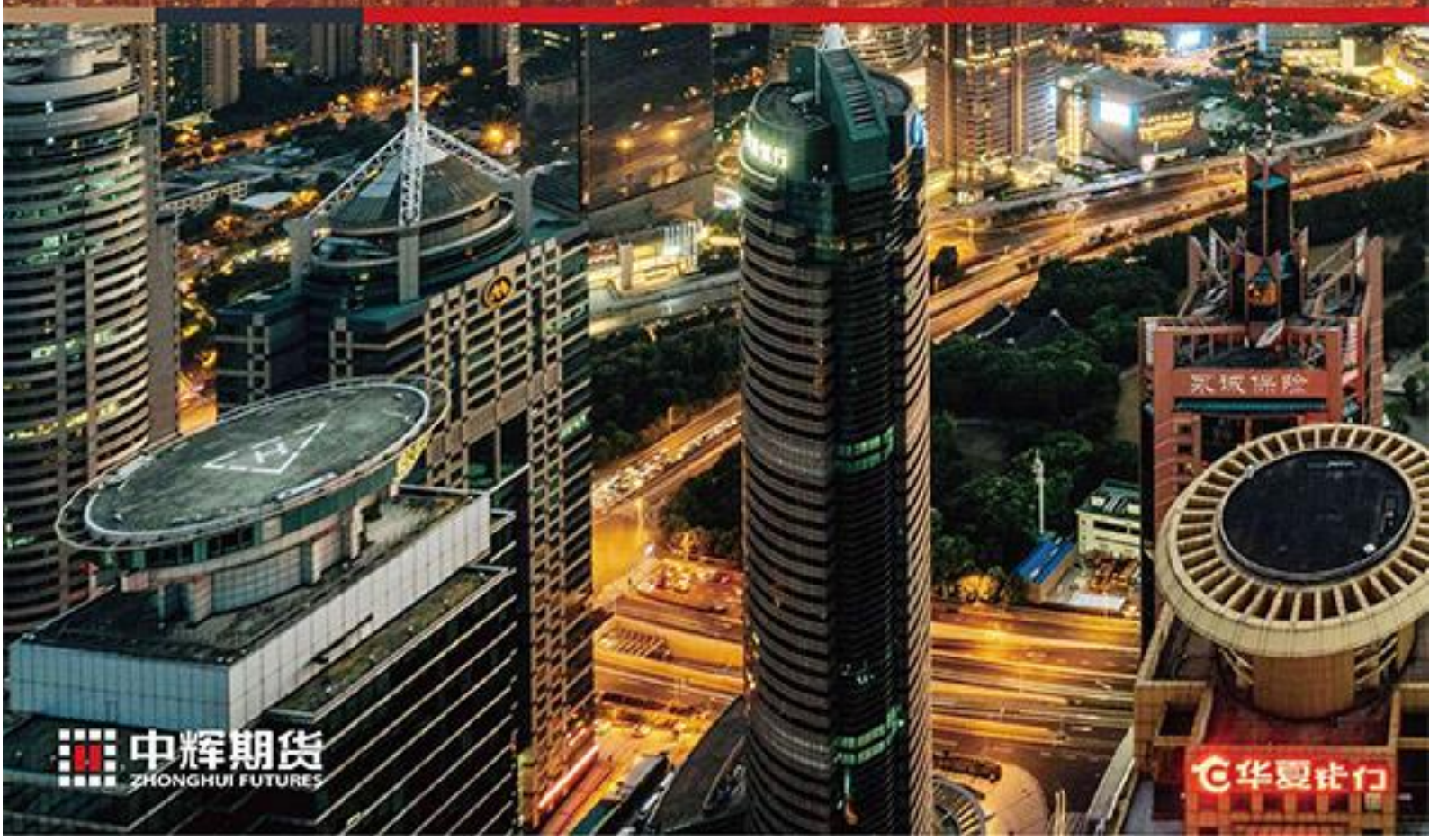
中辉有色日度研究报告

—2026.10.8



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	承压	节日期间美债利率压顶，原油、柴油高企问题难以持续性解决，中长期来看，中国央行连续 23 个月购金、俄罗斯短期或大量购金在托底。盘面上需要意识到短期计价很充分，时间越久后期机会越多。
白银 ★	承压	美债利率、油价同样压制白银。另外基本面上来看白银工业需求相比于 2025 年边际放缓。白银盘面缺乏驱动，盘面区间波动，参与性价比不高，可不参与或者短线参与。
铜 ★	高位震荡	非农爆冷，美元指数突破 102 大关，海外铜矿罢工频发，短期宏微劈叉，建议高位区间震荡思路对待，不追高，等待罢工资讯与库存数据落地确认方向。
锌 ★	震荡承压	锌假期偏弱，核心在累库与矿端转松预期的共振。节后需求成色未明，缺乏明显提振。强美元压制有色，短期预计小幅低开承压，反弹空间有限，但不宜追空，警惕反抽。
锡 ★	高位震荡	锡假期表现最为抗跌，锡的核心矛盾仍是"矿紧锭不松"。宏观压制缓解后，锡价或具备向上弹性。预计维持区间思路、轻仓博弈反弹，不宜追高。
铝 ★	震荡承压	供应偏宽松，对电解铝成本支撑边际减弱，行业利润维持高位，部分产能检修或延后，旺季成色仍待验证，叠加强美元压制贵金属和有色品种，制约铝价格上行空间。
镍 ★	震荡承压	镍的压力来自供应宽松与成本支撑的双向博弈。基本面偏弱，高库存与进口窗口打开共同压制反弹高度。
工业硅 ★	逢低买入	若工业硅龙头企业不复产全部产能，则去库趋势延续。现货基差走强，期现难以形成负反馈。10 月部分地区成本增加，工业硅可背靠区间下沿买入
多晶硅 ★	回调买入	龙头大厂减产计划并未落地，多晶硅产量还未实质性降低，短期盘面或保持震荡趋势。厂家不低于成本销售的总纲领下，可在成本线附近短多，关注政策变化
碳酸锂 ★	偏弱运行	SMM 样本扩容后连续 5 周去库，产量持续回升。MS 去库 3850 吨。基差偏强，但 10 月排产环比增速下滑，矿端边际宽松，预期偏弱带动锂价下行

风险提示：本报告对期货品种设置“★”关注等级（1-3 级），其中红色（★）代表多头占优，绿色（★）代表空头占优，颜色标注仅为当前市场多空力量的客观对比，不预示未来价格必然向该方向运行。关注等级和颜色标注仅代表品种当前市场活跃度、波动特征或事件敏感性的客观观察维度，不构成任何投资建议、收益承诺或未来表现的保证，投资者须独立判断并承担风险。

金银：美债高利率压顶，难有涨势

表 1：产业高频数据

盘面信息	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	SHFE黄金	0	0	-	0	-
	COMEX黄金	4137	4193	-1.34%	4208	-1.69%
白银	SHFE白银	0	0	-	0	-
	COMEX白银	60	62	-2.67%	61	-2.12%
比价	上海金银比	60.79	60.79	0.00%	60.79	0.00%
	COMEX金银比	68.89	67.95	1.38%	68.59	0.44%
	SHFE金/COMEX	6.84	6.76	1.12%	6.76	1.11%
美元	美元指数	102.27	101.85	0.41%	102.05	0.22%
	美债实际收益率	2.92	2.91	0.01	2.88	0.04
库存	金ETF（吨）	1059.97	1059.97	0.00	1055.70	4.27
	金COMEX净多	218632	225853	-7221	230338	-11706
	金COMEX多占比	61.40	61.50	-0.10	63.00	-1.60
	银ETF（吨）	15331	15345	-14	15352	-21
	银COMEX净多	22083	25444	-3361	25326	-3243
	银COMEX多占比	31.30	32.60	-1.30	34.10	-2.80
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	0	0	-	0	-
	黄金9999	0	0	-	0	-
	伦敦金现（$）	4110.521	4164.1	-1.29%	4177.32	-1.60%
白银	白银(T+D)	0	0	-	0	-
	伦敦银现（$）	59.7535	61.341	-2.59%	60.9485	-1.96%
内盘基差	黄金基差	0.00	0.00	-	-	-
	白银基差	0.00	0.00	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：节日期间外盘贵金属几经波折，没有趋势。10月6日现货金反弹至4163.20美元；10月7日逆转，失守4100关口后收于4108.72美元、最低4066.59；现货白银跌2.53%报59.79美元、跌破60美元大关。

基本逻辑：①美债利率、美元指数压顶。美 30 年期收益率升至 5.67%、10 年期拍卖得标利率 5.30%，英债 30 年期盘中破 6%，法德利差扩至 140 个基点以上。节日期间，美元指数单边走强，创逾一年新高。　美元指数盘中一度触及 102.53 高点、创 2025 年 4 月以来最强；10 月 7 日纽约时段再度反弹 0.41%，节末已站稳 102.5 上方，整个假期基本没有出现像样的回调。非农爆冷后 10 月加息概率极低、12 月成为主流预期，美银 Cabana 直言“要么加息、要么收益率飙升”。**②地缘混沌。**美伊博弈进入“边打边谈”的高波动阶段：伊朗革命卫队宣称海峡已“关闭”、将封锁“非法航道”；伊朗外长则向调解方提交恢复海峡安全的“7 天计划”，并与阿曼就安全过境航线坐标达成共识。整体看，全球原油运输正面临“主通道口径混乱、替代通道战火蔓延”的双重不确定性，运费与保费易涨难跌，是油价地缘溢价的核心支撑，也是任何和解信号出现后油价高位急跌的来源。**③逻辑总结。**美国长期国债收益率飙升至数十年高位，叠加油价下跌与美联储政策路径不确定性，市场在多重压力交织下陷入方向迷失。当日市场在数据走弱短暂安抚下有所回稳，但整体仍难掩疲态。**④贵金属策略。**操作上，长期来看黄金更适合作为组合中的对冲资产逢回调分批配置，而非单边押注方向;在鹰派加息与地缘风险并存的阶段，黄金的角色是"尾部风险保险"，其仓位价值大于其方向价值。白银节奏上跟随黄金。**风险提示**：流动性风险。

铜：美非农爆冷，外盘先抑后扬

表 2：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪铜主力（元/吨）	109570	109570	0.00%			
LME铜（美元/吨）	14409	14401	0.06%			
COMEX铜（美元/磅）	665.95	663.25	0.41%			
电解铜现货（元/吨）	111540	111220	0.29%			
	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪铜主力（手）	69830	73673	-5%	185404	185221	0%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜仓单库存（吨）	26823	25603	1220			
沪铜总库存（吨）	38744	47147	-8403			
社会库存（万吨）	7.37	7.83	-0.46			
保税区库存（万吨）	2.69	2.69	0			
COMEX铜库存（吨）	782363	779133	3230			
LME铜库存（吨）	242975	244900	-1925			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜月间价差（当月-次月）	910	740	170			
LME铜升贴水（0-3）	67.68	75.99	-8.31			
LME铜升贴水（3-15）	-21.95	-14.91	-7.04			
保税区仓单溢价	110	110	-2			
上海铜现货升贴水	975	975	0			
广东铜现货升贴水	750	750	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
沪伦比值	7.60	7.61	0.00			
进口盈亏	-314.55	-478.48	163.93			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

铜高位盘整

产业逻辑

9 月非农爆冷仅增 2.9 万人（预期 9 万人），从"10 月美联储加息概率 70.9%"到"10 月美联储按兵不动概率 86%"，美元指数突破 102 大关。布伦特假期累计涨 5.1%，高通胀担忧仍存。供应端，海外铜矿罢工频发，智利 Escondida（工会投票 94.8% 否决）、Centinela（98.73% 授权）同步进入罢工调解期，调解窗口约 10 月 10 日到期，供应扰动风险未消。库存端，LME 假期去库 6425 吨至 24.3 万吨，延续偏紧。COMEX 铜库存升至 77.9 万吨创纪录，美国铜关税悬而未决，全球近七成显性库存被虹吸至美国。国内 SMM 铜社库仅 7.4 万吨的低位也难再提供额外弹性。SMM 节前调研显示精铜杆企业国庆平均放假 4.4 天（同比多 0.35 天）、再生铜杆普遍放假 7 天且近半数产能停产、铜管 3.3 天、铜板带少于去年。高铜价 + 高升水抑制补库，10 月开工预计环比下滑且低于去年同期。

策略推荐

短期宏微劈叉，建议高位区间震荡思路对待，不追高，等待罢工资讯与库存数据落地确认方向。风险提示：10 月 8 日的美联储会议纪要，Escondida 调解快速达成致避险溢价回吐、COMEX 高库存持续压制、美元反弹。

锌：长假累库，锌短期或承压

表 3：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪锌主力（元/吨）	26435	26575	-0.53%			
LME锌（美元/吨）	3772.5	3740.5	0.86%			
0号锌现货价格（元/吨）	26495	26540	-0.17%			
1号锌现货价格（元/吨）	26375	26420	-0.17%			
成交量和持仓量	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪锌主力	108042	132898	-18.70%	128198	135260	-5.22%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌仓单库存（吨）	81176	81860	-684			
锌交易所总库存（周度）（吨）	143527	149016	-5489			
同花顺七地社会库存（万吨）	17.07	17.55	-0.48			
LME锌库存（吨）	127275	126975	300			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌月间价差（当月-次月）	-30	-40	10			
LME锌升贴水（0-3）	39.1	47.09	-7.99			
LME锌升贴水（3-15）	140.56	140.31	0.25			
进口锌现货升贴水	-70	-70	0			
上海锌现货升贴水	-40	-40	0			
广东锌现货升贴水	-55	-50	-5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-4646.32	-5041.57	395.25			
沪伦比值	7.01	7.10	-0.10			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

锌震荡盘整

产业逻辑

锌价假期偏弱，核心在累库与矿端转松预期的共振。冶炼端，进口锌精矿加工费在前期触底后有所企稳，冶炼利润较前期修复，刺激海内外炼厂提升开工，供应增量预期渐浓；需求端镀锌、压铸合金等下游进入季节性观察期，节后需求成色未明，缺乏明显提振。库存方面，LME 锌是全球假期唯一逆势累库的基本金属，国内社会库存节前低位、节后亦有季节性回升压力，供需边际转向宽松。宏观上，强美元打压贵金属和有色品种，叠加基本面累库，价格或短期承压。

策略推荐

预计小幅低开承压，反弹空间有限，但不宜追空，警惕反抽。风险提示：冶炼端突发减产、海外矿端扰动、下游需求超预期回暖。

铝：强美元压制，铝承压震荡

表 4：产业高频数据

铝及氧化铝						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦铝电3收盘价	美元/吨	3143.5	3121	22.5	0.72%
	沪铝主力收盘价	元/吨	23830	24020	-190	-0.79%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2723	2656	67	2.52%
	沪铝主力持仓量	手	258589	265778	-7189	-2.70%
	氧化铝主力持仓量	手	216743	266990	-50247	-18.82%
	铝沪伦比值	/	7.58	7.70	-0.12	-1.50%
现货市场	A00铝现货均价	元/吨	24126.67	24186.67	-60	-0.25%
	氧化铝指数平均价	元/吨	2650	2650	0	0.00%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	-14.93	-11.54	-3.39	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	40	40	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-2522.57	-2744.07	221.5	/
库存信息	LME铝库存	吨	238875	240375	-1500	-0.62%
	LME铝注销仓单占比	/	6.36%	5.70%	0.66%	11.65%
	SHFE铝仓单量	吨	121863	128743	-6880	-5.34%
	SHFE铝库存（周）	吨	288764	306026	-17262	-5.64%

资料来源：iFinD，SMM，中辉期货

行情回顾

铝承压震荡，氧化铝偏弱震荡

产业逻辑

铝的定价焦点在国内供需而非外盘。节前铝锭社会库存降至 63.8 万吨、创年内新低，市场预计节后首日回升至约 70 万吨，累库幅度温和、属季节性规律，低库存仍是价格底色。成本端氧化铝产能持续投放、供应偏宽松，对电解铝成本支撑边际减弱，行业利润维持高位，部分产能检修或延后，供应稳定。宏观方面，国内 9 月 PMI 回升至 50.1 重回扩张，构成温和利多；但地产竣工、建筑型材等终端需求未见实质改善，旺季成色仍待验证，叠加强美元压制贵金属和有色品种，制约铝价格上行空间。

策略推荐

建议暂时观望，震荡承压对待，回踩支撑区再考虑轻仓布局。风险提示：节后累库超预期、氧化铝价格进一步下探拖累成本重心、地产需求持续低迷。

镍：基本面依旧疲软，谨慎观望

表 5：产业高频数据

镍及不锈钢						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦镍电3收盘价	美元/吨	15670	15530	140	0.90%
	沪镍主力收盘价	元/吨	122040	122040	0	0.00%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	13700	13700	0	0.00%
	沪镍主力持仓量	手	131479	131479	0	0.00%
	不锈钢主力持仓量	手	80893	80893	0	0.00%
	镍沪伦比值	/	7.80	7.86	-0.06	-0.74%
	镍进口盈亏	元/吨	923.28	1409.88	-486.60	-34.51%
现货市场	电解镍现货均价	元/吨	123750	124750	-1000	-0.80%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-198.21	-179.25	-18.96	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	1900	1900	0	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	365	365	0	/
库存信息	LME镍库存	吨	284178	284970	-792	-0.28%
	LME镍注销仓单占比	/	9.95%	10.19%	-0.24%	-2.35%
	SHFE镍仓单量	吨	90835	90835	0	0.00%
	镍交易所库存	吨	107495	107495	0	0.00%
	不锈钢交易所库存	吨	887652	887652	0	0.00%

资料来源：iFinD，SMM，中辉期货

行情回顾

镍承压震荡

产业逻辑

镍的压力来自供应宽松与成本支撑的双向博弈。印尼 RKAB 将 2026 年镍矿配额压至 260—270 百万湿吨、较 2025 年降约三成，但冶炼厂通过大量进口菲律宾矿石（前 7 月 1,140 万吨、同比增约 67%）弥补缺口，配额实际约束被打折扣；同时菲律宾雨季临近，替代矿源将季节性锐减，是潜在的多头变量。需求端不锈钢排产一般、高硫成本挤压冶炼利润，MHP 与 HPAL 产量增长有限，下游备货意愿偏弱。库存方面，LME 镍库存约 27.9 万吨，叠加国内合计近 47.8 万吨，相当于全球约七周消费量，显性过剩持续压制反弹。价格已接近印尼部分冶炼厂成本线，但趋势性下跌仍需更强驱动。

策略推荐

预计或小幅低开，建议谨慎轻仓，不宜追涨杀跌，重点跟踪矿石端与库存拐点。风险提示：菲律宾雨季致矿源锐减、印尼配额政策调整、不锈钢需求走弱。

碳酸锂：需求预期偏弱，低位震荡

表 6：产业高频数据

	单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅	走势
期货市场						
主力合约LC2701	元/吨	118,420	118,780	-360	-0.30%	
持仓量	手	412,703	415,687	-2,984	-0.72%	
LC2611	元/吨	119,300	119,220	80	0.07%	
LC2705	元/吨	115,300	116,000	-700	-0.60%	
注册仓单数	张	31,990	33,220	-1,230	-3.70%	
期货公司会员总持买单量	手	309,475	309,712	-237	-0.08%	
期货公司会员总持卖单量	手	335,455	339,887	-4,432	-1.30%	
现货市场价格						
澳大利亚锂辉石精矿	美元/吨	1,785.0	1,785.0	0	0.00%	
巴西锂辉石精矿	元/吨	1,750.0	1,750.0	0	0.00%	
锂云母精矿	美元/吨	3,390.0	3,450.0	-60	-1.74%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	122,800.0	123,400.0	-600	-0.49%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	119,300.0	119,900.0	-600	-0.50%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	111,500.0	112,500.0	-1,000	-0.89%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	99,500.0	100,500.0	-1,000	-1.00%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	4,380	4,620	-240	-5.19%	
基差（替代交割品级）	元/吨	15,880	16,120	-240	-1.49%	
价差						
LC11-01	元/吨	880	440	440	100.00%	
LC01-05	元/吨	3,120	2,780	340	12.23%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	25,941	25,738	203.0	0.79%	
碳酸锂周度开工率	%	55.8	54.7	1.1	2.08%	
碳酸锂周度库存	吨	148,777	153,041	-4,264.0	-2.79%	
磷酸铁锂周度产量	吨	138,656	137,055	1,601.0	1.17%	
三元材料周度产量	吨	18,144	18,640	-496.0	-2.66%	
锂精矿港口库存	万吨	49	45	4.0	8.87%	

资料来源：SMM，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2701 冲高回落，全天偏弱运行。

产业逻辑

节前价格破位下跌后部分投机备库需求有所释放，现货成交随下游投机备库需求释放有所增量，成交基差维稳。节假日期间去库趋势延续但幅度放缓。供给端产量恢复超预期，进口矿持续放量。10 月国内碳酸锂排产预估环比增约 10%，供给端压力仍在累积。需求端磷酸铁锂受储能带动增长，三元材料显著承压。碳酸锂 10 月总需求量预计约 18.45 万吨，环比增长约 4.5%，磷酸铁锂产量预计进一步增至 63.4 万吨，但增速边际减弱。供给端矿端增量与盐厂复产继续兑现，需求端则面临旺季成色不足、远期增速下修的约束，碳酸锂维持弱势震荡格局。

策略推荐。

弱势震荡，逢高沽空【115000-126000】

免责声明：

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

期货投资咨询业务资格编号：沪证监许可〔2015〕75 号

有色及新能源金属团队

肖艳丽 F03088178 Z0016612

张 清 F03089567 Z0019679