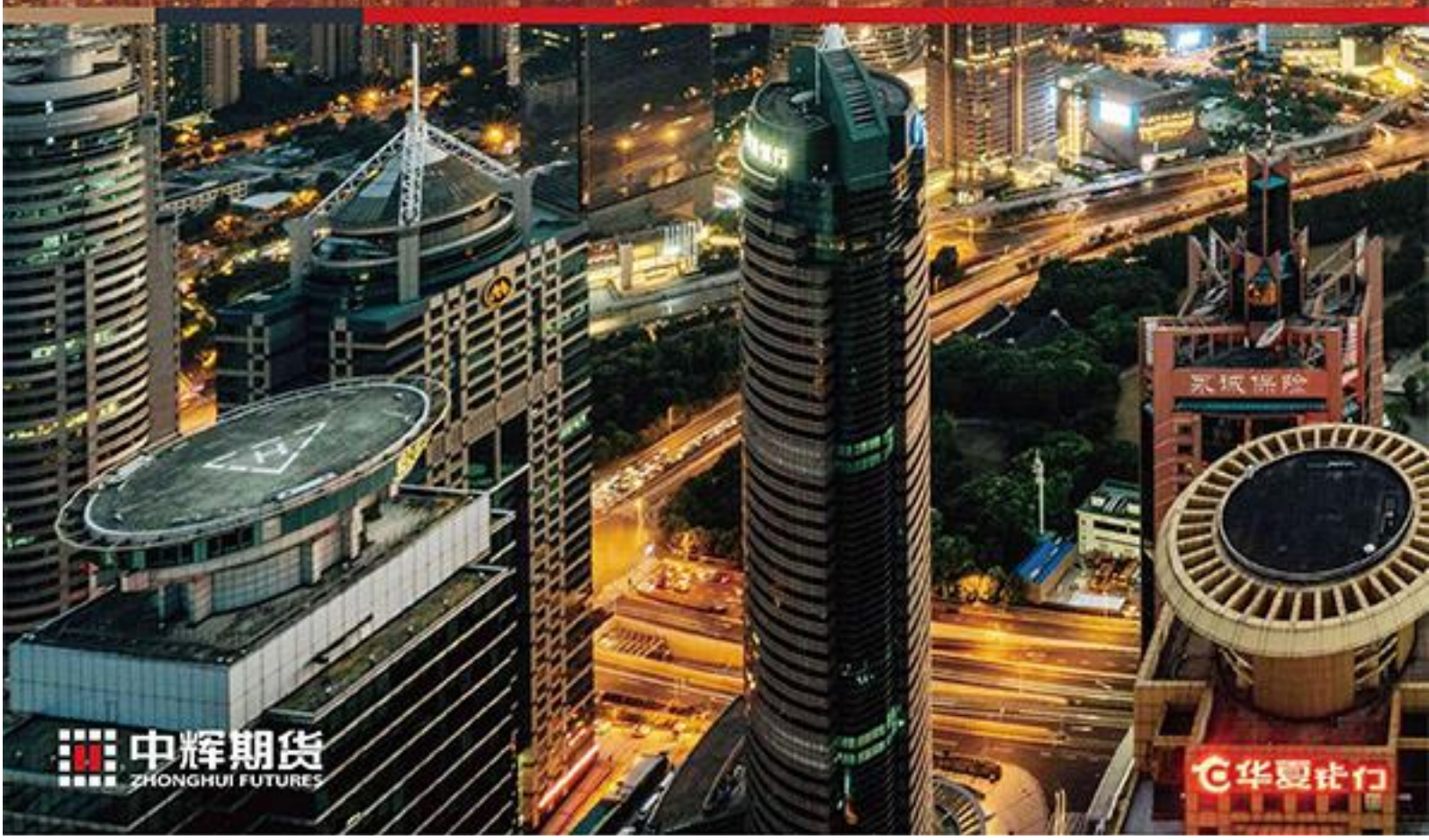
中辉有色日度研究报告

—2026.10.9



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	承压	地缘胶着常态化，原油、柴油高企问题难以持续性解决，叠加美联储官员鹰派表态，贵金属承压。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。盘面上短期计价很充分，时间越久后期机会越多，耐心等待。
白银 ★	承压	白银跟随黄金大幅波动美债利率、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 ★	震荡承压	美债收益率飙升，市场风险偏好骤降，资金切向能化板块，有色隔夜普跌，海外铜矿罢工频发，短期宏微劈叉，铜承压回调，关注下方整数关口支撑。
锌 ★	震荡承压	锌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，短期锌破位下行，但谨慎追空，警惕反抽。
锡 ★	震荡承压	锡的核心矛盾仍是"矿紧锭不松"。美债收益率飙升压制商品，费城半导体指数走弱，AI 叙事遭遇逆风，短期锡急速下坠，关注前低支撑。
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，铝承压回落。
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，镍跌破重要整数关口，偏弱运行。
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：地缘及鹰派表态压制贵金属

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	893.12	910.58	-1.92%	899	-0.63%
	COMEX黄金	4158	4137	0.52%	4172	-0.33%
白银	SHFE白银	14412	14980	-3.79%	0	-
	COMEX白银	59	61	-2.18%	61	-2.11%
比价	上海金银比	61.97	60.79	1.95%	60.79	1.95%
	COMEX金银比	69.97	68.89	1.57%	68.72	1.82%
	SHFE金/COMEX	6.68	6.84	-2.30%	6.74	-0.85%
美元	美元指数	102.11	102.27	-0.16%	101.93	0.17%
	美债实际收益率	2.87	2.92	-0.05	2.92	-0.05
库存	金ETF（吨）	0.00	1061.11	-1061.11	1056.55	-1056.55
	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）	15312	15312	0	15345	-34
	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)	891.75	906.63	-1.64%	0	-
	黄金9999	892	907.32	-1.69%	0	-
	伦敦金现（$）	4110.521	4164.1	-1.29%	4190.05	-1.90%
白银	白银(T+D)	14336	14896	-3.76%	0	-
	伦敦银现（$）	59.7535	61.341	-2.59%	61.815	-3.33%
内盘基差	黄金基差	(1.37)	(3.95)	-	-	-
	白银基差	(76.00)	(84.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：贵金属期货收盘涨跌不一，COMEX黄金期货涨报4158.30美元/盎司，COMEX白银期货跌1.43%报59.43美元/盎司。隔夜沪金收于894元/克，沪银收于14413元/千克。

基本逻辑：①中东冲突与供应风险同步升级。胡塞武装袭击沙特利雅得和艾卜哈机场，造成死伤；波斯湾一艘油轮在卡塔尔以北海域被弹射物击中，伊朗高官威胁封锁霍尔木兹后，伊媒称该海峡南部航线发生爆炸、违规油轮触雷。与此同时，美媒爆料白宫考虑在中期选举前对伊朗实施“有限打击”，但特朗普随后否认选前动武，伊朗也称将通过调解方继续间接谈判；美国仍宣布新一轮对伊制裁，涉 17 艘运伊油船只，伊朗革命卫队则称霍尔木兹海峡是战略红线。叠加飓风逼近墨西哥湾、约四分之一原油产量停产及炼油产能受威胁，通胀威胁不减。**②美联储官员仍释放偏鹰信号。**沃勒认为仍需进一步加息以将通胀压回 2%，但无需在连续会议上行动，可按数据灵活把握时机，并警告 AI 基建投资扩张和持续能源冲击可能令通胀更持久；穆萨莱姆也认为未来 6 至 9 个月应上调利率。就业方面，美国上周初请失业金人数环比减少 2000 至 19.7 万人，为 7 月以来最低，连续四周低于 20 万。**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：宏观逆风，铜承压回落

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）	110260	109680	0.53%			
LME铜（美元/吨）	14295	14452	-1.09%			
COMEX铜（美元/磅）	655.05	664.15	-1.37%			
电解铜现货（元/吨）	112700	111540	1.04%			
	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）	73476	69830	5%	193823	185404	5%
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）	10.1	7.37	2.73			
保税区库存（万吨）	2.35	2.35	0			
COMEX铜库存（吨）	784415	782363	2052			
LME铜库存（吨）	235225	239875	-4650			
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）	790	910	-120			
LME铜升贴水（0-3）	96.85	89.06	7.79			
LME铜升贴水（3-15）	-30.3	-21	-9.3			
保税区仓单溢价	110	110	-2			
上海铜现货升贴水	675	975	-300			
广东铜现货升贴水	250	750	-500			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
沪伦比值	7.71	7.59	0.12			
进口盈亏	-474.12	-314.55	-159.57			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

铜承压回落

产业逻辑

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。SMM 数据显示 9 月电解铜产量 112.06 万吨，同比下降 0.04%。预计 10 月产量进一步下滑至 108.47 万吨。假期国内库存小幅累库 2.73 万吨。美联储会议纪要全体 19 名决策者支持 9 月加息，多数预计年内还要加，暗示 10 月不急。美伊局势紧张，原油价格飙升，能化板块虹吸市场资金。

策略推荐

美债收益率飙升，市场风险偏好骤降，资金切向能化板块，有色隔夜普跌，海外铜矿罢工频发，短期宏微劈叉，铜承压回调，关注下方整数关口支撑。

锌：板块普跌，锌承压下行

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）	26060	26435	-1.42%			
LME锌（美元/吨）	3710	3766	-1.49%			
0号锌现货价格（元/吨）	26360	26495	-0.51%			
1号锌现货价格（元/吨）	26240	26375	-0.51%			
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	120811	108042	11.82%	117237	128198	-8.55%
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）	80502	81176	-674			
锌交易所总库存（周度）（吨）	143527	149016	-5489			
同花顺七地社会库存（万吨）	17.89	17.07	0.82			
LME锌库存（吨）	127425	127750	-325			
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）	56.07	47.71	8.36			
LME锌升贴水（3-15）	129.3	131.87	-2.57			
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	-50	-55	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	7.02	7.02	0.00			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

锌破位下行

产业逻辑

锌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

美债收益率飙升，市场风险偏好骤降，资金切向能化板块，有色隔夜普跌，短期锌破位下行，但谨慎追空，警惕反抽。

铝：强美元压制，铝承压下行

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	3042	3125	-83	-2.66%
	沪铝主力收盘价	元/吨	23385	23830	-445	-1.87%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2685	2723	-38	-1.40%
	沪铝主力持仓量	手	270233	258589	11644	4.50%
	氧化铝主力持仓量	手	224622	216743	7879	3.64%
	铝沪伦比值	/	7.69	7.63	0.06	0.81%
现货市场	A00铝现货均价	元/吨	24046.67	24126.67	-80	-0.33%
	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	-13.83	-12.98	-0.85	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	40	40	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-2219.09	-2522.57	303.48	/
库存信息	LME铝库存	吨	238875	238875	0	0.00%
	LME铝注销仓单占比	/	6.83%	6.54%	0.29%	4.48%
	SHFE铝仓单量	吨	118396	121863	-3467	-2.84%
	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。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，铝价格上行空间。

策略推荐

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，铝承压回落。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，镍弱势运行

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 镍库存高位，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。

策略推荐

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，镍跌破重要整数关口，偏弱运行。风险提示：菲律宾雨季致矿源锐减、印尼配额政策调整、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	117,300	118,420	-1,120	-0.95%	
持仓量	手	409,678	412,703	-3,025	-0.73%	
LC2611	元/吨	118,700	119,300	-600	-0.50%	
LC2705	元/吨	113,580	115,300	-1,720	-1.49%	
注册仓单数	张	31,870	31,990	-120	-0.38%	
期货公司会员总持买单量	手	308,024	309,475	-1,451	-0.47%	
期货公司会员总持卖单量	手	334,425	335,455	-1,030	-0.31%	
现货市场价格						
澳大利亚锂辉石精矿	美元/吨	1,790.0	1,785.0	5	0.28%	
巴西锂辉石精矿	元/吨	1,755.0	1,750.0	5	0.29%	
锂云母精矿	美元/吨	3,540.0	3,390.0	150	4.42%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	124,950.0	122,800.0	2,150	1.75%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	121,450.0	119,300.0	2,150	1.80%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	114,000.0	111,500.0	2,500	2.24%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	102,000.0	99,500.0	2,500	2.51%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	7,650	4,380	3,270	74.66%	
基差（替代交割品级）	元/吨	19,150	15,880	3,270	20.59%	
价差						
LC11-01	元/吨	1,400	880	520	59.09%	
LC01-05	元/吨	3,720	3,120	600	19.23%	
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，午后受宏观情绪影响走弱。

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【110000-126000】

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