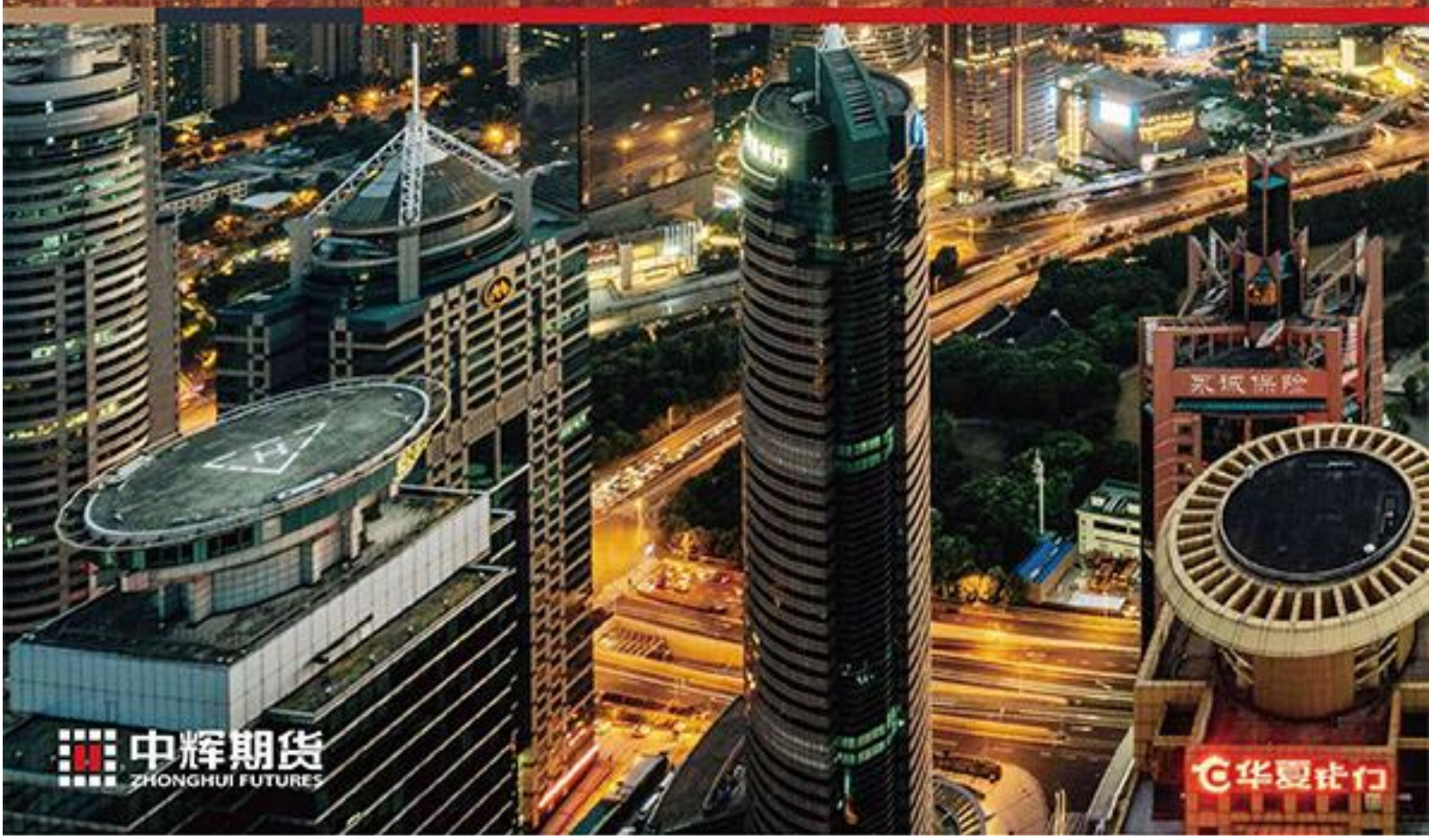
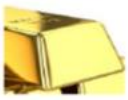
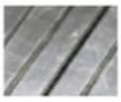
中辉有色日度研究报告

—2026.11.2







品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★★★	破位下行	地缘恶化升级油价大幅走高，美股科技大跌触发追保预警，各大央行对未来态度比较激进，市场经历流动性危机冲击。黄金破位急跌，关注 800-820 该位置表现。短期关注情绪节奏，企稳再参与。
白银 ★★★	破位下行	白银跟随黄金波动，短期宏观面压制作用明显，基本面也在明显拖累，白银压力较大，短期已经区间破位，关注流动性风险压力释放，弹性情绪较大，暂时回避，等情绪企稳。
铜 ★	承压回落	中东局势升级，美联储官员放鹰，美科技股财报不佳大跌，美国中期选举临近，市场流动性危机冲击，贵金属暴跌，带弱有色，铜国内库存去化，海外库存累积，短期宏观逆风加剧，铜关注下方前低支撑，等待市场企稳。
锌 ★	承压回落	宏观和板块情绪低迷，市场风险偏好走弱，高油价压制贵金属和有色板块，短期市场泥沙俱下，锌承压回落。
锡 ★	承压回落	费城半导体指数疲软，锡的 AI 定价属性被反复反向交易。锡矿进口环比增长、矿紧格局缓和趋势确立。国内锡中下游产业链库存中性，无补库驱动。美科技股暴跌，AI 泡沫担忧加剧，锡承压回落。
铝 ★	承压震荡	美联储官员放鹰，中东局势升级，美国中期选举临近，市场情绪不佳，铝强现实和弱预期博弈，远月被 2027 过剩预期与海外复产压制，短期铝承压震荡，关注整数关口支撑。
镍 ★	延续弱势	宏观和板块情绪低迷，市场风险偏好走弱，2026 年镍整体仍然预期过剩，SHFE 仓单绝对水平仍高，镍延续弱势。
工业硅 ★	区间震荡	基本面并无明显变化，工业硅呈震荡回升走势，但回升幅度较弱，宏观氛围仍然低迷，不过西南硅厂陆续停炉，供应趋减的预期带动库存缓慢去化给盘面支撑
多晶硅 ★	区间震荡	多晶硅处于反内卷政策以及厂家减产的验证阶段。目前现货成交量极少。中长期取决于厂家减产的力度和落地情况，短期受宏观情绪和弱现实拖累。
碳酸锂 ★	低位整理	SMM 样本扩容后连续 5 个月去库，产量增加。基差偏强，终端消费旺季效应边际递减，矿端宽松持续兑现。仓单近期快速下滑，近月合约支撑价格。关注宏观情绪变化，资金博弈愈发激烈，双边波动风险加大

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：流动性危机冲击重挫金银价格

表 1：产业高频数据

盘面信息	品种	最新	前值	日涨跌幅	上周	周涨跌
黄金	SHFE黄金	855	867	-1.39%	863	-0.86%
	COMEX黄金	3885	4033	-3.68%	4031	-3.62%
白银	SHFE白银	12093	12682	-4.64%	13040	-7.26%
	COMEX白银	49	52	-5.91%	54	-9.07%
比价	上海金银比	70.72	68.39	3.41%	66.15	6.91%
	COMEX金银比	79.07	75.52	4.69%	74.60	5.99%
	SHFE金/COMEX	6.82	6.69	1.96%	6.71	1.70%
美元	美元指数	101.97	101.91	0.06%	102.00	-0.03%
	美债实际收益率	2.60	2.63	-0.03	2.66	-0.06
库存	金ETF（吨）	1041.08	1041.08	0.00	1041.65	-0.57
	金COMEX净多	186451	199865	-13414	207879	-21428
	金COMEX多占比	56.40	58.90	-2.50	61.90	-5.50
	银ETF（吨）	15542	15542	0	15500	42
	银COMEX净多	19703	19795	-92	22631	-2928
	银COMEX多占比	30.70	30.30	0.40	31.70	-1.00
现货价格	最新	最新	前值	日涨跌幅	上周	周涨跌
黄金	黄金(T+D)	854.58	864.83	-1.19%	860.27	-0.66%
	黄金9999	854.76	865.26	-1.21%	861.41	-0.77%
	伦敦金现（$）	3875	4021	-3.63%	4015.94	-3.50%
白银	白银(T+D)	12038	12635	-4.72%	13017	-7.52%
	伦敦银现（$）	49.107	52.14	-5.82%	53.934	-8.95%
内盘基差	黄金基差	(0.60)	(2.43)	-	-	-
	白银基差	(55.00)	(47.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：国际贵金属期货大幅收跌，COMEX黄金期货跌3.63%报3884.90美元/盎司，周跌3.07%，10月份跌7.21%；COMEX白银期货跌6.20%报49.13美元/盎司，周跌8.92%，10月份跌18.87%。

基本逻辑：

①中东局势进入“强硬行动"的高波动阶段。伊朗革命卫队宣布3艘违规油轮在霍尔木兹海峡南部触雷爆炸，军方宣称在条件满足前海峡不会开放；而伊朗外长随即释放缓和信号，称若与美国达成协议海峡可在两天内重新开放。伊朗最高领袖同时下令军方做好与美以再次对抗的准备。俄罗斯柴油出口禁令延长至1月，直接加剧全球柴油紧张。唯一的对冲信息是卡塔尔调解取得进展。叠加11月3日美国中期选举，"选举结果出炉后是否动武"成为市场必须定价的二元事件。**②加息态度强烈。**美联储官员穆萨莱姆称通胀仍“过高”、美国经济有“韧性”，有必要实施更紧缩货币政策且应“尽快”落地，巴金表示美联储方向“明确”、问题在于速度，洛根则认为至少还需加息两次、每次25个基点，并在加息50个基点后暂停加息以评估后续行动；日本央行委员高田创主张加息25个基点，所有委员一致认为潜在通胀已达2%并将维持渐进加息立场；欧洲央行多位官员集中警告通胀继续上升风险并强调未来可能不得不进一步加息，最新调查还显示欧元区今年和明年通胀率预计大幅高于此前预期，且可能要到2028年才能回到2%目标水平。**③逻辑总结与策略。**流动性风险致使前期关键3950至4000美元区间快速跌破。短期定价权交给了周期性的加息预期——只要油价不下去、市场继续定价"更高更久"，黄金就难有机会。白银跟随黄金节奏。

风险提示：流动性风险。

铜：宏观逆风，铜重心下移

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）	108050	108660	-0.56%			
LME铜（美元/吨）	14130	14352	-1.55%			
COMEX铜（美元/磅）	650.95	658.95	-1.21%			
电解铜现货（元/吨）	110480	111020	-0.49%			
	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）	89853	79005	14%	186825	190792	-2%
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）	44612	54356	-9744			
社会库存（万吨）	6.69	8.19	-1.5			
保税区库存（万吨）	2.83	2.83	0			
COMEX铜库存（吨）	801538	800321	1217			
LME铜库存（吨）	274000	272200	1800			
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）	880	720	160			
LME铜升贴水（0-3）	174.85	222.67	-47.82			
LME铜升贴水（3-15）	-37.21	-34.91	-2.3			
保税区仓单溢价	190	185	-2			
上海铜现货升贴水	1200	1050	150			
广东铜现货升贴水	1425	1275	150			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
沪伦比值	7.65	7.57	0.08			
进口盈亏	-704.00	-1242.77	538.77			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

铜震荡承压

产业逻辑

CSPT 连续第七个季度不设 Q4 指导价并呼吁减产。10 月产量进一步下滑至 108.47 万吨。从矿扰动溢价换到库存和需求。矿端的成本支撑仍在，但它决定的是底部而非高度。工信部发文严氧化铝，铜等冶炼新增产能。COMEX-LME 价差收窄，关税套利熄火。国内最新固投 -7.2%，求端无增量。美科技股财报暴雷，美股重挫，中东局势焦灼，市场风险偏好走弱，短期主导铜的是美国政策与供给约束。

策略推荐

中东局势升级，美联储官员放鹰，美科技股财报不佳大跌，美国中期选举临近，市场流动性危冲击，贵金属暴跌，带弱有色，铜国内库存去化，海外库存累积，短期宏观逆风加剧，铜关注方前低支撑，等待市场企稳。

锌：市场情绪不佳，锌宽幅震荡

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）	25850	25885	-0.14%			
LME锌（美元/吨）	3825	3873	-1.24%			
0号锌现货价格（元/吨）	25885	25885	0.00%			
1号锌现货价格（元/吨）	25765	25765	0.00%			
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	161141	139822	15.25%	113440	117122	-3.14%
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）	61226	61956	-730			
锌交易所总库存（周度）（吨）	134915	144009	-9094			
同花顺七地社会库存（万吨）	16.7	17.3	-0.6			
LME锌库存（吨）	161275	162675	-1400			
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	-10	-20			
LME锌升贴水（0-3）	70.75	100.06	-29.31			
LME锌升贴水（3-15）	136.26	129.05	7.21			
进口锌现货升贴水	-40	-40	0			
上海锌现货升贴水	-10	-10	0			
广东锌现货升贴水	0	5	-5			
	当日	**昨日**	**日涨跌**	**5日内趋势图**		
锌现货进口盈亏	-5528.84	-5382.25	-146.59			
沪伦比值	6.76	6.68	0.07			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

锌承压回落

产业逻辑

锌矿端 TC 长期倒挂构筑成本底线：锌精矿加工费倒挂、冶炼端原料采购成本居高不下，海内外矿山供给增量有限，精炼锌产出弹性持续受抑。9 月中国精炼锌产量 56.14 万吨（环比 -1.9%、同比 -6.4%），SMM 预测 10 月约 56.4 万吨（环比 +0.6%、同比 -8.5%）能源价格高企、四季度冬储阶段存在"二次拉升"潜力。LME 锌注销仓单占比从 6%升 19%。South32 指引铅 -25%/锌 -23%、MMG Rosebery 矿震下修全年指引。

策略推荐

宏观因素占据主导，美国通胀压力不减，中东局势焦灼，特朗普称要做好中期选举之后打击伊朗力度，贵金属暴跌，带弱有色板块，锌承压回落，测试下方支撑。

铝：多空交织，铝区间震荡

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	3062.5	3068	-5.5	-0.18%
	沪铝主力收盘价	元/吨	23395	23310	85	0.36%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2607	2595	12	0.46%
	沪铝主力持仓量	手	246143	247720	-1577	-0.64%
	氧化铝主力持仓量	手	263929	274350	-10421	-3.80%
	铝沪伦比值	/	7.64	7.60	0.04	0.54%
现货市场	A00铝现货均价	元/吨	23771.67	23896.67	-125	-0.52%
	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	26.74	20.07	6.67	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	90	120	-30	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-1913.78	-1638.25	-275.53	/
库存信息	LME铝库存	吨	231200	231675	-475	-0.21%
	LME铝注销仓单占比	/	5.95%	6.14%	-0.19%	-3.14%
	SHFE铝仓单量	吨	58516	60195	-1679	-2.79%
	SHFE铝库存（周）	吨	191018	212858	-21840	-10.26%

资料来源：iFinD，SMM，中辉期货

行情回顾

铝承压震荡

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。换月后华东、中原、华南现货升水高位，持货商挺价惜售、下游逢低补库。巴林铝业恢复至 130 万吨、EGA 恢复四分之一、美铝巴西 Alumar 复产（原铝连续六季增长），花旗明确投资者正忽略现货紧张、转看 2027 供应过剩，预计明年铜铝供应增长更强劲，远月承压。

策略推荐

美联储官员放鹰，中东局势升级，美国中期选举临近，市场情绪不佳，铝强现实和弱预期博弈，远月被 2027 过剩预期与海外复产压制，短期铝承压震荡，关注整数关口支撑。

镍：基本面疲软，镍延续弱势

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	15515	15685	-170	-1.08%
	沪镍主力收盘价	元/吨	117190	118330	-1140	-0.96%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	13515	13430	85	0.63%
	沪镍主力持仓量	手	134233	136186	-1953	-1.43%
	不锈钢主力持仓量	手	101893	107707	-5814	-5.40%
	镍沪伦比值	/	7.61	7.54	0.07	0.89%
	镍进口盈亏	元/吨	683.12	-596.6	1279.72	-214.50%
现货市场	电解镍现货均价	元/吨	120250	120000	250	0.21%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-181.57	-188.79	7.22	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	2050	2000	50	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	365	365	0	/
库存信息	LME镍库存	吨	278238	278790	-552	-0.20%
	LME镍注销仓单占比	/	6.71%	6.90%	-0.19%	-2.80%
	SHFE镍仓单量	吨	88664	89179	-515	-0.58%
	镍交易所库存	吨	106529	105488	1041	0.99%
	不锈钢交易所库存	吨	854575	874024	-19449	-2.23%

资料来源：iFinD，SMM，中辉期货

行情回顾

镍承压回落

产业逻辑

镍的压力来自供应宽松与成本支撑的双向博弈。RKAB 配额上修至 2.9 亿吨，印尼能矿部批准修订后的 2026 年配额约 2.9 亿吨，高于此前 2.5－2.6 亿吨目标——矿端宽松确定性抬升，成本支撑下移。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，印尼 HPAL 中间品协同减产传闻。INSG（LME Week 官方）：2026 年全球镍过剩 1.9 万吨，官方平衡表与空头方向一致。下游不锈钢 -1.18% 同步走弱，产业链负反馈闭环。

策略推荐

2026 年镍整体仍然预期过剩，SHFE 仓单绝对水平仍高，镍震荡偏弱。

碳酸锂：资金博弈激烈，双边波动风险加剧

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	88,500	88,360	140	0.16%	
持仓量	手	443,073	461,555	-18,482	-4.00%	
LC2611	元/吨	93,000	92,020	980	1.06%	
LC2705	元/吨	86,000	85,520	480	0.56%	
注册仓单数	张	17,121	17,031	90	0.53%	
期货公司会员总持买单量	手	340,455	348,006	-7,551	-2.17%	
期货公司会员总持卖单量	手	358,698	369,632	-10,934	-2.96%	
现货市场价格						
澳大利亚锂辉石精矿	美元/吨	1,320.0	1,320.0	0	0.00%	
巴西锂辉石精矿	元/吨	1,300.0	1,300.0	0	0.00%	
锂云母精矿	美元/吨	2,300.0	2,350.0	-50	-2.13%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	93,600.0	96,100.0	-2,500	-2.60%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	90,300.0	92,800.0	-2,500	-2.69%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	83,750.0	86,250.0	-2,500	-2.90%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	72,750.0	75,250.0	-2,500	-3.32%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	5,100	7,740	-2,640	-34.11%	
基差（替代交割品级）	元/吨	16,800	19,440	-2,640	-13.58%	
价差						
LC11-01	元/吨	4,500	3,660	840	22.95%	
LC01-05	元/吨	2,500	2,840	-340	-11.97%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	27,821	26,375	1,446.0	5.48%	
碳酸锂周度开工率	%	62.9	59.0	3.9	6.58%	
碳酸锂周度库存	吨	128,385	130,279	-1,894.0	-1.45%	
磷酸铁锂周度产量	吨	140,870	141,820	-950.0	-0.67%	
三元材料周度产量	吨	17,940	18,042	-102.0	-0.57%	
锂精矿港口库存	万吨	54	55	-0.8	-1.47%	

资料来源：SMM，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2701 小幅低开，冲高回落，全天减仓超 1 万手。

产业逻辑

宏观情绪偏谨慎，美国中期选举前夕中东地缘局势存在反复，原油价格创新高，有色金属普遍承压。产业层面，碳酸锂产量维持高位，港口锂矿库存开始下滑，枧下窝复产消息或将兑现矿端宽松预期。需求端下游材料环节和电芯厂产量首度出现下滑，终端消费市场的压力逐渐向上传导。总库存维持去化。整体来看，碳酸锂主力合约提前计价 27 年一季度的过剩风险，但进入交割月后，仓单集中注销期临近，当前仓单量仅 1.7 万吨，已经明显低于季节性水平。此外现货市场流通货略微偏紧，前期空单可止盈离场，等待新驱动。

策略推荐

偏弱运行【87000-95000】

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