

## 投资者静待美国经济数据，基本金属震荡整理

### 报告要点

#### 有色观点：投资者静待美国经济数据，基本金属震荡整理

**交易逻辑：**当地时间11月12日，美国总统特朗普在白宫签署了国会两院通过的一项联邦政府临时拨款法案，从而结束了已持续43天的史上最长联邦政府“停摆”，这意味着近期堆积未发布的经济数据将密集公布，投资者重新审视，12月美联储降息预期有所降温，整体来看，宏观面预期反复，但整体稳定。原料端延续偏紧局面，并逐步往冶炼端传导。终端表现分化，11月初汽车销售增速放缓，11-12月空调排产降幅扩大，基本金属现实供需略偏弱，但预期偏紧。整体来看，中短期，供应扰动继续支撑基本金属价格，但宏观预期反复及需求一般限制价格上行高度，基本金属冲高回落，重新转为震荡整理，可继续关注铜铝锡低吸做多机会；长期，国内潜在增量刺激政策预期仍在，并且铜铝锡供应扰动问题仍在，供需仍有趋紧预期，看好铜铝锡价格走势。

### 摘要

**铜观点：**美联储官员鹰派发言，铜价高位盘整。

**氧化铝观点：**库存累积速度仍旧较快，氧化铝价维持震荡运行。

**铝观点：**库存延续累积，铝价有所回落。

**铝合金观点：**关注需求变化，盘面震荡回落。

**锌观点：**伦锌库存开始回升，锌价高位回落。

**铅观点：**交割致社库回升，铅价短期下跌。

**镍观点：**现实供需宽松，镍价震荡偏弱。

**不锈钢观点：**镍铁价格跌破前低，不锈钢盘面偏弱运行。

**锡观点：**市场情绪偏弱，锡价震荡调整。

**风险提示：**供应扰动；国内政策刺激超预期；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退。



扫描二维码 获取更多投研资讯

### 有色与新材料团队

研究员：

郑非凡

从业资格号F03088415

投资咨询号Z0016667

白帅

从业资格号F03093201

投资咨询号Z0020543

杨飞

从业资格号F03108013

投资咨询号Z0021455

王雨欣

从业资格号F03108000

投资咨询号Z0021453

王美丹

从业资格号F03141853

投资咨询号Z0022534

桂伶

从业资格号F03114737

投资咨询号Z0022425

张远

从业资格号F03147334

投资咨询号Z0022750

一、行情观点

品种	观点	中期展望
铜	<p><b>铜观点：美联储官员鹰派发言，铜价高位盘整</b></p> <p>信息分析：</p> <p>（1）美国总统特朗普正式签署了国会参众两院通过的临时拨款法案。至此，这场持续了43天、创下美国历史上最长纪录的联邦政府“停摆”风波，终于按下了停止键。</p> <p>（2）堪萨斯城联储主席杰夫·施密德近期表示，进一步降息带来的风险，可能会使高通胀更加根深蒂固，而不是有效支撑劳动力市场。</p> <p>（3）10月SMM中国电解铜产量环比下降2.94万吨，降幅为2.62%，同比上升9.63%。1-10月累计增幅为11.96%。注：2024年11月SMM新增了两家调研样本合计产能为35万吨/年，目前总调研样本的产能为1487.5万吨/年。</p> <p>（4）现货方面，11月18日1#电解铜现货对当月2512合约报升水0元/吨-升水140元/吨，均价报升水70元/吨，较上一交易日回落35元/吨。</p> <p>（5）截至11月17日周一，SMM全国主流地区铜库存对比前值回落0.73万吨至19.38万吨。</p> <p>（6）生意社消息，刚果(金)东南部一座半工业化铜矿11月16日发生严重事故，一座桥梁倒塌导致约30名矿工死亡，另有多人重伤。根据该国矿业监管机构SAEMAPE的最新信息，死亡人数可能高达49人，另有20人伤势危急。官方称事故发生在卢阿拉巴省的Kalandu矿区。</p> <p><b>主要逻辑：</b>宏观方面，美国结束长达43天的政府停摆，不过10月美国通胀数据和就业数据或无法发布，部分美联储官员表达鹰派观点，12月美联储议息会议或存在一定不确定性，铜价高位盘整。供需面来看，铜矿供应扰动持续增加，印尼Grasberg铜矿减产加剧了铜矿供应的紧张程度，铜矿加工费持续处于低位，且后续加工费有继续回落风险。另外，770号文发布后废铜回收成本以及难度都出现抬升，这使得部分以废铜为原材料的冶炼厂将出现减停产，9月电解铜产量环比出现一定回落，10月产量继续回落，供应端持续收缩。需求端，终端需求延续疲弱，不过铜现货再度转为升水，显示下游对铜价接受度在慢慢提升，关注后续铜库存变化情况。</p> <p><b>展望：</b>铜供应约束仍存，且供应扰动持续增加，考虑到宏观情绪转暖，我们认为铜价表现为震荡偏强。</p> <p><b>风险因素：</b>关税落地超预期；国内政策刺激超预期；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退</p>	震荡偏强
氧化铝	<p><b>氧化铝观点：库存累积速度仍旧较快，氧化铝价维持震荡运行</b></p> <p>信息分析：</p> <p>（1）11月18日，阿拉丁氧化铝北方现货综合报2825元持平；全国加权指数2838.7元持平；山东2760-2790元均2775持平；河南2850-2860元均2855持平；山西2820-2860元均2840持平；广西2880-2930均2905跌10元；贵州2920-2950元均2935跌5元；新疆3120-3150元均3135涨10元。</p> <p>（2）据海关总署数据显示，中国10月份氧化铝出口18万吨，同比增3.2%。1-10月累计氧化铝出口217万吨，同比增54.7%。</p> <p>（3）阿拉丁调研了解，11月25日左右广西港口将有2船进口氧化铝到港，对南方市场供应将形成一定补充。目前广西地区四个氧化铝新建项目进展不一，其中在年内已经建设完毕的200万吨氧化铝项目仍未听到确切投产信息，另外三个氧化铝项目（年产能合计720万吨）正处于加紧建设中，其中有两个项目已经传出烧碱招标信息，并分批适当采购部分烧碱为后续建成后全系统试车做准备。按照市场即期反馈情况，预计进入2026年1-2月份，将陆续有新产能启动试车，关注后续确切进展。</p>	震荡

（4）据海关数据显示，2025年10月中国铝土矿进口量降至1377万吨，环比下降13.3%。但同比去年仍然大幅增长12.5%，1-10月累计进口17096万吨，比去年同期增加30.1%。

（5）11月18日，氧化铝仓单255462吨，环比+1808。

**主要逻辑：**近期宏观情绪放大盘面波动。从基本面看，高成本产能出现一定程度产能波动，环保、技改等因素也造成扰动，但周度偏短，供应现实收缩仍需观察，国内尚在维持强累库趋势，且铝土矿、烧碱等原料价格偏弱，预计氧化铝盘面价格上方仍有压力，需出现更多冶炼厂减产行为发生，或出现矿石端新的扰动进而提振价格。但考虑到估值进入低位区间，更多资金开始重新关注氧化铝这一品种，价格波动存在扩大的可能。

**展望：**现实供需偏过剩，但估值进入低位区间，预计氧化铝维持震荡。

**风险因素：**几内亚扰动，国产矿政策变化，氧化铝厂减产。

### 铝观点：库存延续累积，铝价有所回落

#### 信息分析：

（1）11月18日SMM A00均价21460元/吨，环比-170元/吨，升贴水均-30元/吨，环比+30元/吨。

（2）11月17日国内主流消费地铝棒库存14.6万吨，较上周四上升0.7万吨，较上周一上升0.6万吨。

（3）11月17日国内主流消费地电解铝锭库存64.6万吨，较上周四上升2.5万吨，较上周一上升1.9万吨。

（4）11月18日，上期所电解铝仓单69484吨，环比持平。

（5）11月12日，美国总统特朗普在白宫签署政府临时拨款法案，结束史上最长联邦政府“停摆”，该法案将为联邦政府提供持续拨款，使大部分政府机构获得运作资金直至2026年1月30日。

铝

（6）2025年10月中国未锻轧铝及铝材出口量达50.3万吨，同比下降12.8%，环比下降3.45%。

震荡偏强

（7）印度尼西亚拟推出天然气价格激励与国内氧化铝分配政策以提振铝产业，该激励措施将允许企业以每百万英热单位6-7美元的价格采购天然气（较12-14美元的商业价格享有大幅折扣）。

**主要逻辑：**宏观面，美国政府结束停摆，降息预期有所降温，宏观情绪有所反复。供应端，国内运行产能和开工率持续高位，部分地区陆续有环保限产政策颁布，海外供应端边际扰动不断，远期预期有所收紧；需求端，传统旺季已过，终端需求持稳，11月铝水比例有所下降，周度库存延续累积，现货升贴水波动运行，关注后续美国经济数据以及高价对需求的抑制情况。综合来看，短期宏观情绪反复叠加基本面稳健，预计铝价维持震荡偏强。

**展望：**当前宏观情绪反复叠加基本面维持稳健，短期预计铝价维持震荡偏强。中期供应增量有限，需求维持韧性，铝价中枢有望持续上移。

**风险因素：**宏观风险，供给扰动，需求不及预期。

### 铝合金观点：关注需求变化，盘面震荡回落

#### 信息分析：

（1）11月18日保太ADC12报20800元/吨，环比-100元/吨。

（2）11月18日SMM A00均价21460元/吨，环比-170元/吨，升贴水均-30元/吨，环比+30元/吨。

铝合金

（3）11月18日保太ADC12-A00为-660元/吨，环比+70元/吨。

（4）11月18日上期所注册仓单为59822吨，环比+391元/吨。

（5）欧盟计划2026年通过限制废铝出口新规，欧盟计划2026年通过限制废铝出口新规。

（5）10月全国乘用车市场零售224.2万辆，同比下降0.8%，环比下降0.1%。

震荡偏强

**主要逻辑：**成本端，废铝供应紧俏格局短期难改，成本支撑仍坚实。供应端，周度开工率环比提升，但受原料短缺、政策不明朗、环保管控等因素影响，部分地区合金厂存减停产风险；需求端有边际回暖，汽车销量韧性尤显，关注年底是否存购置税政策抢装情况，社库小幅去化但仓单库存延续回升。综上，成本支撑较强叠加供需持稳，短期价格预计维持震荡偏强。

**展望：**短期成本支撑较强叠加供需弱持稳，短期价格预计维持震荡偏强。中期来看，成本支撑逻辑强化叠加供应存政策扰动，预计价格维持震荡偏强。

**风险因素：**需求低于预期；宏观风险；供应扰动。

### 锌观点：伦锌库存开始回升，锌价高位回落

#### 信息分析：

（1）现货方面，11月18日，上海0#锌对主力合约20元/吨，广东0#锌对主力合约-55元/吨，天津0#锌对主力合约-30元/吨。

（2）截至11月18日，SMM七地锌锭库存总量15.66万吨，较上周四下降0.13万吨。

（3）10月1日，29Metals宣布其位于西澳大利亚Golden Grove矿山Xantho Extended矿体发生新的地震事件，未造成人员伤亡。公司表示，高品位锌矿石的开采将因地压支护修复而延迟，因此撤回全年锌产量指引。在此期间，公司将开采其他低品位矿源。更多更新将在10月15日公布的三季度报告中披露。

锌

**主要逻辑：**宏观方面，中美经贸关系释放缓和信号，十五五规划逐渐明朗，宏观乐观情绪逐步兑现。供应端来看，短期锌矿供应转松，国内锌矿加工费抬升，叠加年后98%的硫酸上行，加上其他小金属收益，炼厂盈利情况较好，生产意愿较强，锌锭产量同比维持高增。同时国内锌锭出口窗口打开，部分缓解国内供应压力。需求方面，国内消费逐渐进入淡季，目前终端新增订单有限，需求预期整体一般。整体来看，国内锌锭社会库存或不再累积，不过LME拟推出永久性规则限制近月大额持仓，伦锌库存低位回升，伦锌挤仓压力有所缓和，锌价短期或从高位震荡逐步回落。中长期来看，锌供给仍有增加，而需求增量较少，预计锌价仍有下跌空间。

震荡

**展望：**进入11月，锌锭产量仍将维持高位，下游需求逐渐步入淡季，不过国内出口窗口打开，锌锭库存或将高位回落，我们认为锌价整体表现为震荡。

**风险因素：**宏观转向风险；锌矿供应超预期回升。

### 铅观点：交割致社库回升，铅价短期下跌

#### 信息分析：

（1）11月18日，废电动车电池9975元/吨（-25元/吨），原再价差25元/吨（-25元/吨）。

（2）11月18日，SMM1#铅锭17100-17200，均价17150元，环比-125元，铅锭精现货升水15元/吨，环比-0元/吨。

（3）SMM统计数据，2025年11月17日国内主要市场铅锭社会库存为3.86万吨，较上周四上升0.37万吨；沪铅最新仓单32690吨，环比-275吨。

铅

（4）上周末交割铅锭纷纷入库，铅锭社会库存再度上升。而期间铅消费地周边部分仓库库存有所下滑，主要是上周铅价暴涨，部分下游企业原计划交割的铅锭转为实际使用。本周原生铅与再生铅企业生产增减并存，华北地区因大气管控车辆运输受限，以及冬季废料供应不足导致部分再生铅企业减量，同时华东地区原生铅企业检修后将恢复供应，南北地区供应差异扩大，待当月合约完成交割后，铅锭社库增势或放缓。

震荡偏强

**主要逻辑：**1）现货端：现货升水持稳，铅锭原再生价差下降，期货仓单小幅下降；2）供应端：废电池价格小幅下降，铅价下跌，再生铅冶炼利润下降，近期环保原因扰动较多，再生铅冶炼厂开工率边际下滑，原生铅冶炼厂检修与复产并存，铅锭周度



产量小幅下降；3）需求端：前期减停产的铅酸蓄电池厂逐步复产。当前正处于下游需求旺季末尾，铅酸蓄电池厂开工率总体维持高位，并略高于往年同期水平。

**展望：**近期环保原因北方地区再生铅冶炼厂扰动将增多，原生铅冶炼厂检修较多，铅锭产量难以继续明显回升。当前正处于下游消费旺季末尾，电池厂短暂减产后续复产。部分铅酸蓄电池企业对产品提价，成本压力或将传导至下游，铅价下跌后需求将有增加，同时冶炼厂成品库存并不高，铅锭社会库存难以继续回升。成本方面，再生铅冶炼厂提产，废电池需求量上升导致废电池价格易涨难跌，成本端维持高位。我们认为铅价整体表现为震荡偏强。

**风险因素：**铅锭交割新国标即将实施；供应端扰动（利多）；电池出口放缓、进口大增（利空）

### 镍观点：现实供需宽松，镍价震荡偏弱

#### 信息分析：

（1）11月18日（北京时间18点）LME镍库存25.7832万吨，较前一交易日+138吨；沪镍仓单35424吨，较前一交易日-402吨。LME库存维持累积，国内库存伴随出口部分对外转移平衡，全球显性库存持续增加。

（2）11月11日，印尼能源与矿产资源部（ESDM）计划下调2026年镍产量目标，此举是继工业部因全球及国内供应过剩而决定限制新冶炼厂许可之后的进一步措施。ESDM矿产与煤炭总司长特里·维纳尔诺（Tri Winarno）表示，2026年的《工作计划与预算》（RKAB）将根据市场需求进行调整，预计将低于今年约3.19亿吨的水平。ESDM负责监管与采矿许可证（IUP）相结合的冶炼厂，而独立冶炼厂由工业部负责，双方将协调以平衡市场供应。

（3）11月6日，印度尼西亚由国防部长夏弗里·斯亚姆苏丁领导的森林区域管控特别工作组，正在中苏拉威西省莫罗瓦利地区加大对非法镍矿开采的整治力度。此次行动已确认16家矿业公司存在违规行为，其中9家企业经查实未持有合法许可在森林保护区进行非法开采。

镍

（4）10月28日，印度尼西亚能源与矿业法律研究中心（Pushep）执行主任比斯曼·巴克蒂亚尔评估认为，年度工作计划与预算（RKAB）及 MinerbaOne 数字化系统的实施标志着印尼矿业治理取得显著进展。他指出，年度RKAB制度强化了监管效能与企业问责，而MinerbaOne系统则通过数字化审批流程实现了效率提升、操作透明化和数据质量优化。但他同时强调，实施过程中仍存在挑战，包括数字化系统若未完全落地可能加重企业行政负担，以及偏远地区对可靠、易用数字化系统的迫切需求。

震荡偏弱

**主要逻辑：**目前来看，市场情绪依旧主导盘面，盘面静态估值稳定，价格整体震荡运行。产业基本面需注意边际走弱，当下矿端供应偏宽松，近日印尼取缔非法采矿，但仍需警惕后市核心要素变化，中间品产量有所恢复，镍盐价格小幅走弱，盐厂利润稍有修复，盘面支撑较弱，叠加电镍现实过剩较为严重，库存大幅累积，上方压力同样显著，价格博弈宜维持短线交易思路，继续观察矿LME镍库存变化与RKAB配额进展。

**展望：**预现实供需宽松，镍价震荡偏弱运行。

**风险因素：**宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；供应释放不及预期。

### 不锈钢观点：镍铁价格跌破前低，不锈钢盘面偏弱运行

#### 信息分析：

（1）最新不锈钢期货仓单库存量68795吨，较前一交易日减少494吨。

不锈钢

（2）现货方面，11月18日，佛山宏旺304现货对不锈钢主力合约235元/吨。

震荡

（3）SMM11月18日讯，SMM10-12%高镍生铁均价899.5元/镍点（出厂含税），较前一日环比下降3元/镍点。

（4）SMM11月14日讯，SMM10-12%高镍生铁均价较上周下滑9.8元/镍点至909.6元/镍

点（出厂含税），印尼NPI FOB指数价格均价较上周下滑1.1美金/镍点录得112.37美金/镍点。

**主要逻辑：**镍铁价格接连下挫，铬端价格亦有小幅下行，成本端对钢价支撑边际走弱。10月不锈钢产量连续回升，主要受到钢价走高带动产业链转暖和旺季刺激，但整体下游需求对涨价接受度相对有限，预计11月产量小幅缩减。库存端来看，淡季切换下社会库存有所累积，仓单延续低位，后续库存或仍存在一定累积压力。

**展望：**季节性淡季切换下基本面现实对价格存在一定压制力量，但考虑到产业链利润长期被压制，矿端支撑亦在，后续重点关注库存变化节奏和成本端变化，我们认为不锈钢或维持区间震荡。

**风险因素：**印尼政策风险、需求增长超预期

#### 锡观点：市场情绪偏弱，锡价震荡调整

（1）11月18日，伦锡仓单库存较上一交易日-10吨，为3055吨；沪锡仓单库存较上一交易日-37吨，至6062吨；沪锡持仓较上一交易日-3957手，至82851手。

（2）现货方面，11月18日上海有色网1#锡锭报价均价为289900元/吨，较上一日-2200元/吨。

**主要逻辑：**当前锡供应端仍是市场关注的核心问题：佤邦曼相矿区复产进度仍然偏慢；印尼精炼锡10月出口量出现大幅下滑，预计未来两个月锡出口仍将受限；非洲因基础设施落后，锡矿生产和出口具备一定不稳定性。展望未来，在佤邦暂未有大量锡矿运输至国内的情况下，国内矿端持续紧缩，锡精矿加工费维持低位。需求方面，美欧仍处在降息周期中，叠加财政端扩张，预计将对全球经济产生积极效应。此外，半导体行业维持高增，光伏、新能源车等领域消费继续上升，再考虑到产业链库存需要重建，将使得锡锭需求持续增长。总体来看，供需基本面韧性使得锡价中枢进一步抬升。

**展望：**供应扰动不断的情况下，预计锡价将震荡偏强。

**风险因素：**供应释放超预期；需求恢复不及预期

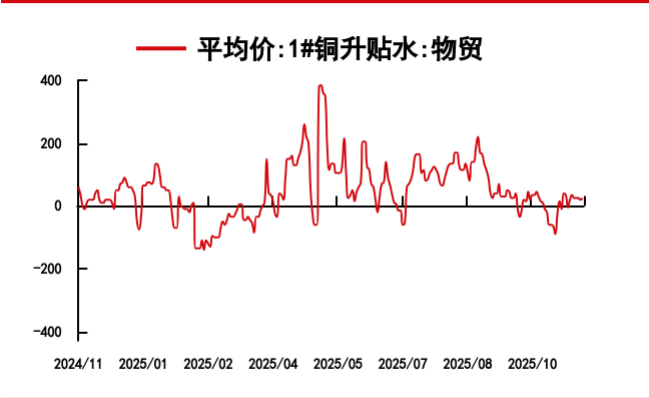
锡

震荡偏强

二、行情监测

（一）铜

图表 1：上海铜现货升贴水



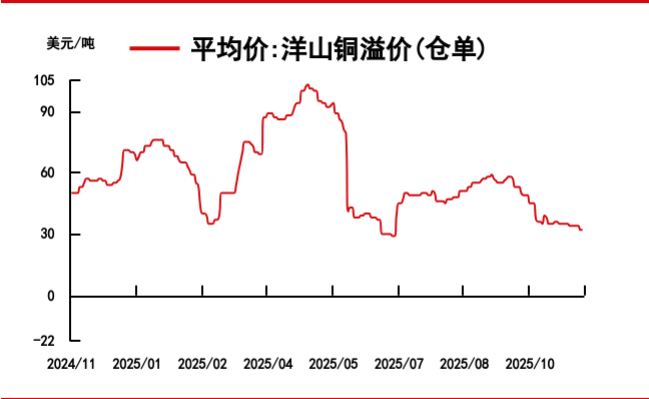
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 2：LME铜现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 3：洋山港铜溢价



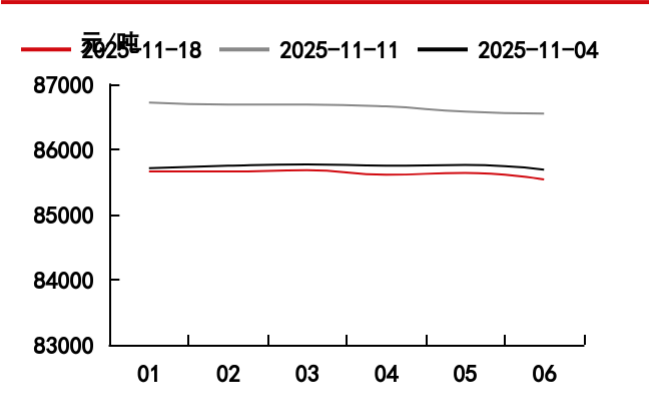
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 4：铜精废价差



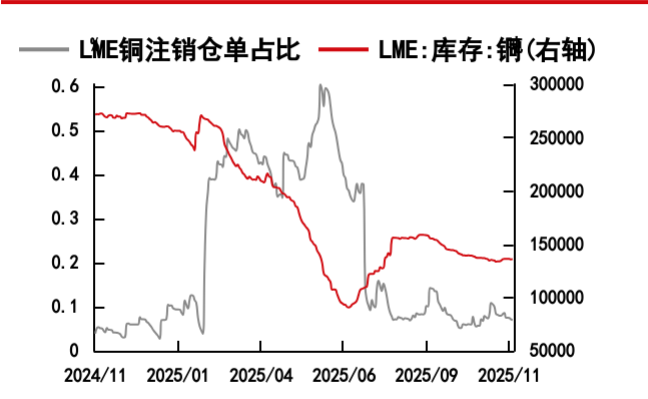
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 5：沪铜远期结构



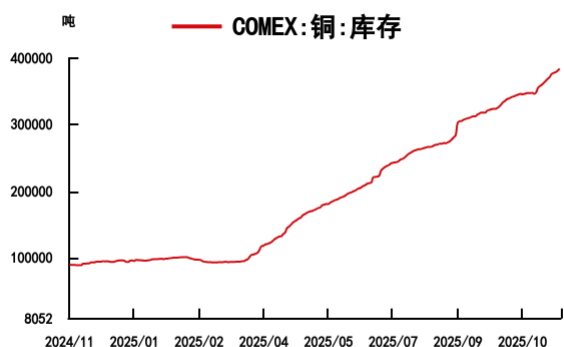
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 6：LME铜注销仓单占比与库存



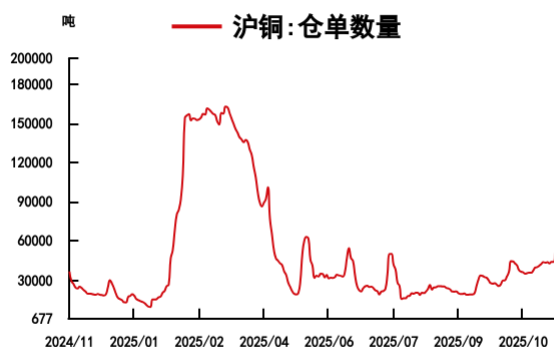
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 7: Comex铜库存



资料来源：万得 中信期货研究所

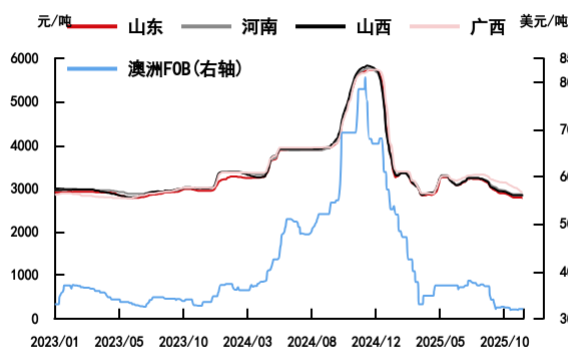
图表 8: 沪铜仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

## （二）氧化铝

图表 9: 国内外氧化铝价格



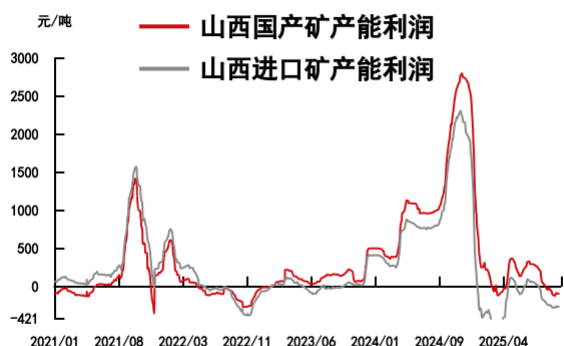
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 10: 氧化铝现货对当月升贴水



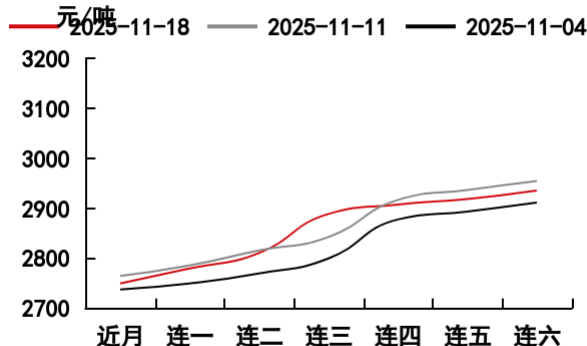
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 11: 山西氧化铝利润



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 12: 氧化铝合约结构



资料来源：万得 中信期货研究所



**图表 13：氧化铝进口盈亏**



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

**图表 14：氧化铝期货仓单**



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

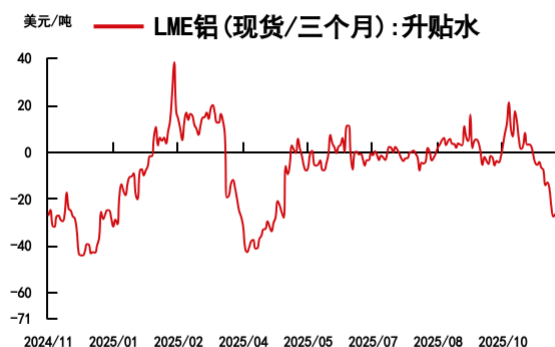
### （三）铝

**图表 15：铝现货升贴水**



资料来源：同花顺 中信期货研究所

**图表 16：LME（0-3）铝升贴水**



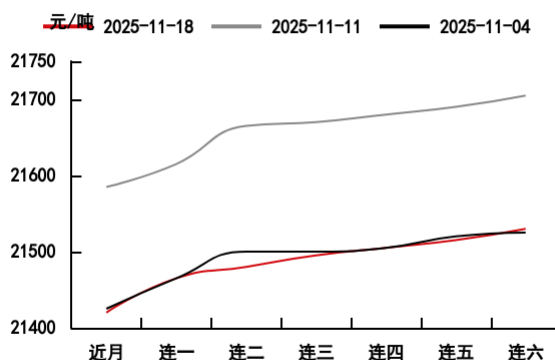
资料来源：同花顺 中信期货研究所

**图表 17：保税区铝溢价**



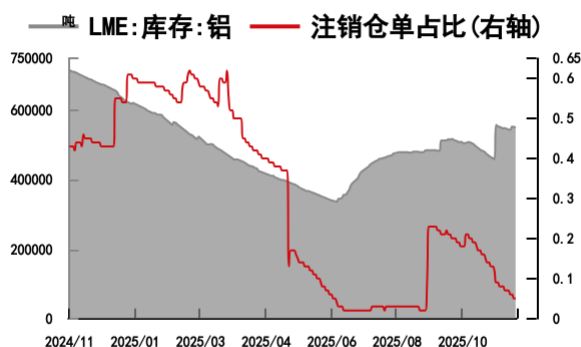
资料来源：同花顺 中信期货研究所

**铝期货合约结构**



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 18: LME铝库存&注销仓单比例



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 19: 铝仓单数量



资料来源：同花顺 中信期货研究所

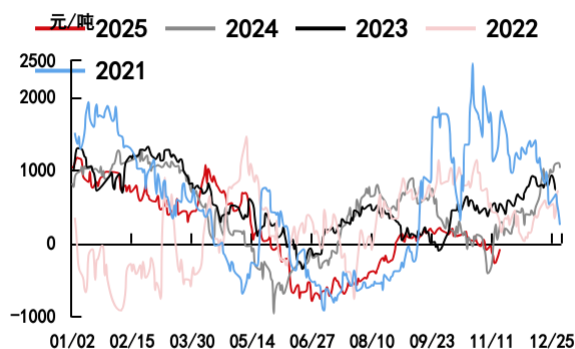
#### (四) 铝合金

图表 20: 铝合金ADC12价格 (元/吨)



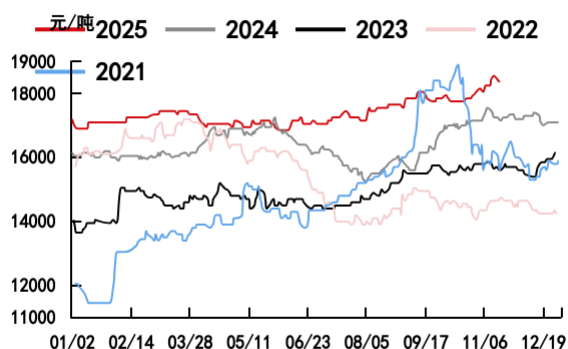
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 21: ADC12-A00价差 (元/吨)



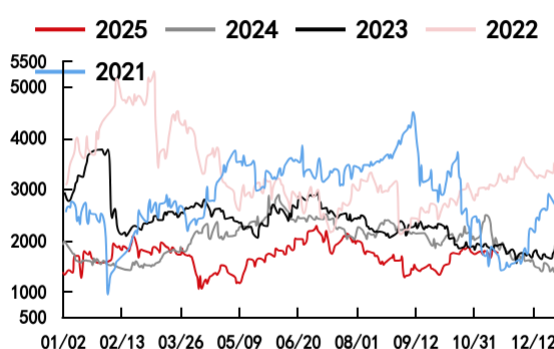
资料来源：中信期货研究所

图表 22: 破碎生铝（佛山）平均价 (元/吨)



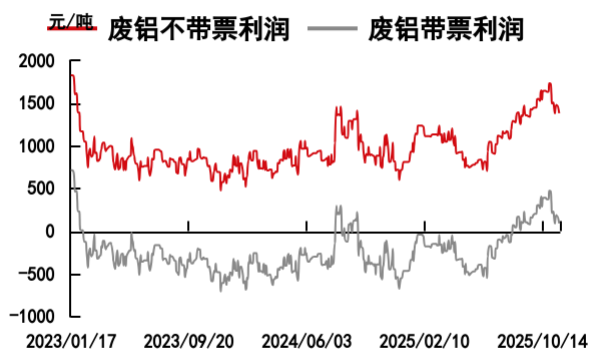
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 23: 佛山破碎生铝精废价差 (元/吨)



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 24: ADC12利润



资料来源：中信期货研究所

图表 25: 进口ADC12成本利润（元/吨）



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

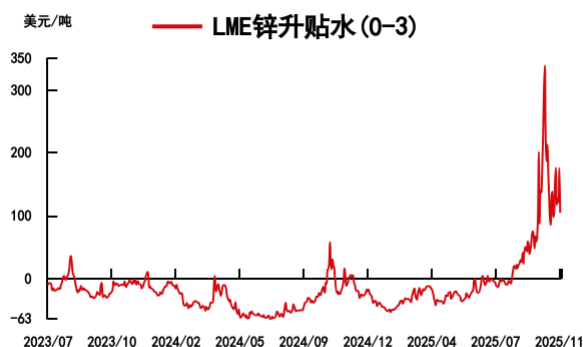
### （五）锌

图表 26: 锌现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 27: LME锌现货升贴水



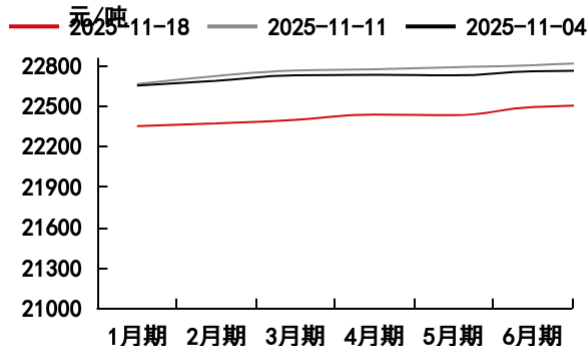
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 28: 保税区锌溢价



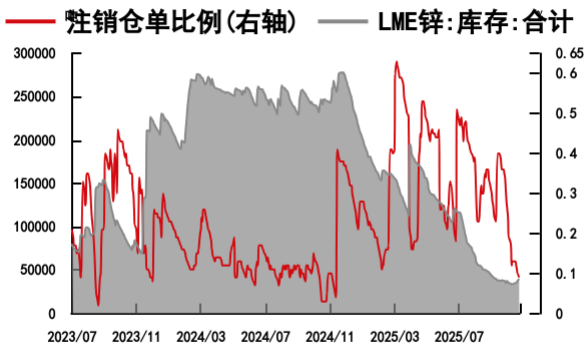
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 29: 沪锌期货期限结构



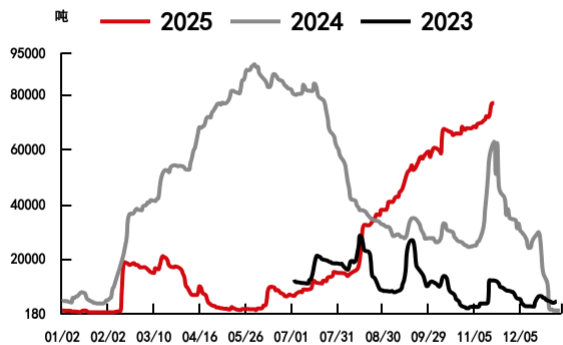
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 30: LME 锌库存&注销仓单比例



资料来源：同花顺 中信期货研究所

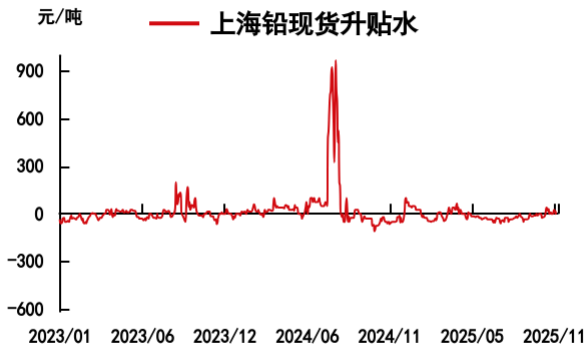
图表 31: 沪锌仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

## （六）铅

图表 32: 上海铅现货升贴水



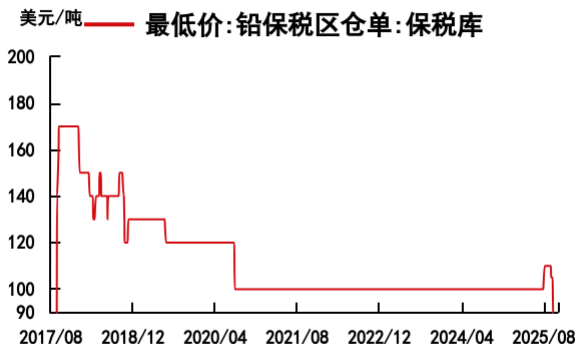
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 33: LME 铅现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 34: 上海保税库铅锭贸易升水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 35: 原生铅&再生铅价差



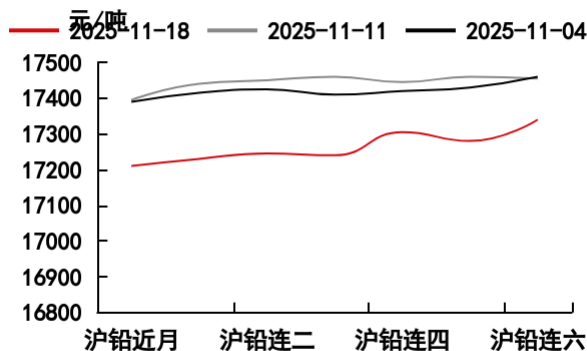
资料来源：我的钢铁网 中信期货研究所

图表 36：废电动车电池价格



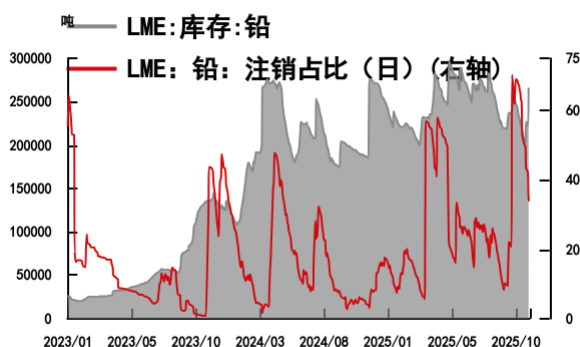
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 37：沪铅远期结构



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 38：LME铅库存&注销仓单占比



资料来源：同花顺、伦敦金属交易所 中信期货研究所

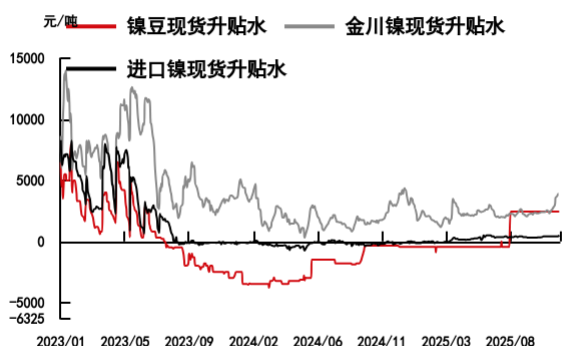
图表 39：上期所铅锭期货仓单



资料来源：同花顺 中信期货研究所

## (七) 镍

图表 40：国内镍产品期现价差



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

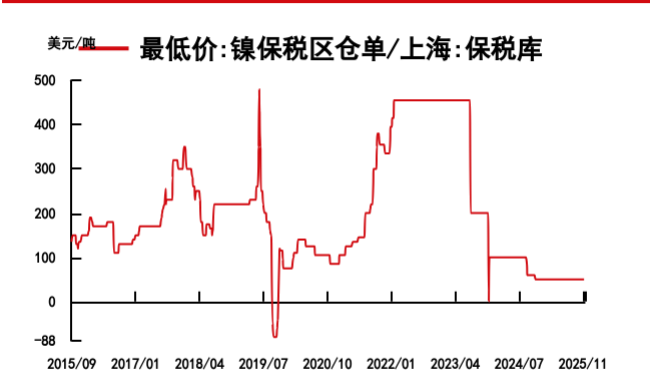
图表 41：LME镍现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

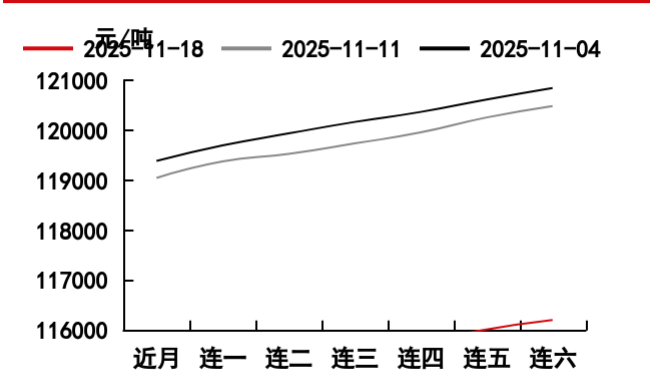


图表 42：保税区镍溢价



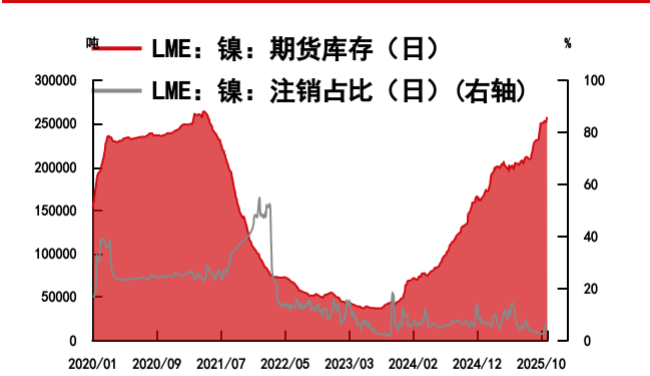
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 43：沪镍期货期限结构



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 44：LME镍库存&注销仓单比例



资料来源：伦敦金属交易所 中信期货研究所

图表 45：镍仓单库存



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 46：镍不锈钢比值



资料来源：万得 中信期货研究所

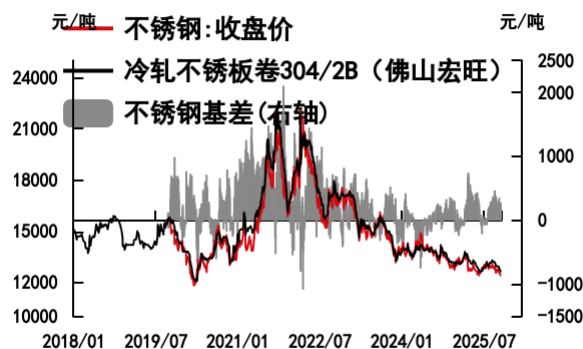
图表 47：硫酸镍对镍豆溢价



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

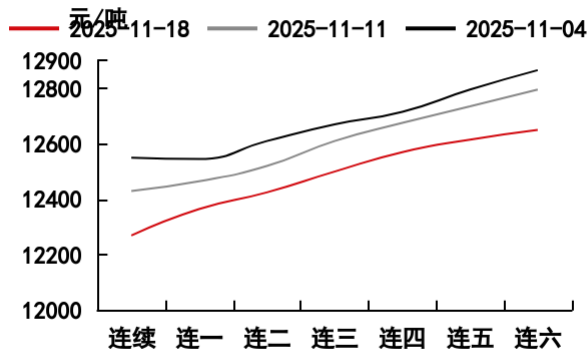
（八）不锈钢

图表 48：不锈钢期现价格



资料来源：万得、我的钢铁网 中信期货研究所

图表 49：不锈钢期限结构



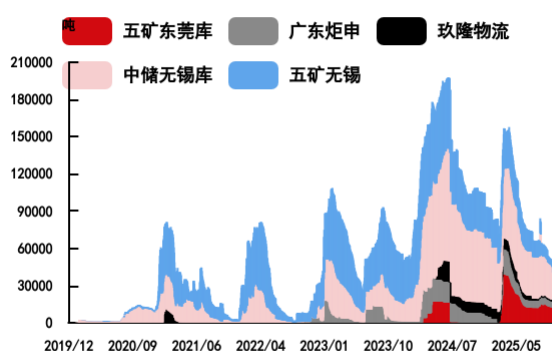
资料来源：万得、上海期货交易所 中信期货研究所

图表 50：不锈钢原料价格



资料来源：我的钢铁网、同花顺 中信期货研究所

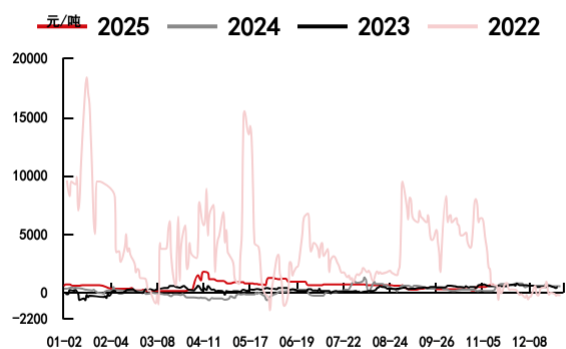
图表 51：不锈钢期货库存



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

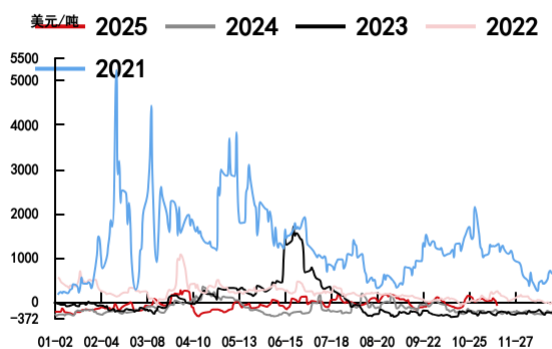
## (九) 锡

图表 52：沪锡市场现货升贴水



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 53：LME锡升贴水



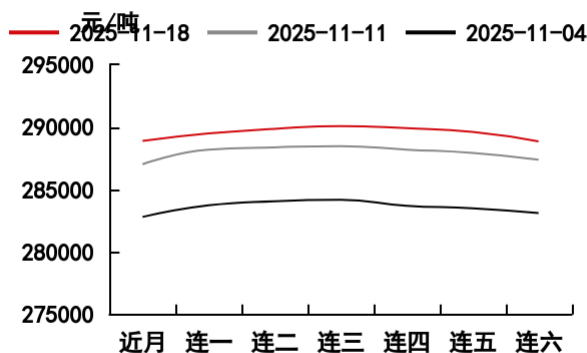
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 54: SMM1#锡-SMM1#电解镍



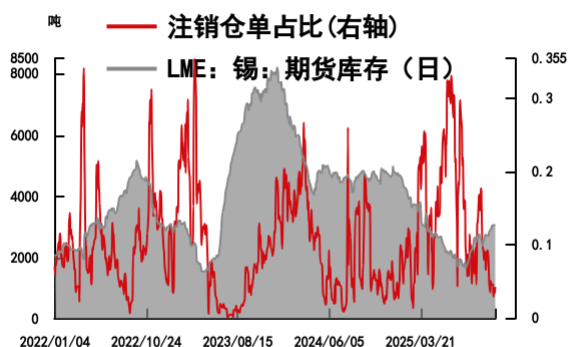
资料来源: SMM 中信期货研究所

图表 55: 沪锡期限结构



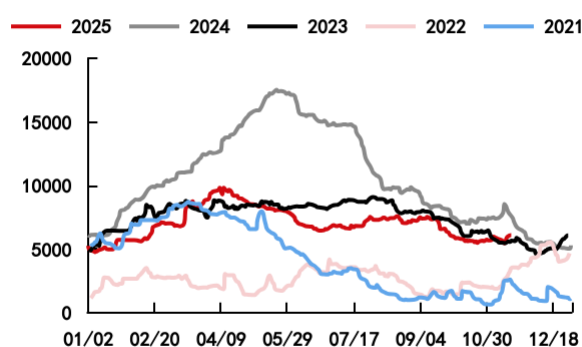
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 56: LME锡库存及注销仓单比例



资料来源: 伦敦金属交易所 中信期货研究所

图表 57: 沪锡仓单数量



资料来源: 万得 中信期货研究所

中信期货商品指数 2025-11-18

综合指数

商品指数  
2234.87  
-0.86%

商品20指数  
2534.70  
-0.83%

工业品指数  
2208.90  
-0.88%

特色指数

PPI 商品指数 1334.90 -0.98%

板块指数

有色金属指数  
2025-11-18  
2453.94  
-0.96%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	-0.96%
近5日涨跌幅	-1.60%
近1月涨跌幅	+0.15%
年初至今涨跌幅	+6.31%



更多咨询请扫码  
中信商品指数二维码

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

## 中信期货有限公司

### 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>