光期研究 见微知著

基本金属周报

2026年11月15日

光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

铜：AI叙事弱化 铜价高位回落

总　结

1、宏观。美国10月CPI环比上涨0.4%，高于市场预期的0.3%，核心CPI环比连续第三个月维持在0.3%，更为关键的是能源价格涨幅明显放缓，但住房租金、医疗保健及汽车保险等劳动密集型服务价格接棒上行，这意味着核心通胀黏性已不再单纯依赖油价。美联储官员在周内密集释放鹰派信号，理事沃勒明确将12月加息25个基点定义为基准选项，并直言若核心CPI持续在0.3%或更高水平运行，50个基点应重回桌面；达拉斯联储主席洛根则预计还需“再加息两次”才能妥善平衡通胀与就业。市场对美联储12月继续加息几乎完全锁定，10年期美债收益率盘中突破5%，美元指数逼近103，给黄金带来持有成本和实际利率上升的双重压力。地缘政治方面，特朗普11月12日称，应沙特、卡塔尔、科威特等中东盟友的请求，他选择延缓而非升级军事行动；伊朗方面则以“导弹城”设施曝光和霍尔木兹海峡油轮爆炸事件作为回应，展示其非对称威慑能力仍在运转，但整体烈度较冲突高峰期显著收敛。

2、基本面。铜精矿方面，国内TC报价微升至-241.75美元/吨，但仍处在历史极端低位水平，铜精矿紧张情绪始终未能缓解，依然是当前基本面的强支撑因素之一。精铜产量方面，11月电解铜预估产量108.21万吨，环比下降0.4%，同比下降1.9%，未来若硫酸价格持续下降，冶炼企业检修减产预期或更加强烈。进口方面，国内9月精铜净进口同比下降24.17%至26.36万吨，累计同比下降13.9%；废铜进口量环比增加33.37%至23.66万金属吨，同比增加28.55%，累计同比增加10.35%。库存方面，截止11月13日全球铜显性库存较上次（6日）统计增加0.5万吨至114.1万吨；其中LME库存增加12425吨至329100吨；Comex库存下降1614吨至731328吨；国内精炼铜社会库存统计下降0.12万吨至6.13万吨，保税区库存下降0.49万吨至1.9万吨。需求方面，铜价下跌，企业采购意愿回升，国内社会库存处在历史低位，现货较沪铜主力合约升水大幅走阔。

3、观点。随着内外铜价走弱，出现两大现象，一是现货较沪铜主力合约升水大幅走阔，二是国内进口铜窗口打开，但实物进口需要时间，暂时解决不了现货高升水的问题，国内铜“短缺”也正深刻约束着铜价下行之势。不过，海外AI叙事持续弱化，股市扰动频繁，成为铜价下跌的宏观因素，这也是美国中期选举结果后续影响的提前交易，但站在美国财政政策收窄的角度看，AI叙事弱化可能正成为中期叙事，很难谈定价“一蹴而就”。另外，国会制衡下美国精炼铜进口纳入征收关税政策正在“难产”，COMEX-LME价差一度收窄至-100美元/吨的倒挂状态，持续一年多的“虹吸效应”预期松动，且外流风险正在加大。综合来看，海外AI和美国囤铜叙事双重弱化导致铜市场宏微双弱，铜价预计延续偏弱震荡，外盘主导下行压力、内盘被动跟跌但底部有支撑的格局。

铝：阶段筑底，警惕挤仓

总　结

1、供给：据SMM，氧化铝周度开工率上调0.12%至75.67%，周度产量增加0.3万吨至173.6万吨。广西150万吨检修结束重新运行，北方赤泥库企业准备复产；海外阿联酋环球铝业氧化铝精炼厂和巴西Alunorte氧化铝厂生产均已恢复正常。据SMM，电解铝周度开工率上调0.03%至98.36%，周度产量增加300吨至87.7万吨，周度铝水比下调0.16%至77.11%。海外新投复产加速推进，印尼KAI一期30万吨投产，电力可保障50万吨产能运行；越南多农二期15万吨在10月末提前四个月释放产量。中东两家铝厂复产提速，巴林铝业运行产能回升至约130万吨，恢复至战前80%；阿联酋Al Taweelah铝厂1262台电解槽已有50%重启，并给出2027年一季度满产的时间表。

2、需求：冬季环控叠加淡季逐步加深，加工端开工窄幅回落。周度加工企业平均开工率下调0.2%至61.8%。分板块看，铝板带开工率下调0.8%至68%，铝箔开工率下调0.3%至70.7%，铝型材开工率下调0.4%至52.1%，铝线缆开工率上调0.4%至65.2%。再生铝合金开工率持稳在53.9%。铝棒加工费临沂持稳，新疆无锡上调10元/吨，包头广东下调20-90元/吨；铝杆加工费全线上调100-150元/吨。

3、库存：交易所库存方面，氧化铝周度累库9040吨至21万吨；沪铝周度去库3932吨至12.87万吨；LME周度去库1250吨至22.64万吨。社会库存方面，氧化铝港口周度累库12.1万吨至104.1万吨；铝锭周度去库3.2万吨至48.9万吨；铝棒周度去库0.85万吨至11.75万吨。

4、观点：周内广西氧化铝150万吨检修产能复产，氧化铝价格回到现金成本上方后，减产扩大节奏被打断，全口径库存再创新高，氧化铝利多出尽，面临阶段回调压力。电解铝方面，随着铝价经历一波连日回跌后，下游点价接货意愿好转，铝锭去库阶段性加速，现货贴水再度转为升水，下游逢低接货为近月提供筑底支撑。美国非农和CPI数据均超预期，12月加息概率充分定价。12-1月差再度走扩、正套逻辑重现。此外，托克多头持仓超过LME全部库存，LME 11月合约将到期，重点关注空头是否进入交割环节，或挤仓是否升级并经比价传导至内盘。

镍&不锈钢：成本下移 关注政策

总结

1、供给：周度镍矿1.2%到厂价格维持24美元/湿吨、1.6%到厂价格维持52.4美元/湿吨；11/1印尼内贸HPM1.2%下跌0.6美元/湿吨至21.84美元/湿吨，1.6%下降1.68美元/吨至57.44美元/湿吨。11月预计精炼镍产量环比增加0.5%至29250吨、国内镍铁产量环比持平至2.8万镍吨，印尼镍铁产量环比下降2%至12.41万镍吨；周度库存环比增加1%至14万镍吨、MHP产量环比下降13%至3.17万镍吨，印尼硫磺价格周环比跌3%、高冰镍产量环比下降1%至1.5万镍吨，低冰镍环比下降3%至1.95万镍吨、硫酸镍产量环比减少2%至3.5万镍吨。

2、需求：新能源汽车方面，三元材料周度产量环比减少90吨至17952吨，周度库存环比减少110吨至19887吨；11月预计三元前驱体产量环比下降8%至83610吨；三元材料产量环比增加2%至80630吨；11月1-8日，全国乘用车市场新能源零售21.9万辆，同比去年11月同期下降7%，较上月同期增长27%，今年以来累计零售908.8万辆，同比降13%；全国乘用车厂商新能源批发26.2万辆，同比去年11月同期下降3%，较上月同期增长63%，今年以来累计批发1,348.6万辆，同比增长9%。全国乘用车市场新能源零售渗透率74.9%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率78.7%。不锈钢方面，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存108.9万吨，周环比增加0.13%，其中300系环比增加400吨至62.3万吨；11月预计不锈钢产量环比增加3%至349.9万吨，其中300系环比增加6%至190.1万吨，200系环比增加1%至107.4万吨，400系环比下降4%至52.4万吨。

3、库存：LME库存环比增加756吨至272724吨，沪镍库存环比增加625至106356吨，社会库存环比增加697吨至124247吨，保税区库存维持1400吨

4、观点：印尼镍矿商协会称，当前印尼大量镍冶炼厂正以低于矿产基准价的价格采购镍矿石，导致矿商利润受压并危及国家税收。此前，印尼能源与矿产资源部表示，在制定2027年工作计划和预算镍矿生产配额时，将考虑伦敦金属交易所和上海期货交易所的全球镍金属供应过剩，2027年RKAB中的镍矿生产配额将强调全球市场的稳定性和国内冶炼厂的矿石需求。据《印度尼西亚商业报》援引能源和矿产资源部矿产业务发展主任切塞普·莫哈马德·亚辛的话报道，浙江华友钴业、Harita镍业和青山控股集团计划明年削减镍产量。当前对2027年RKAB政策预期和减产消息或有望成为支撑，但钴价走强和硫磺价格下跌导致成本支撑有所下降，受海外宏观因素影响，市场情绪压力较大，可关注成本线布局机会。

铜： AI叙事弱化 铜价高位回落

铜：AI叙事弱化 铜价高位回落

目 录

1、资金层面：

1.2COMEX市场：截止11月3日CFTC铜总持仓较上周统计下降9169手至327850手；非商业净多持仓下降10607手至37710手；

1.3LME市场：截止11月6日LME铜报告总持仓较上周统计增加7235手至411518手；投资公司和信贷机构投机净多持仓增加5190手至4130手；

1.4SHFE市场：截止11月13日，SHFE铜前二十多空总持仓较上周下降14324手至715061手；前二十净空单下降9992手至11499手；

2、升贴水报价：

2.1本周国内平水铜报价由升水1744元/吨降至升水1060元/吨；LME铜0-3月升贴水报价由升水133美元/吨降至升水96.5美元/吨周度均值）；

2.2本周保税区湿法铜CIF报价由升水190美元/吨升至升水221美元/吨；广东与华东地区差价由11元/吨升至270元/吨（周度均值）；

3、铜精矿：

3.1本周进口铜精矿TC由上周的-247.65美元/吨升至-241.75美元/吨；8月智利+秘鲁产量合计环比下降39.8千吨至596.98千吨，同比下降9.9%；

3.1 9月国内铜精矿产量同比增加4.51%至14.84万吨，累计同比下降2.51%；10月进口量同比下降11.59%至216.7万吨，累计同比下降3.73%；

3.1截止11月13日，国内港口库存较上周末统计下降1.5万吨至40.6万吨；

精铜：3.2国内10月电解铜产量108.67万吨，环比下降3.03%，同比下降0.45%；11月电解铜预估产量108.21万吨，环比下降0.4%，同比下降1.9%；

3.2本周精炼铜现货进口窗口继续打开；国内9月精铜净进口（进口-出口）同比下降24.17%至26.36万吨，累计同比下降13.9%；

3.2截止11月12日国内精炼铜社会库存较上周（5日统计）下降0.12万吨至6.13万吨，保税区库存下降0.49万吨至1.9万吨；

3.2截止11月12日上海地区精铜社会库存较上周（5日）统计下降0.27万吨至3.87万吨；广州地区增加0.13万吨至0.68万吨；

3.2截止11月13日全球铜显性库存较上次（6日）统计增加0.5万吨至114.1万吨；其中LME库存增加12425吨至329100吨；Comex库存下降1614吨至731328吨；

废铜：3.3截止11月14日国内精废价差较上周统计下降201元/吨至2689元/吨；9月废铜进口量环比增加33.37%至23.66万金属吨，同比增加28.55%，累计同比增加10.35%。

4、下游：3.4下游企业开工率：样本企业精炼铜制杆周度开工率从73.98降至66.41%，再生铜制杆从13.82%降至13.52%；

3.4企业库存：10月样本冶炼企业库存天数降至1.28天；10月消费商库存/冶炼厂库存比值升至2.67；

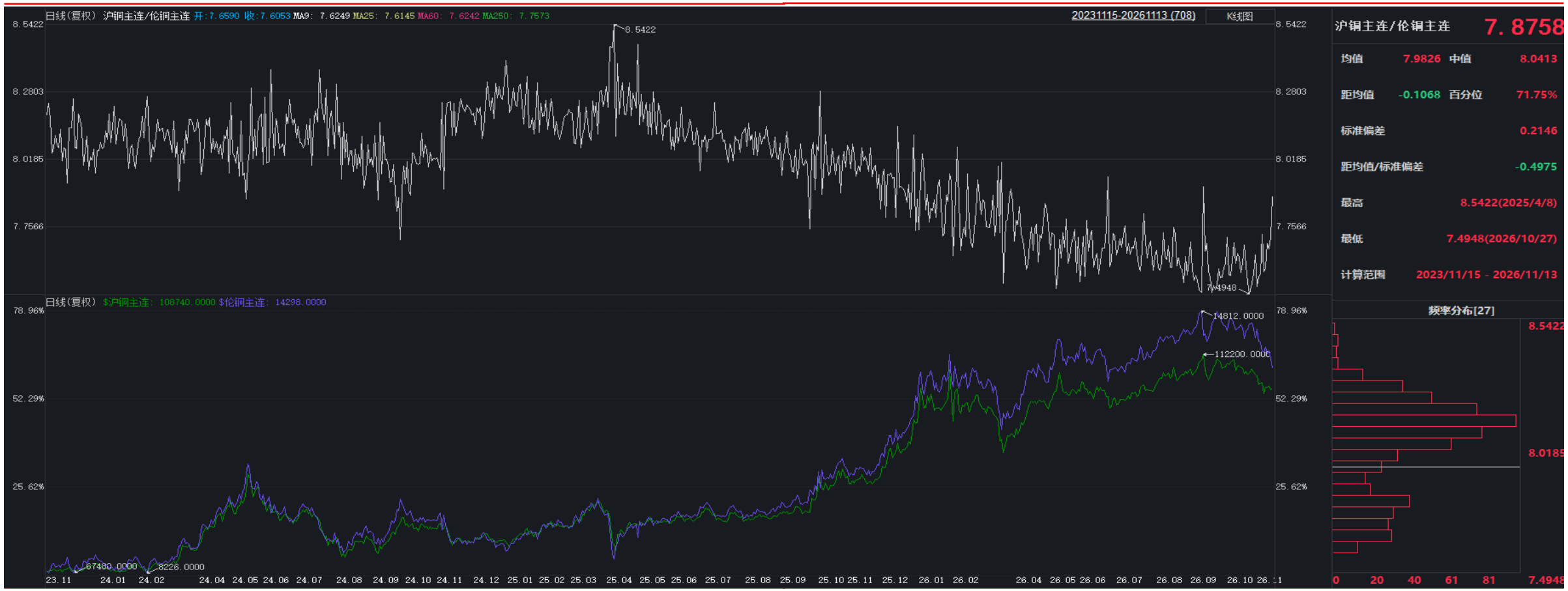
5、供求平衡：

3.5 2026年四季度国内铜表观消费预期同比增加5.9%至411.1万吨；实际消费预期同比增加5.9%至415.9万吨；（部分数据预估）；

1.1 走势分析：震荡走弱 比价回升

图表：SHFE铜与LME铜走势

图表：SHFE铜/LME铜走势



资料来源：IFIND，光大期货研究所（单位：元/吨，美元/吨）

1.1 走势分析：COMEX铜与LME铜价差

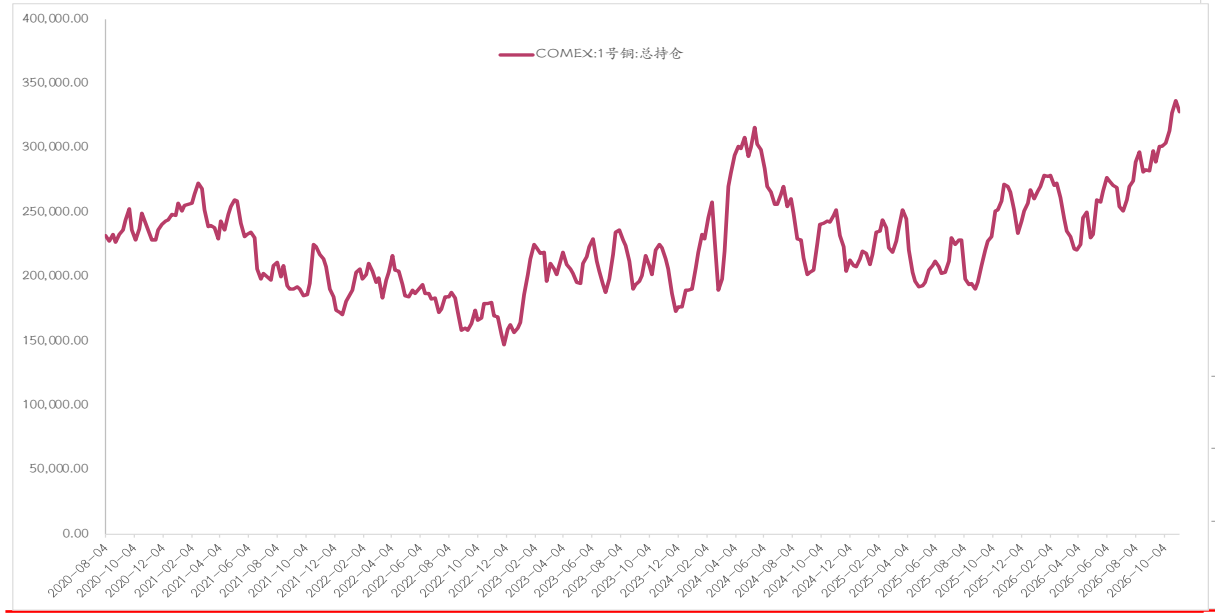
图表：Comex铜-LME铜价差



资料来源：IFIND，光大期货研究所（单位：元/吨，美元/吨）

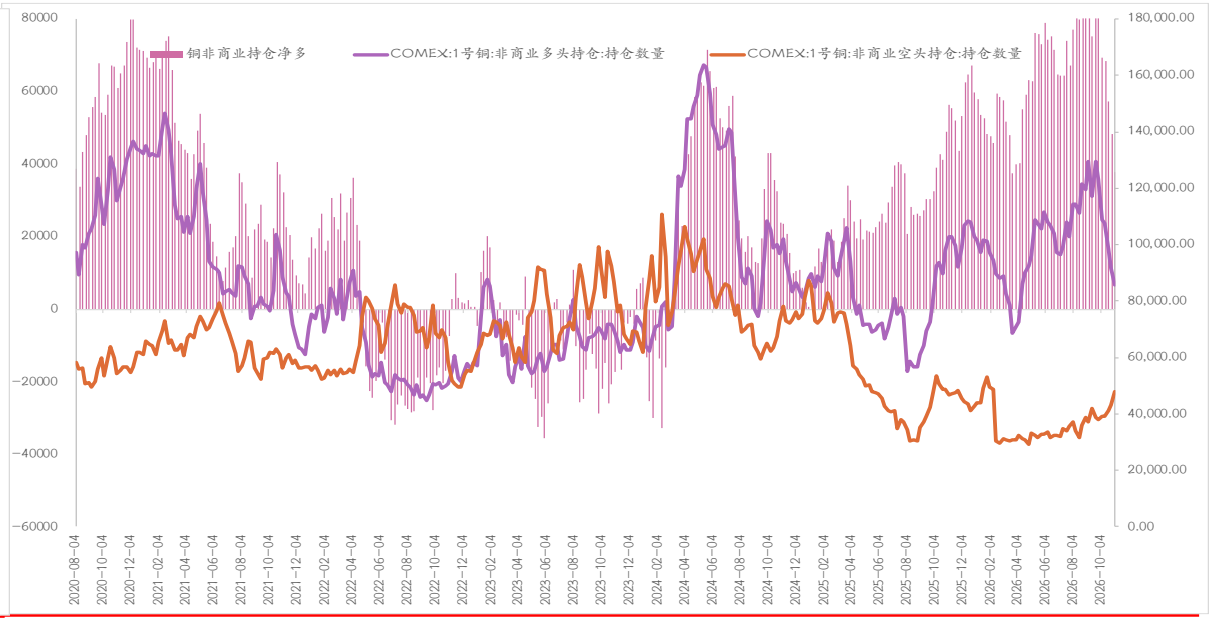
1.2 COMEX市场：截止11月3日CFTC铜总持仓较上周统计下降9169手至327850手；非商业净多持仓下降10607手至37710手；

图表：COMEX铜总持仓



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：元/吨）

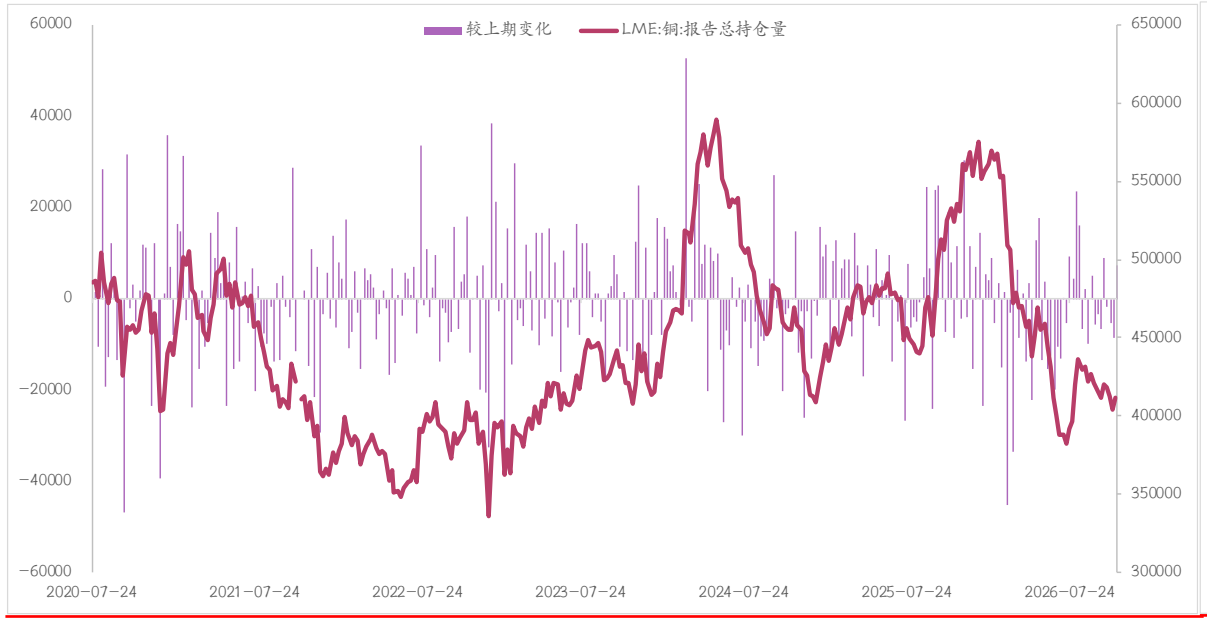
图表：CFTC铜非商业净多持仓



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：手）

1.3 LME市场：截止11月6日LME铜报告总持仓较上周统计增加7235手至411518手；投资公司和信贷机构投机净多持仓增加5190手至4130手；

图表：LME铜报告总持仓（单边）



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：手）

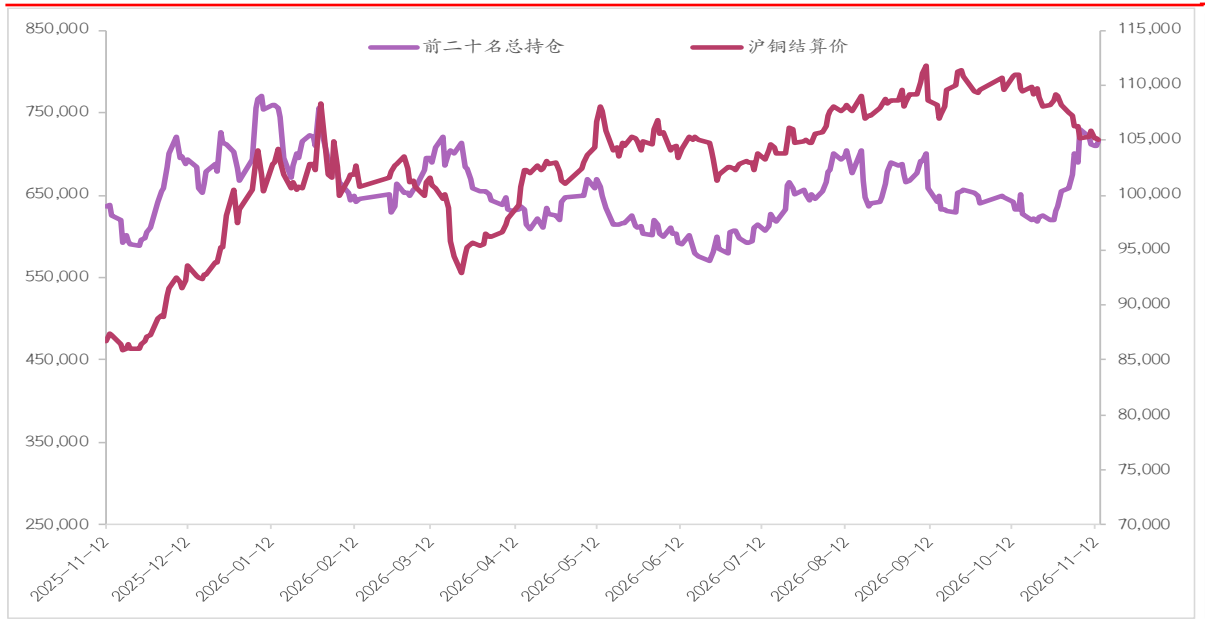
图表：LME铜净多持仓



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：手）

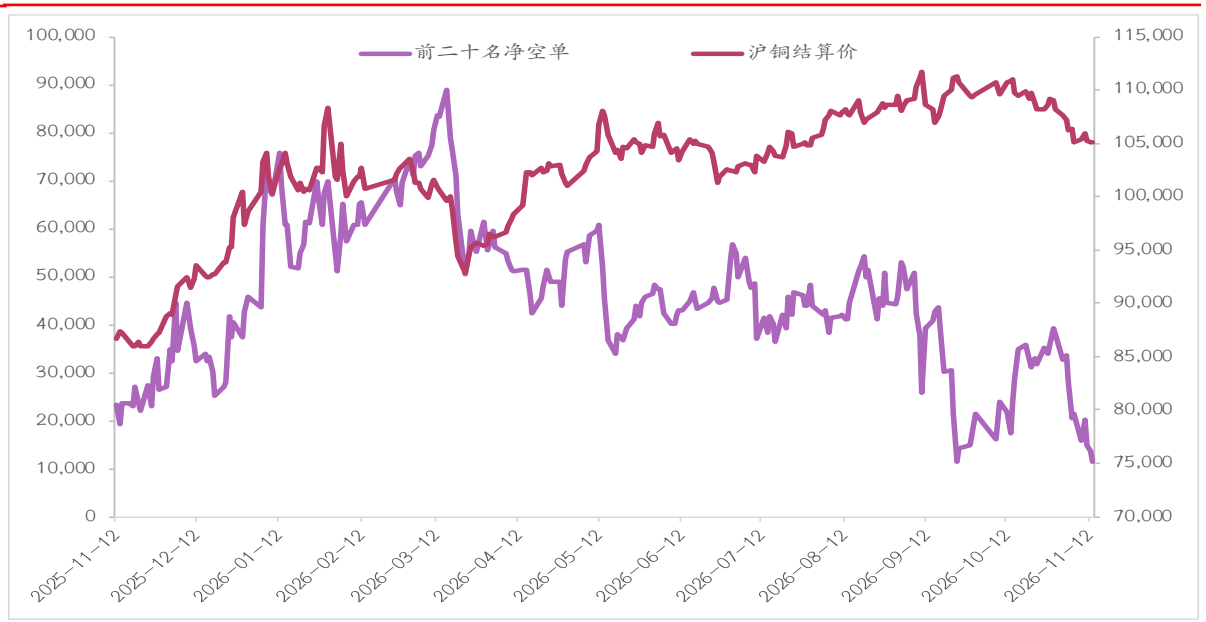
1.4 沪铜市场：截止11月13日，SHFE铜前二十多空总持仓较上周下降14324手至715061手；前二十净空单下降9992手至11499手。

图表：SHFE铜前二十多空总持仓



资料来源：WIND，光大期货研究所（单位：手）

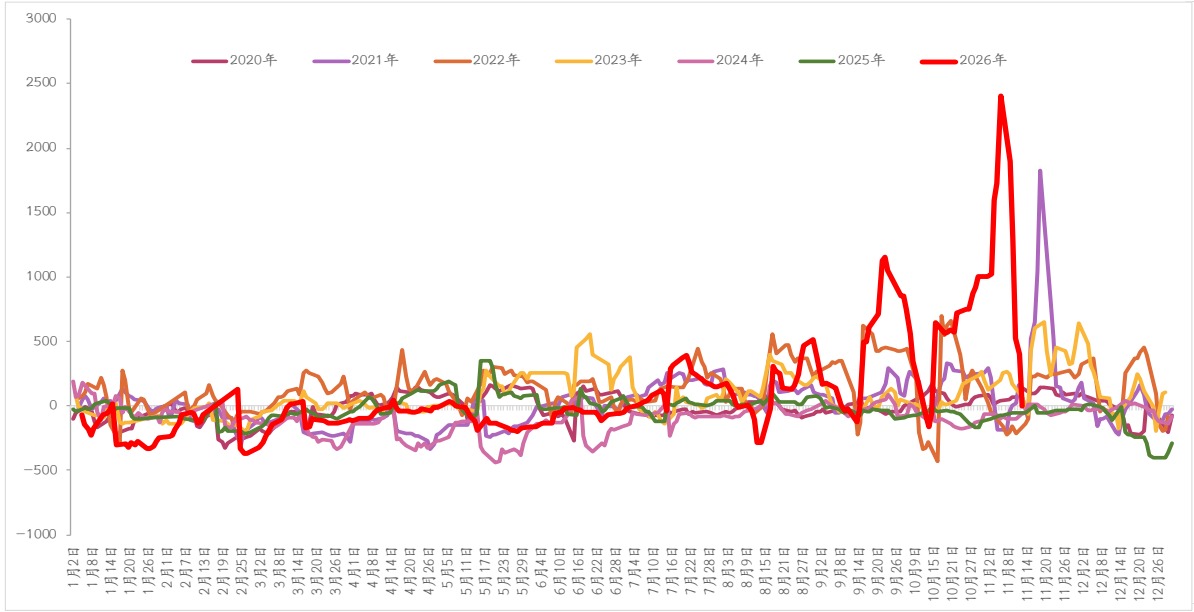
图表：SHFE铜前二十净空持仓



资料来源：WIND，光大期货研究所（单位：手）

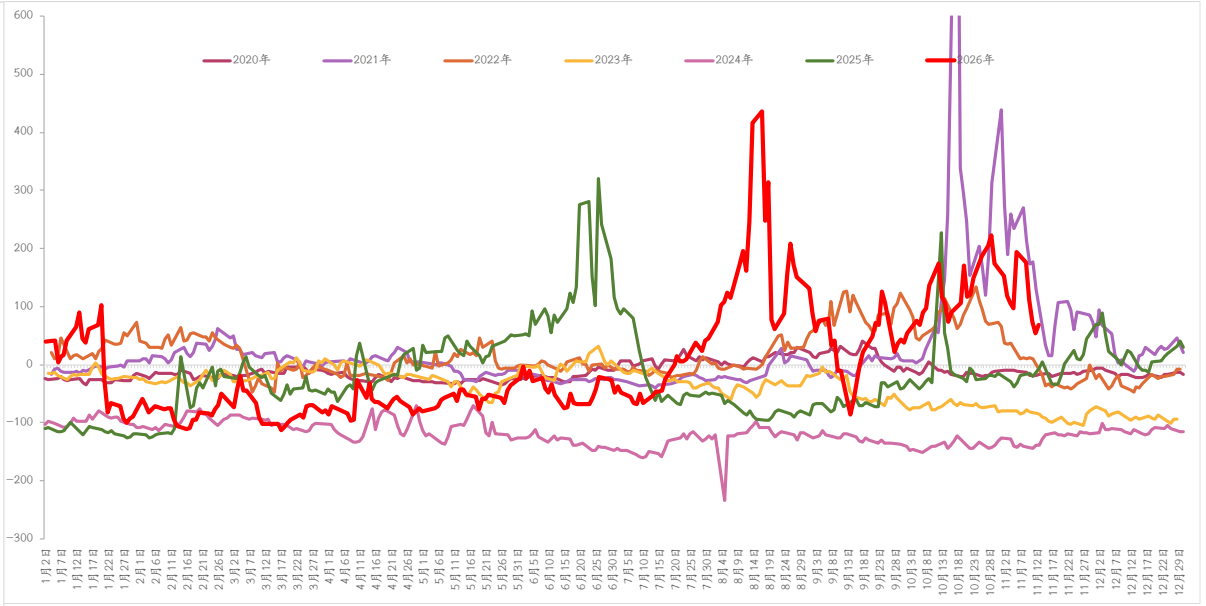
2.1 现货升贴水报价：本周国内平水铜报价由升水1744元/吨降至升水1060元/吨；LME铜0-3月升贴水报价由升水133美元/吨降至升水96.5美元/吨（周度均值）

图表：国内湿法铜升贴水报价



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：元/吨）

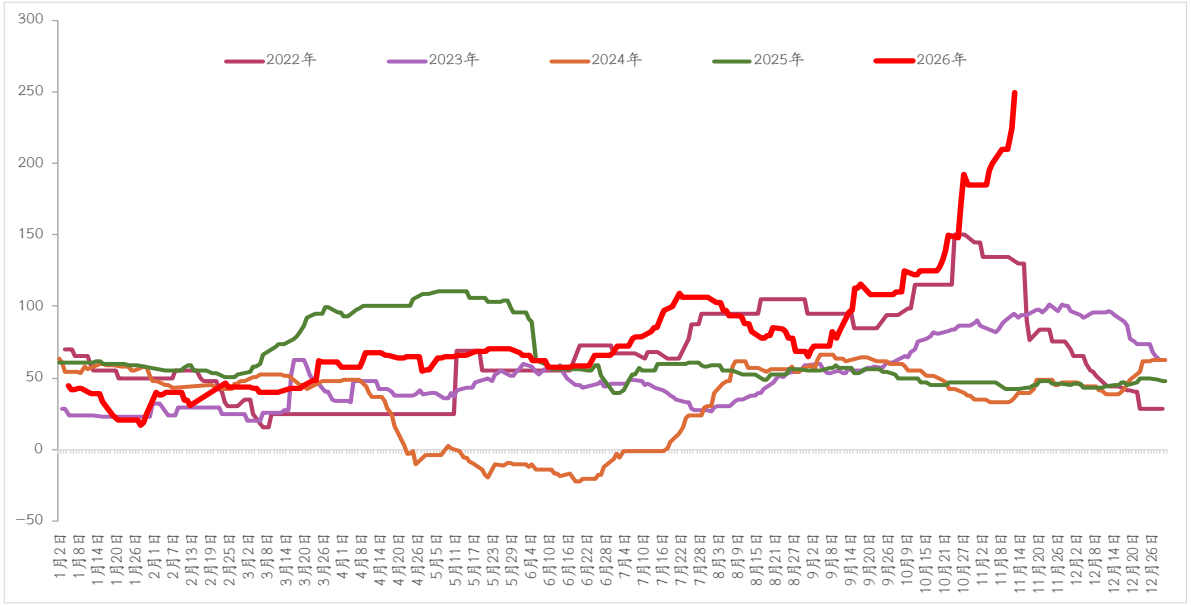
图表：LME铜0-3月升贴水



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：元/吨）

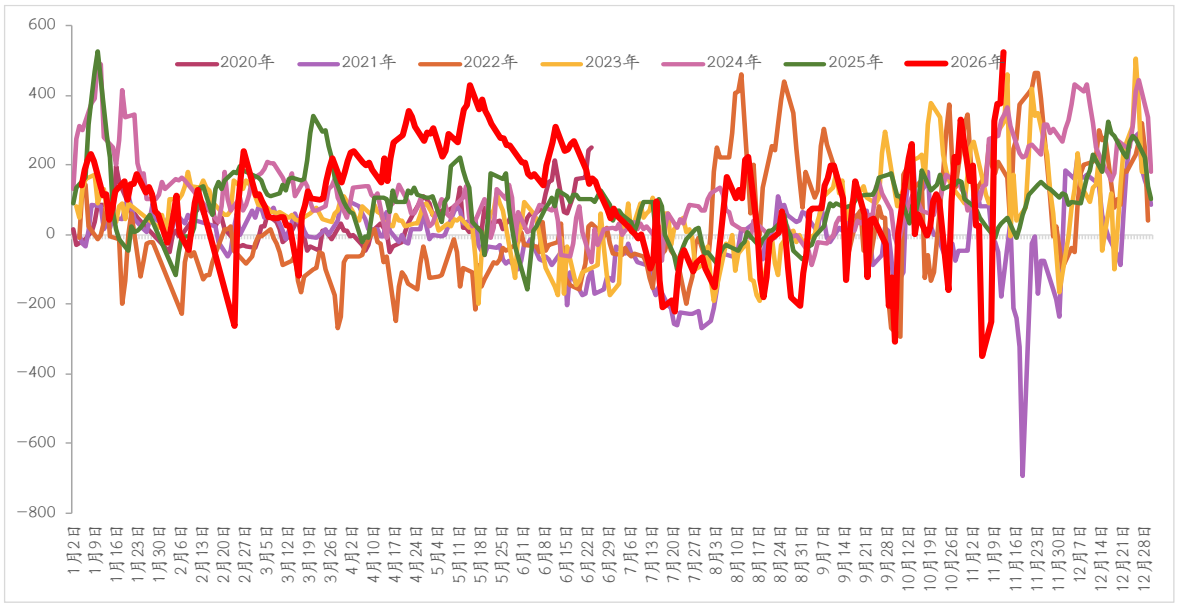
2.2 本周保税区湿法铜CIF报价由升水190美元/吨升至升水221美元/吨；广东与华东地区差价由11元/吨升至270元/吨（周度均值）

图表：国内保税区湿法铜升贴水报价



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：元/吨）

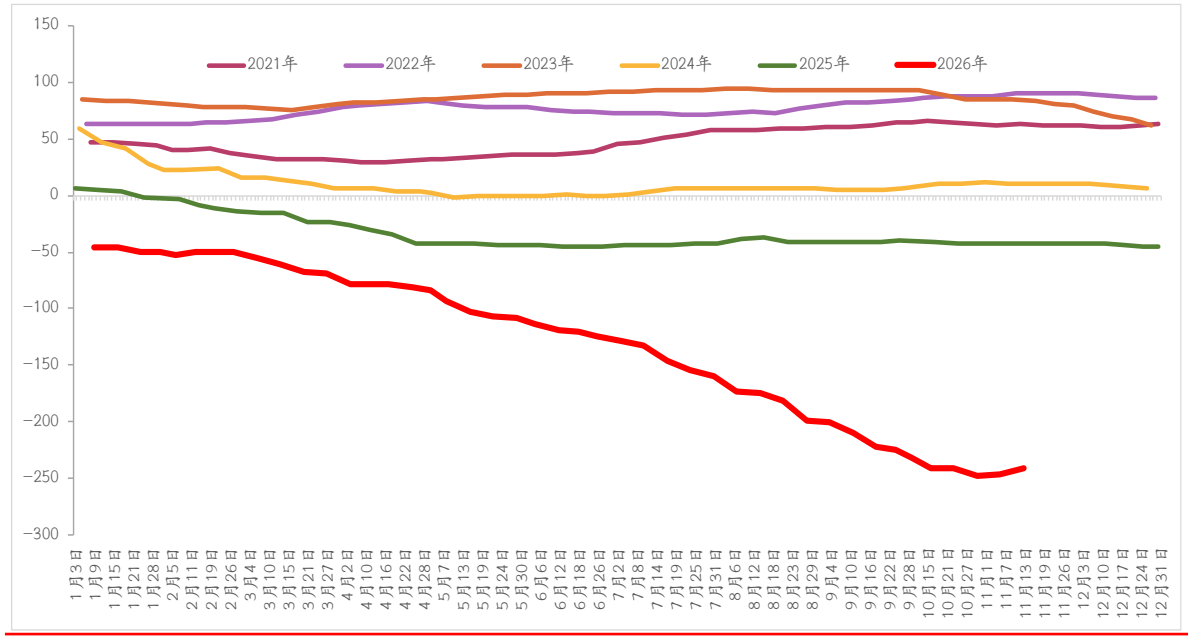
图表：1#电解铜：广东-华东报价



资料来源：SMM，光大期货研究所（单位：元/吨）

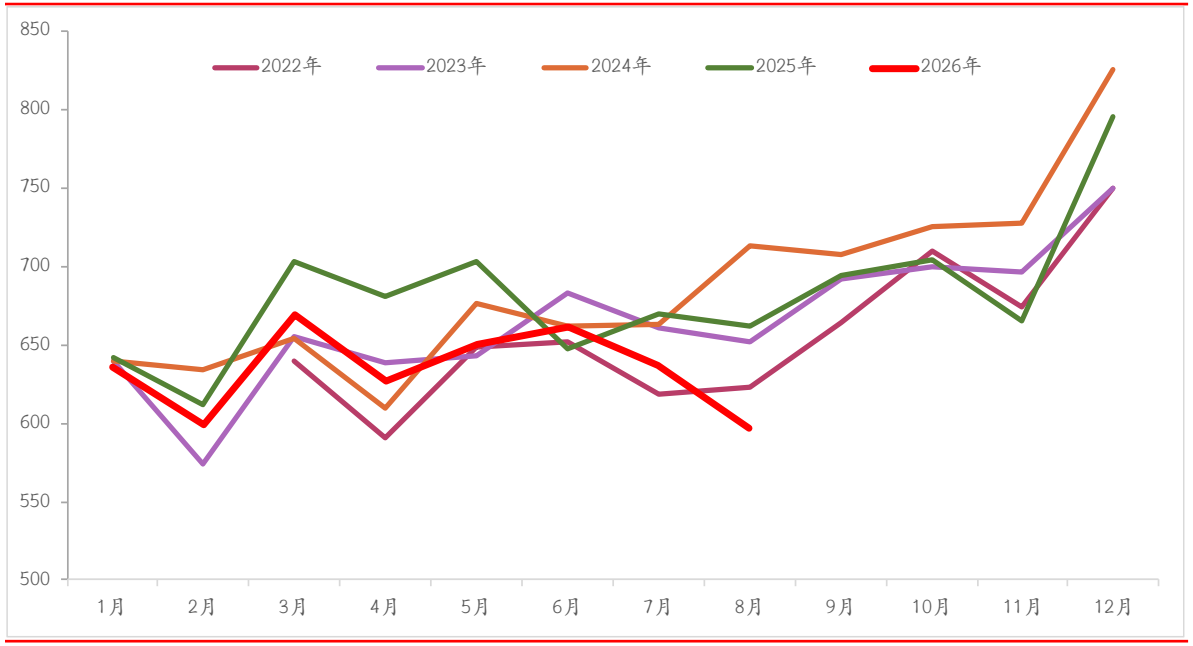
3.1铜精矿：本周进口铜精矿TC由上周的-247.65美元/吨升至-241.75美元/吨；8月智利+秘鲁产量合计环比下降39.8千吨至596.98千吨，同比下降9.9%；

图表：进口铜精矿TC（单位：美元/吨）



资料来源：SMM，光大期货研究所

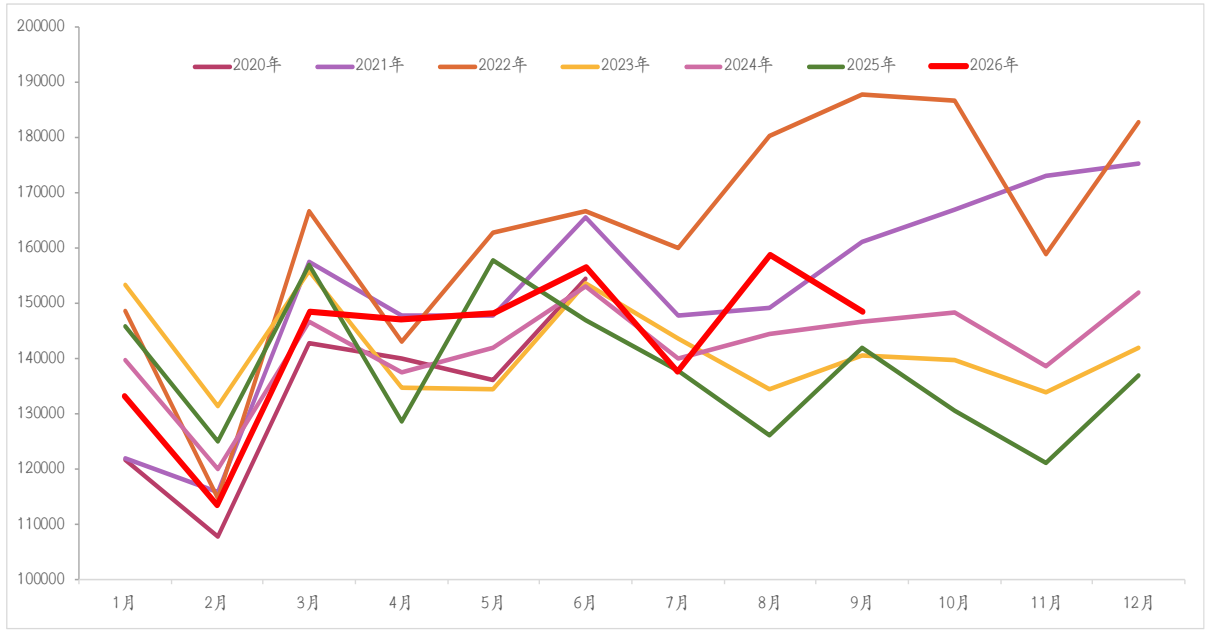
图表：智利+秘鲁月度产量合计（单位：千吨）



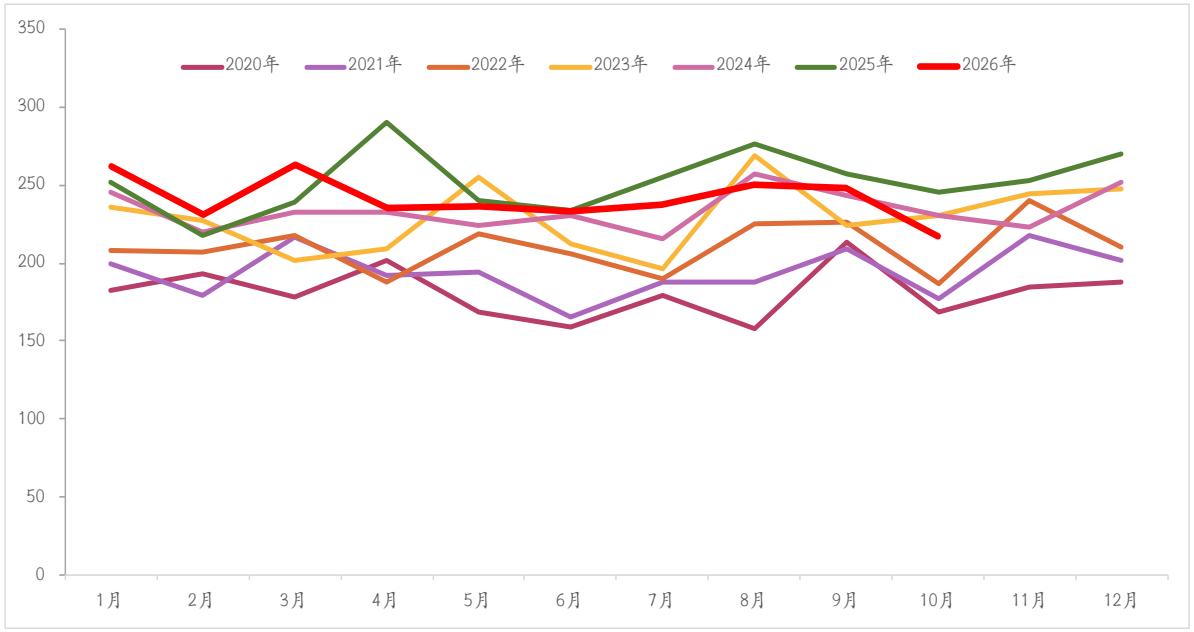
资料来源：IFIND，光大期货研究所

3.1铜精矿：9月国内铜精矿产量同比增加4.51%至14.84万吨，累计同比下降2.51%；10月进口量同比下降11.59%至216.7万吨，累计同比下降3.73%；

图表：国内铜精矿产量（单位：吨）



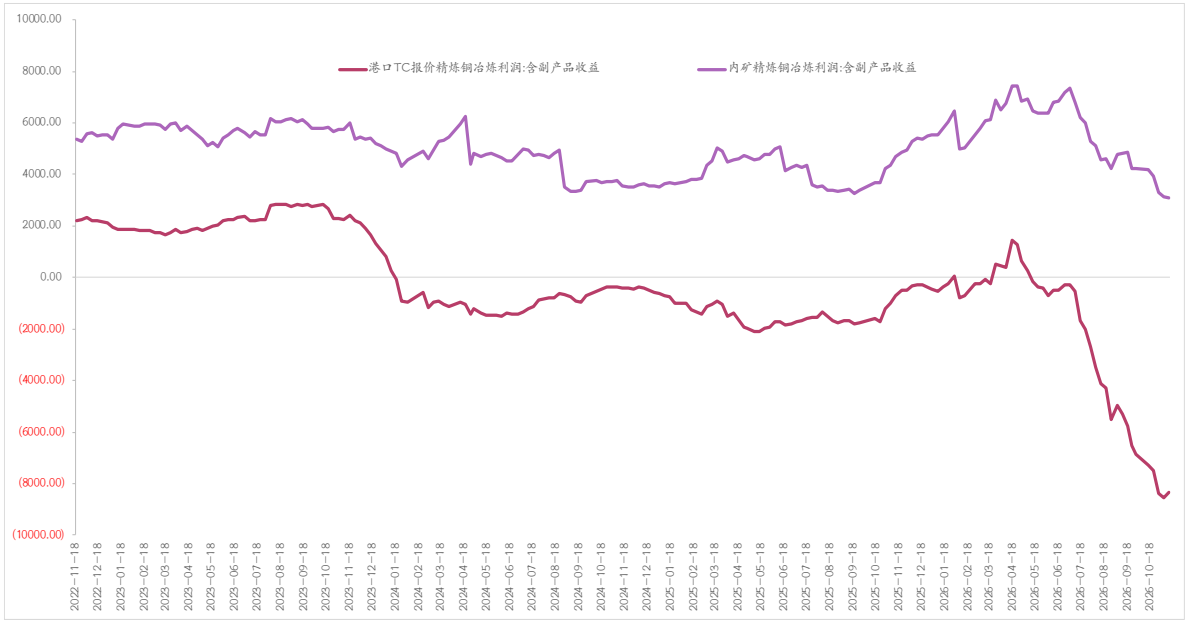
图表：铜精矿月度进口量（单位：吨）



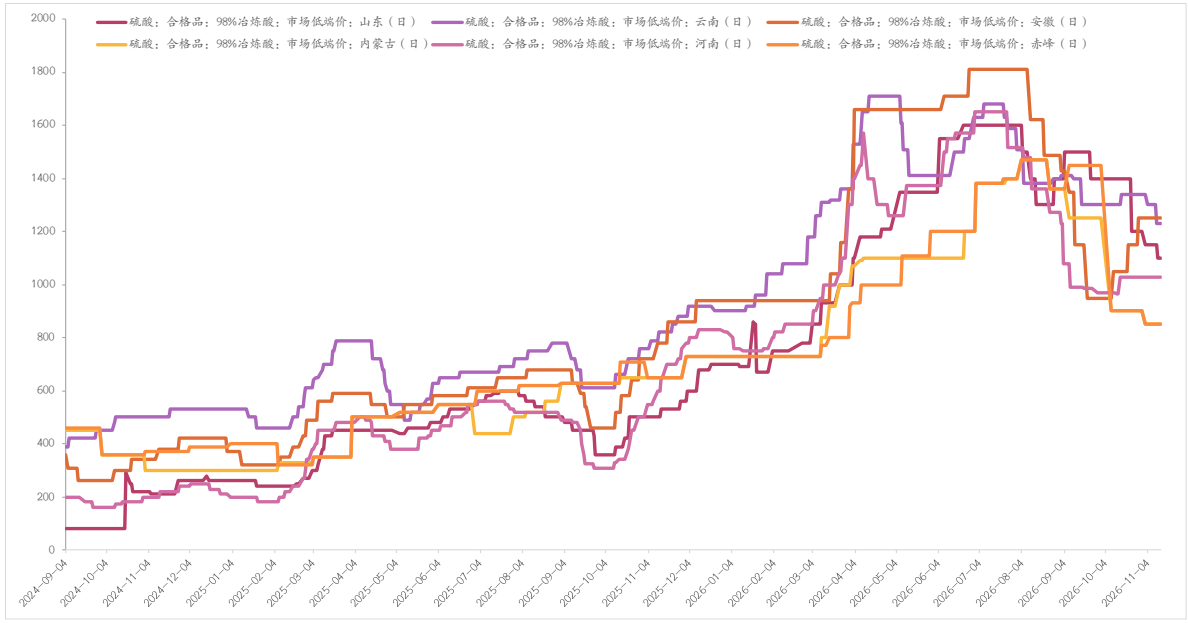
资料来源：SMM，WIND，国家统计局，光大期货研究所

3.1铜精矿：周度测算港口铜精矿现货冶炼亏损扩大，内矿冶炼利润盈利持续下降；截止11月13日，山东地区冶炼硫酸低端价降至1100元/吨，内蒙维持850元/吨，河南维持1030元/吨，云南降至1230元/吨，安徽维系1250元/吨；

图表：铜精矿冶炼盈亏（单位：元/吨）



图表：98%硫酸价格（单位：元/吨）

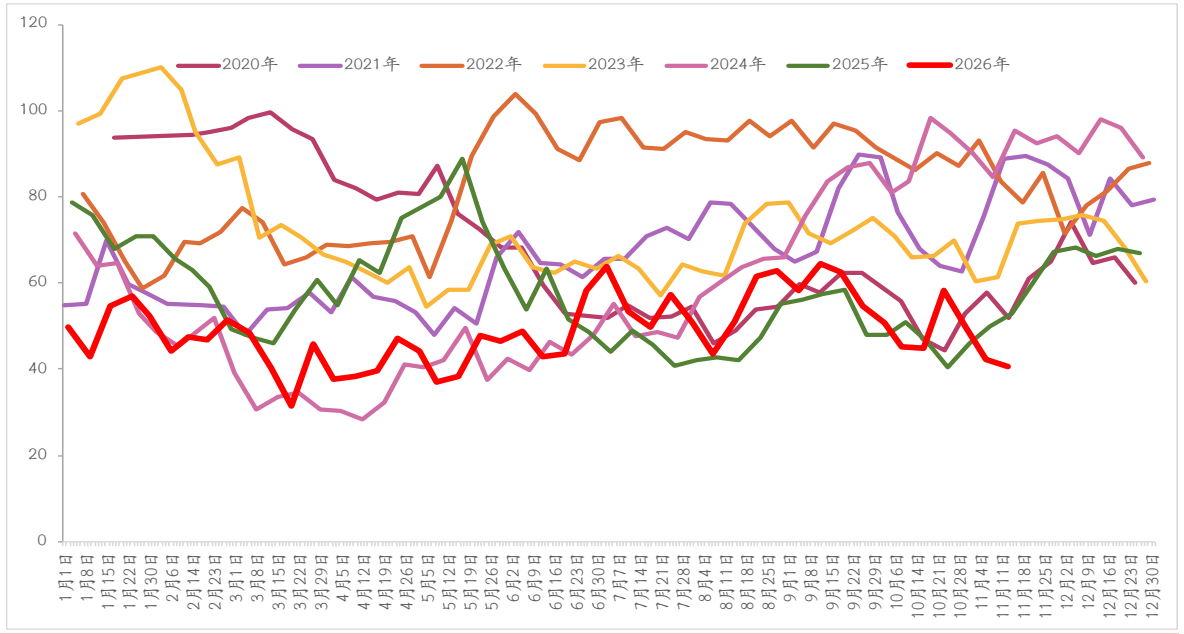


资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

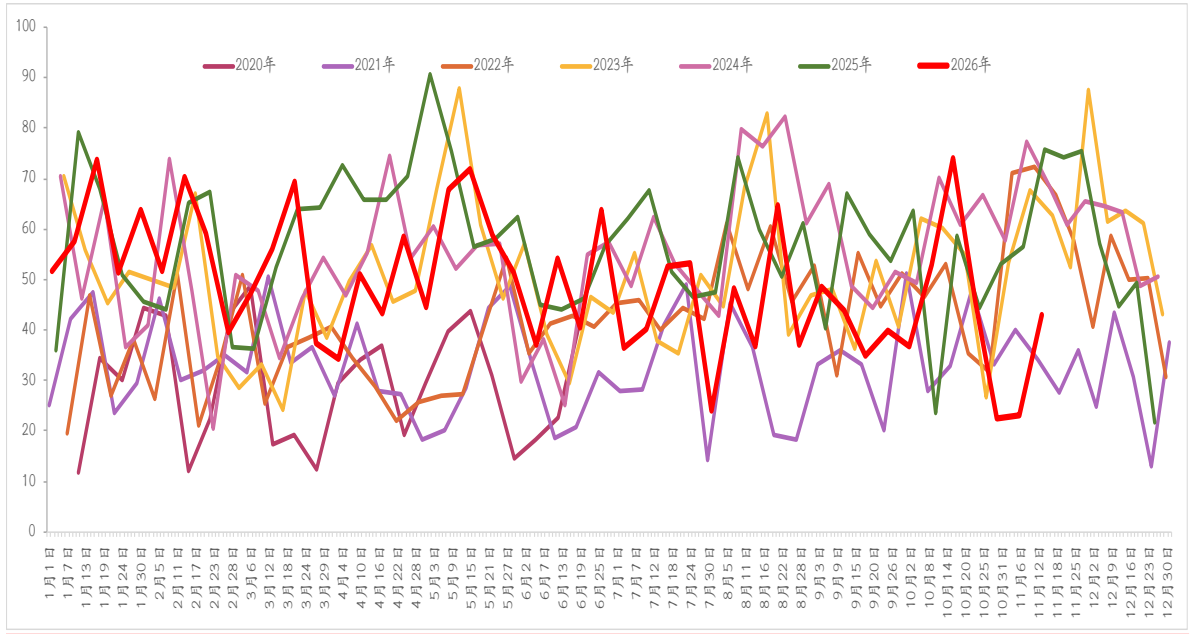
指标名称	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：山东（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：湖南（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：云南（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：安徽（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：湖北（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：辽宁（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：内蒙古（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：广西（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：河南（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：赤峰（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：福建（日）	硫酸：合格品：98%冶炼酸：市场低端价：浙江（日）
2026-11-13	1100	1180	1230	1250	1230	1200	850	1350	1030	850	1700	1370
2026-11-12	1100	1180	1230	1250	1230	1200	850	1350	1030	850	1700	1370
2026-11-11	1100	1300	1230	1250	1230	1200	850	1400	1030	850	1700	1370
2026-11-10	1150	1300	1230	1250	1230	1200	850	1400	1030	850	1700	1370
2026-11-09	1150	1300	1300	1250	1250	1200	850	1400	1030	850	1700	1370
2026-11-06	1150	1300	1300	1250	1250	1200	850	1450	1030	850	1700	1370

3.1铜精矿：截止11月13日，国内港口库存较上周末统计下降1.5万吨至40.6万吨；

图表：铜精矿港口库存（单位：万吨）



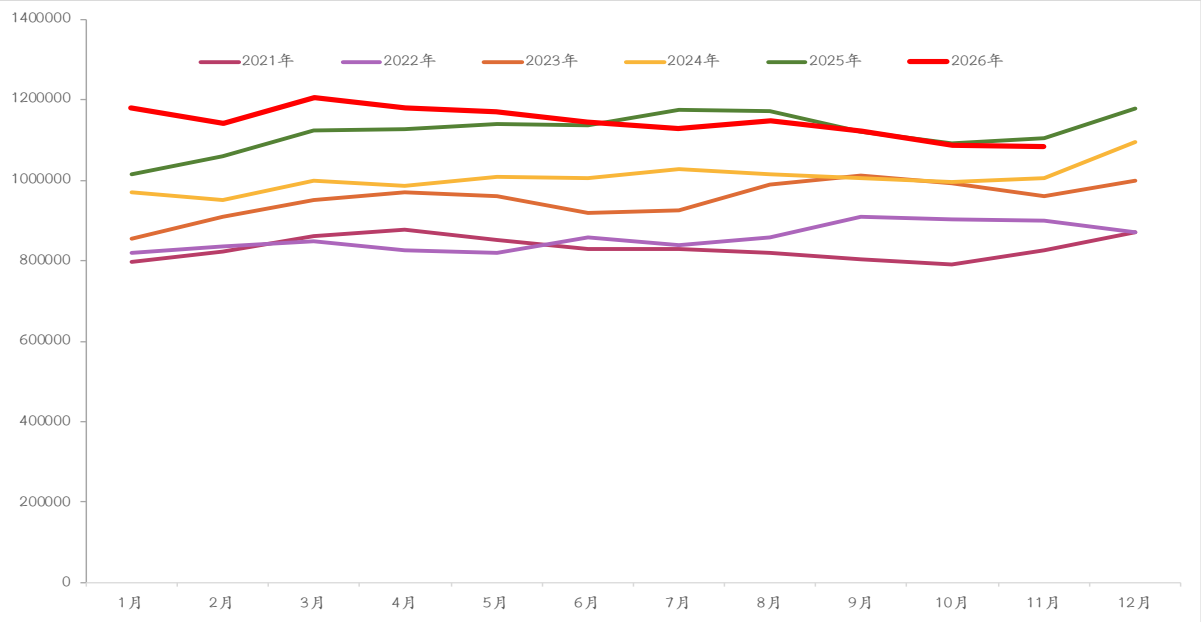
图表：国内主要港口铜精矿到港数据（单位：万吨）



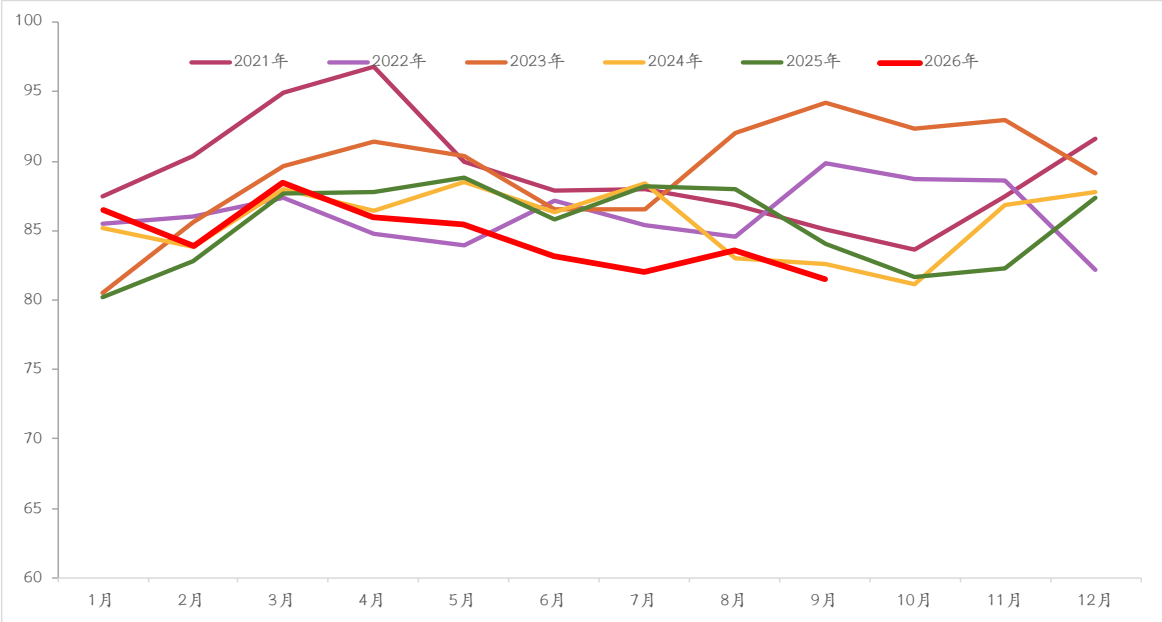
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

3.2精铜：国内10月电解铜产量108.67万吨，环比下降3.03%，同比下降0.45%；11月电解铜预估产量108.21万吨，环比下降0.4%，同比下降1.9%；

图表：国内精炼铜产量（单位：吨）



图表：精铜产能利用率（单位：万金属吨）



资料来源：SMM，光大期货研究所

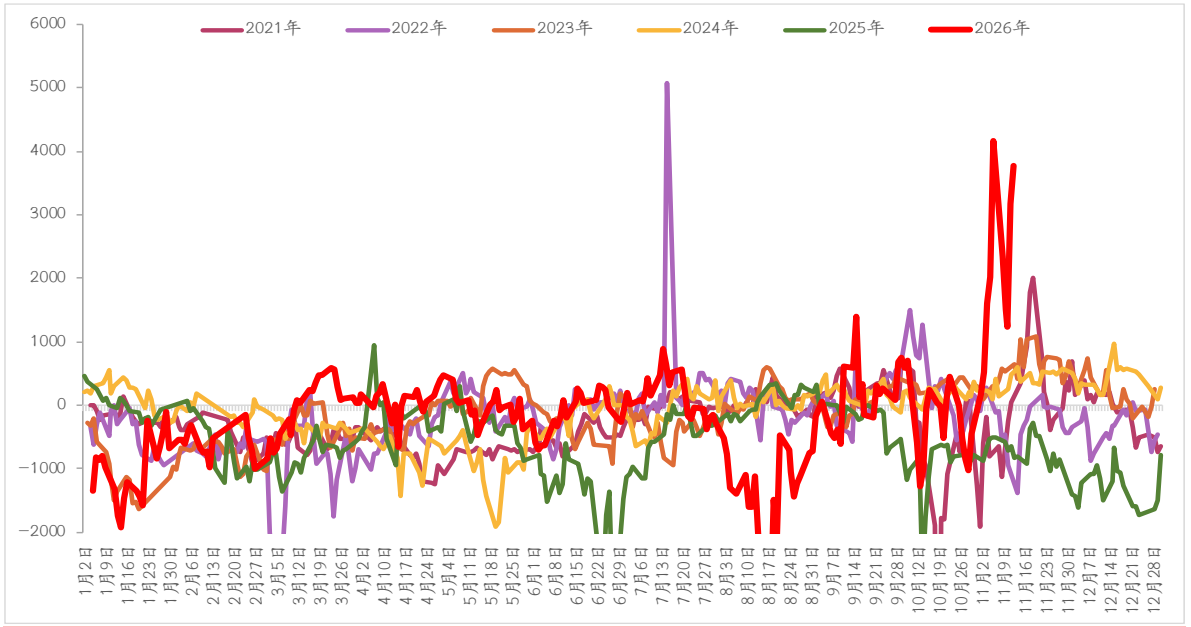
3.2精铜：冶炼厂检修状态；

日期	企业名称-代码	粗炼产能	精炼产能	开始时间	结束时间	备注	预估影响产量	影响产量
2026	22	35	70	2026年7月初	2026年9月初	60天左右	3.5	2.5
2026	23	30	25	2026年7月上旬	2026年8月底	50天	3	3.5
2026	24	40	40	2026年8月1日	2026年9月30日	60天	5	
2026	25	32	35	2026年8月	2026年8月	15-20天	0.5	0.7
2026	26	20	33	2026年8月	2026年9月	15天	1	0.5
2026	27	10	0	2026年9月	2026年9月	30天	0	0
2026	28	15	15	2026年10月	2026年11月	40天	0.8	
2026	29	50	50	2026年10月	2026年10月	30天	3.5	
2026	30	40	50	2026年10月	2026年11月	35天	2.5	
2026	31	24	24	2026年10月	2026年10月	20天	0.8	
2026	32	50	50	2026年10月初	2026年12月初	60天左右	5.5	
2026	33	30	40	2026年10月	2026年11月	20天	0.8	
2026	34	20	20	2026年10月	2026年11月	35天	0.6	
2026	35	15	15	2026年10月中旬	2026年11月	30天	0.8	
2026	36	10	13	2026年11月	2026年12月	45天	0.8	
2026	37	50	100	2026年11月	2026年11月	30天	0	
2026	38	10	0	2026年12月	2027年1月	45天	0	

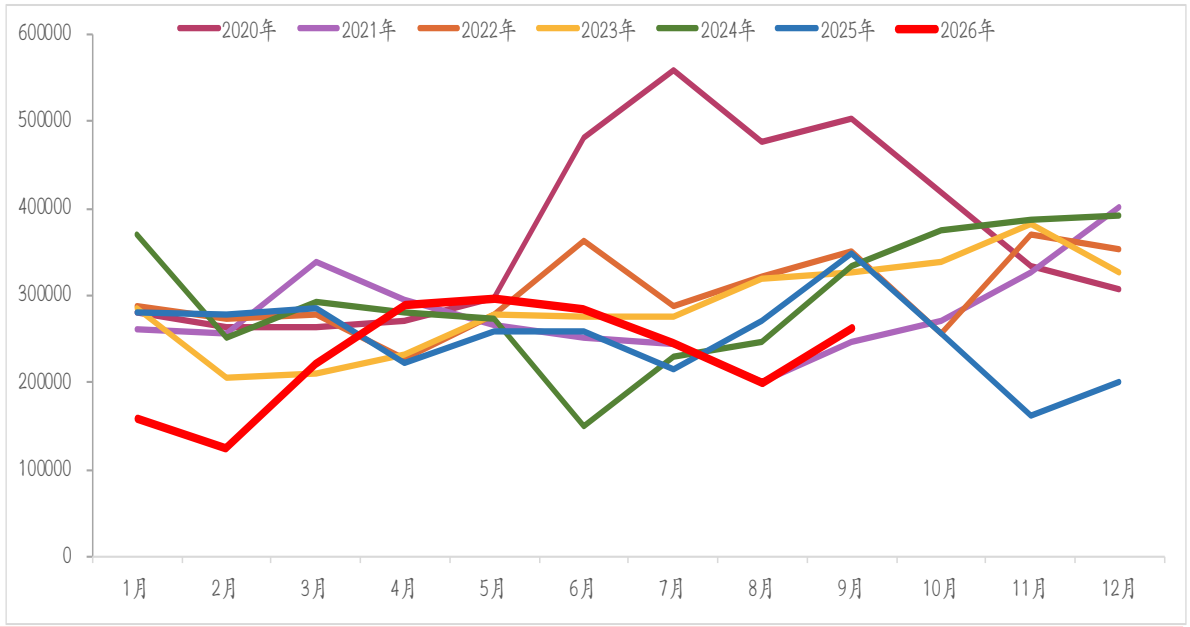
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.2精铜：本周精炼铜现货进口窗口持续打开；国内9月精铜净进口（进口-出口）同比下降24.17%至26.36万吨，累计同比下降13.9%；

图表：现货进口盈亏（单位：吨）



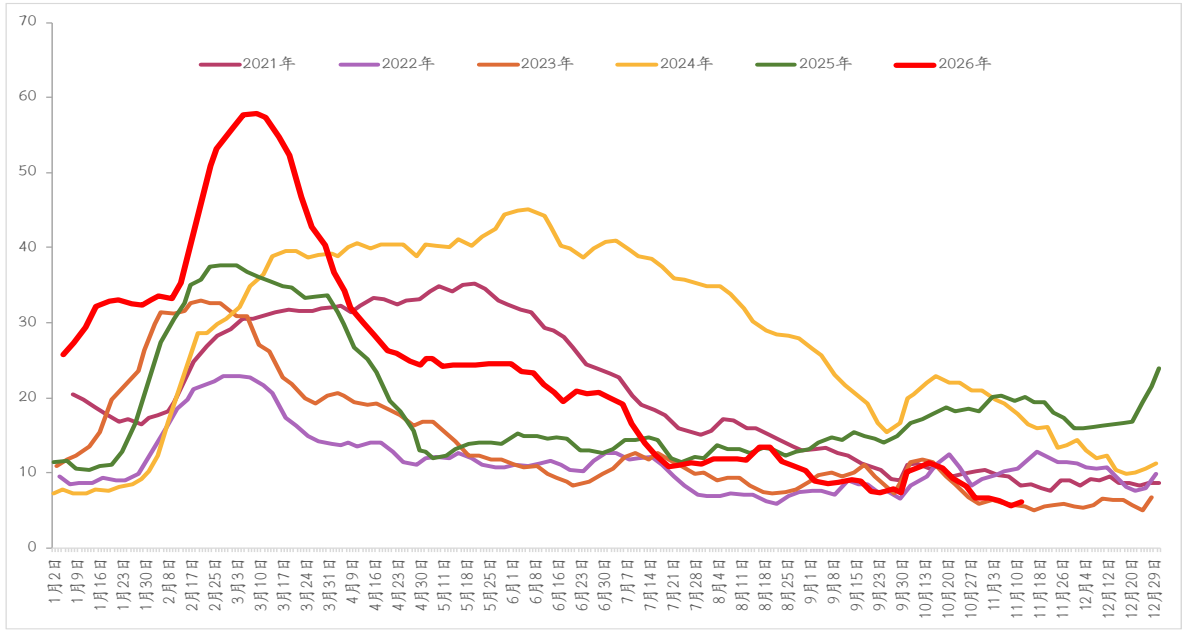
图表：精铜净进口量（单位：吨）



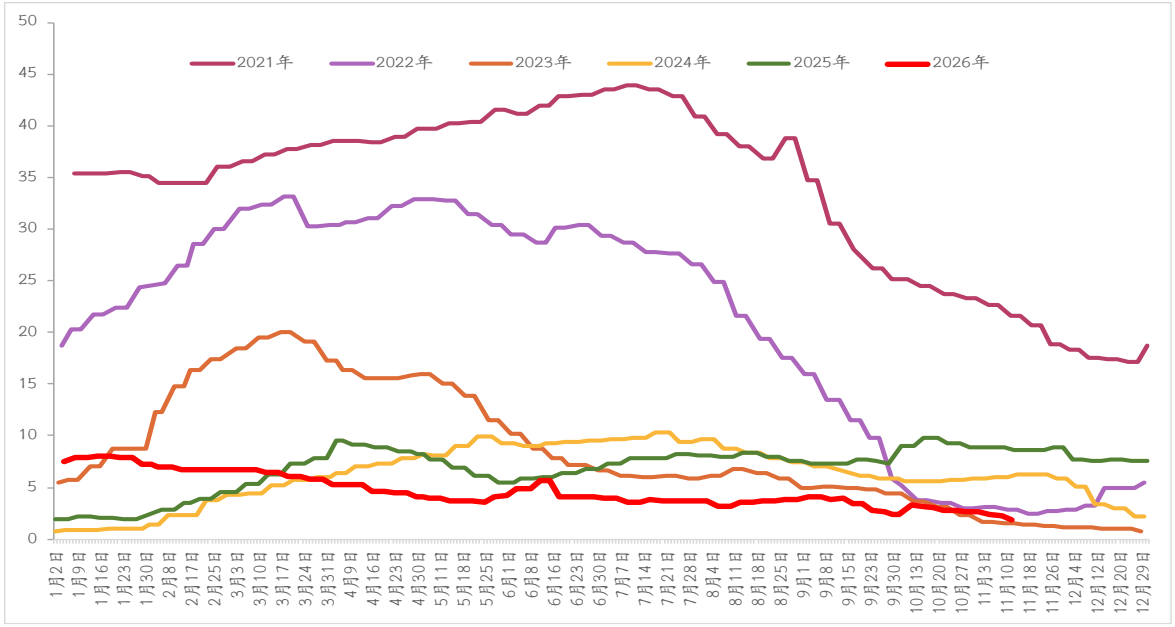
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.2精铜：截止11月12日国内精炼铜社会库存较上周（5日统计）下降0.12万吨至6.13万吨，保税区库存下降0.49万吨至1.9万吨；

图表：国内精炼铜社会库存（不含保税，单位：万吨）



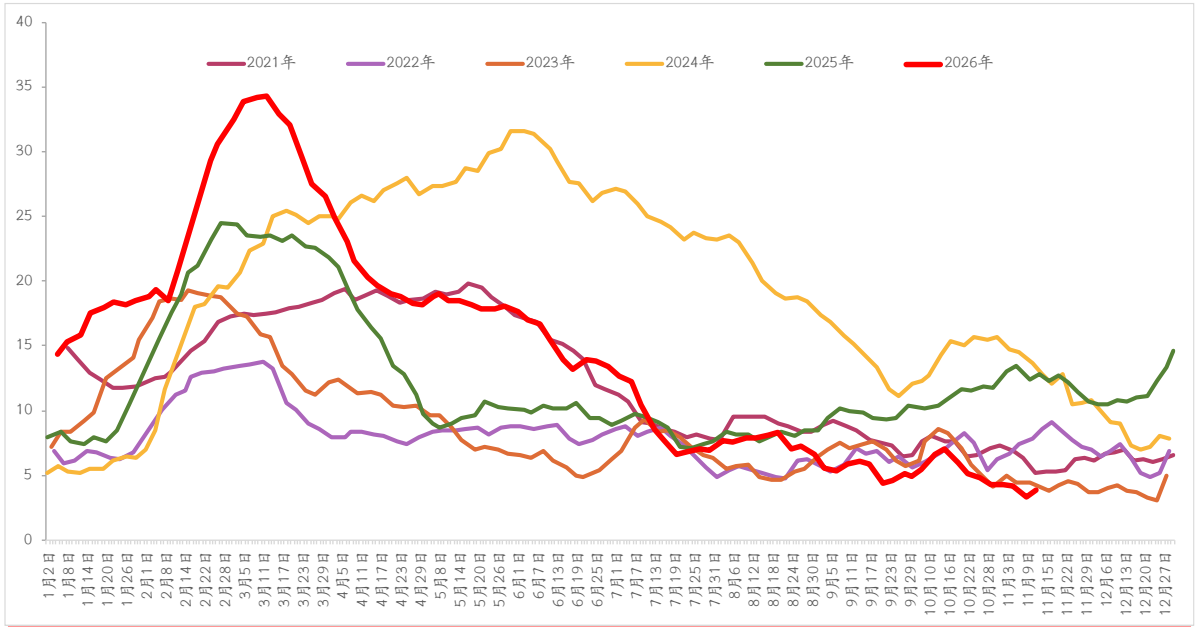
图表：国内精炼铜保税区库存（单位：万吨）



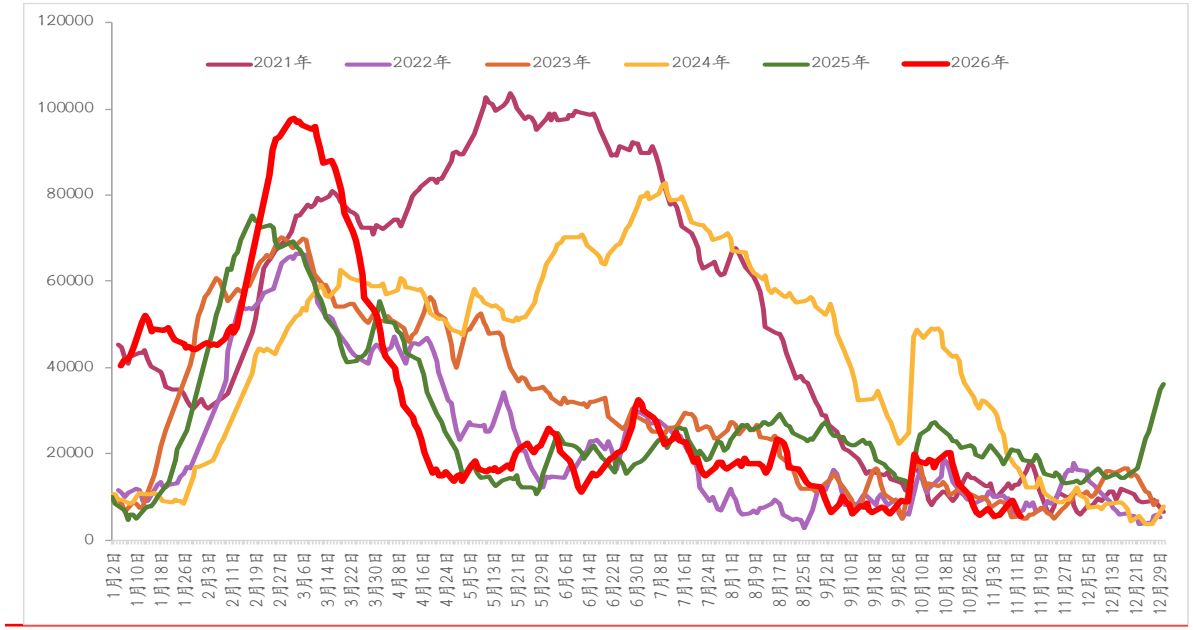
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.2精铜：截止11月12日上海地区精铜社会库存较上周（5日）统计下降0.27万吨至3.87万吨；广州地区增加0.13万吨至0.68万吨；

图表：上海地区精炼铜库存（不含保税，单位：万吨）



图表：广州地区精炼铜库存（含保税，单位：万吨）



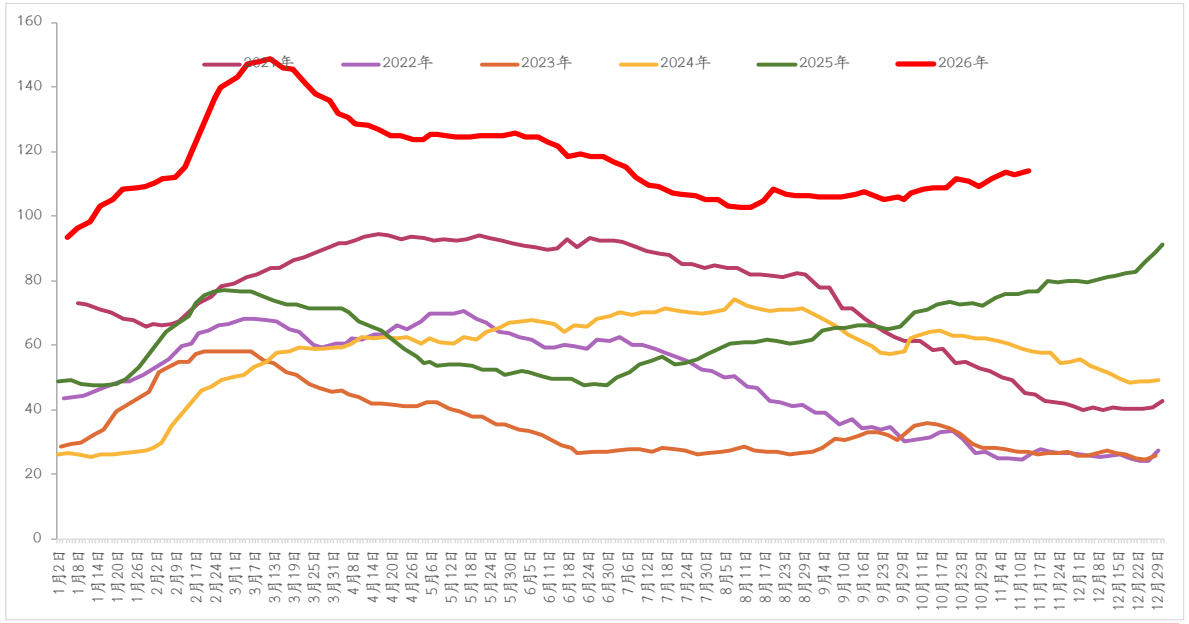
资料来源：SMM，光大期货研究所

日期	上海		广州		合计	
	库存	环比	库存	环比	库存	环比
2026-11-12	3.87	0.58	0.68	-0.19	4.55	0.39
2026-11-09	3.29	-0.85	0.87	0.32	4.16	-0.53
2026-11-05	4.14	-0.11	0.55	-0.17	4.69	-0.28
2026-11-02	4.25	-0.02	0.72	0.09	4.97	0.07
2026-10-29	4.27	-0.54	0.63	-0.47	4.9	-1.01
2026-10-26	4.81		1.1		5.91	

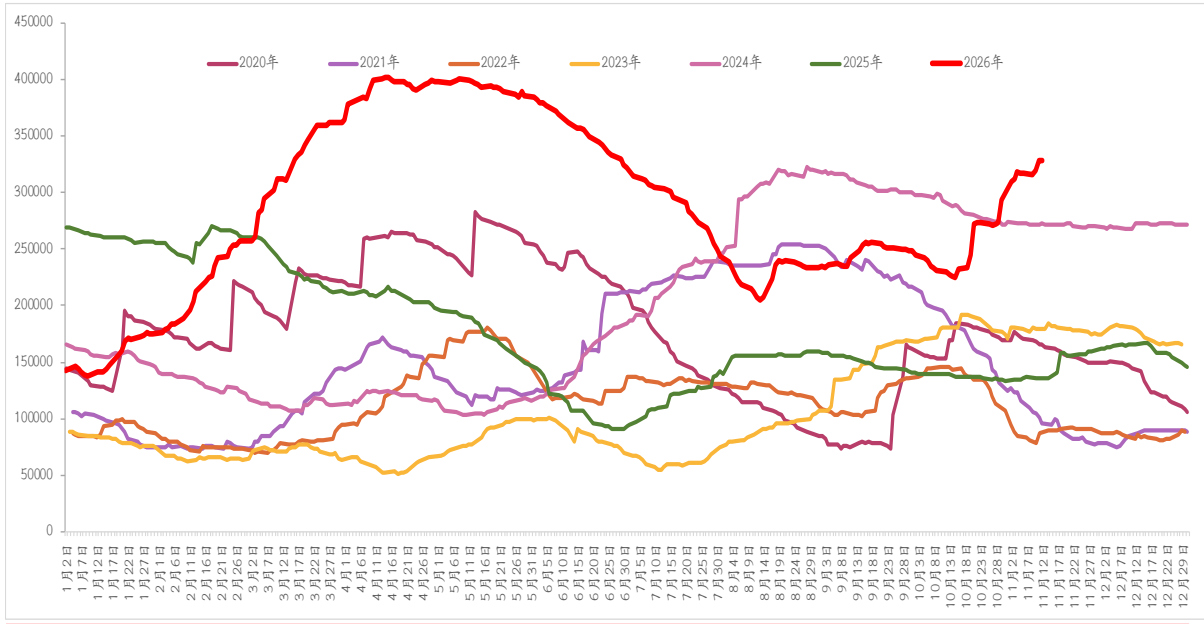
资料来源：SMM，光大期货研究所 单位：万吨

3.2精铜：截止11月13日全球铜显性库存较上次（6日）统计增加0.5万吨至114.1万吨；其中LME库存增加12425吨至329100吨；Comex库存下降1614吨至731328吨（周度）

图表：全球铜显性库存（万吨）



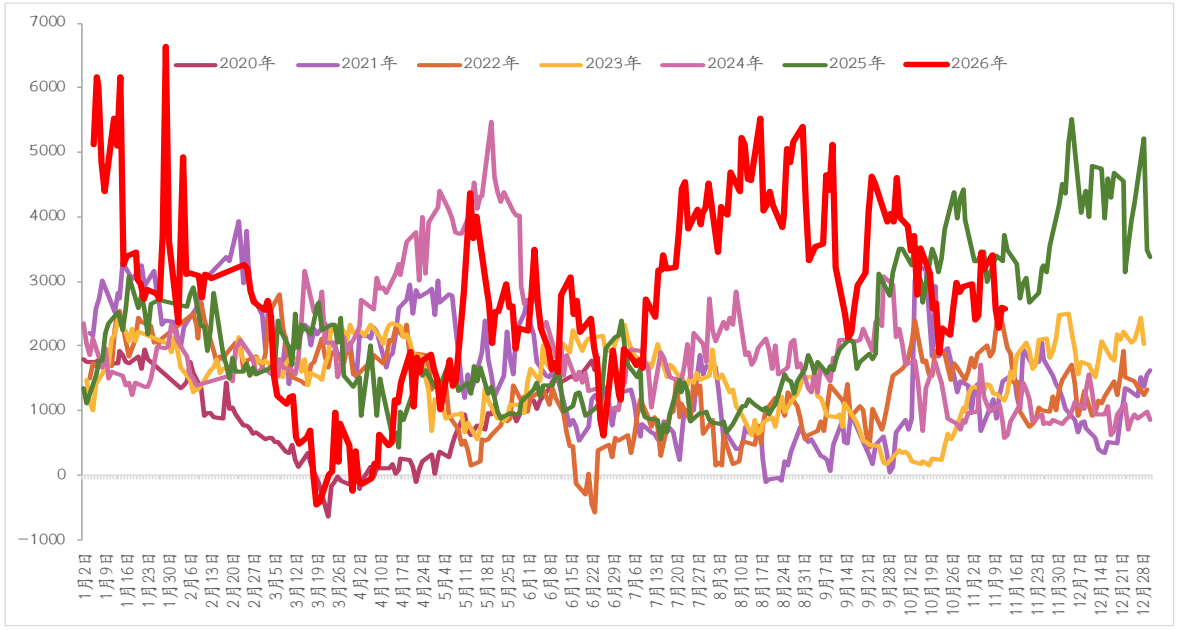
图表：LME铜库存



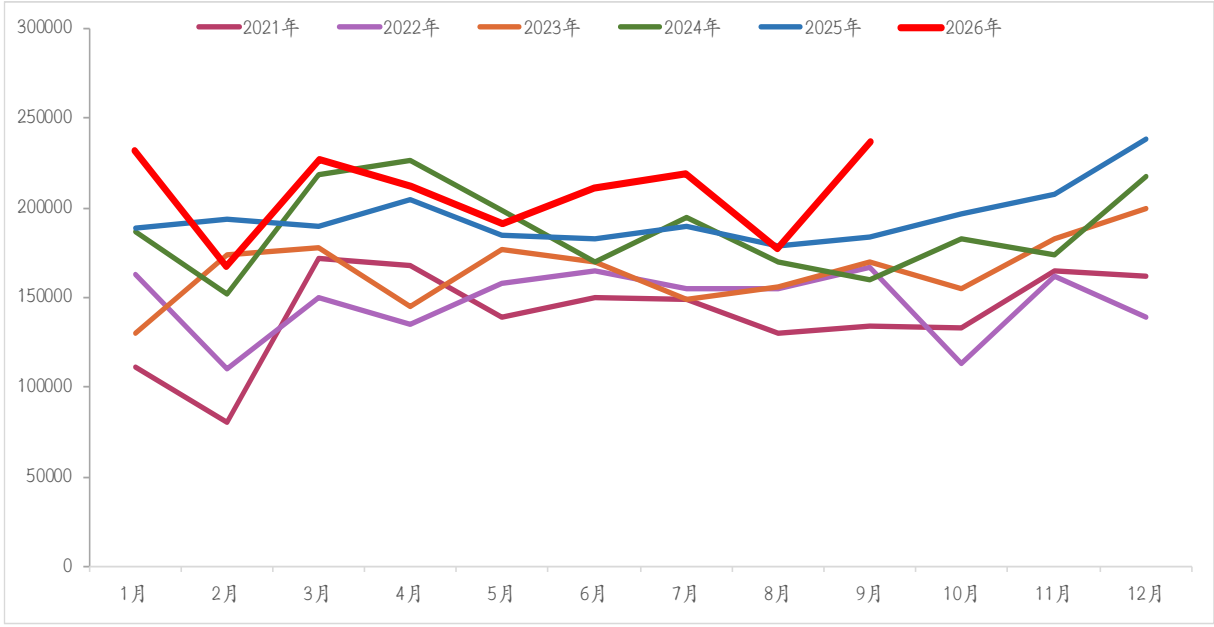
资料来源：SMM，WIND，光大期货研究所

3.3废铜：截止11月14日国内精废价差较上周统计下降201元/吨至2689元/吨（周度均值）；9月废铜进口量环比增加33.37%至23.66万金属吨，同比增加28.55%，累计同比增加10.35%。

图表：精废价差（单位：元/吨）



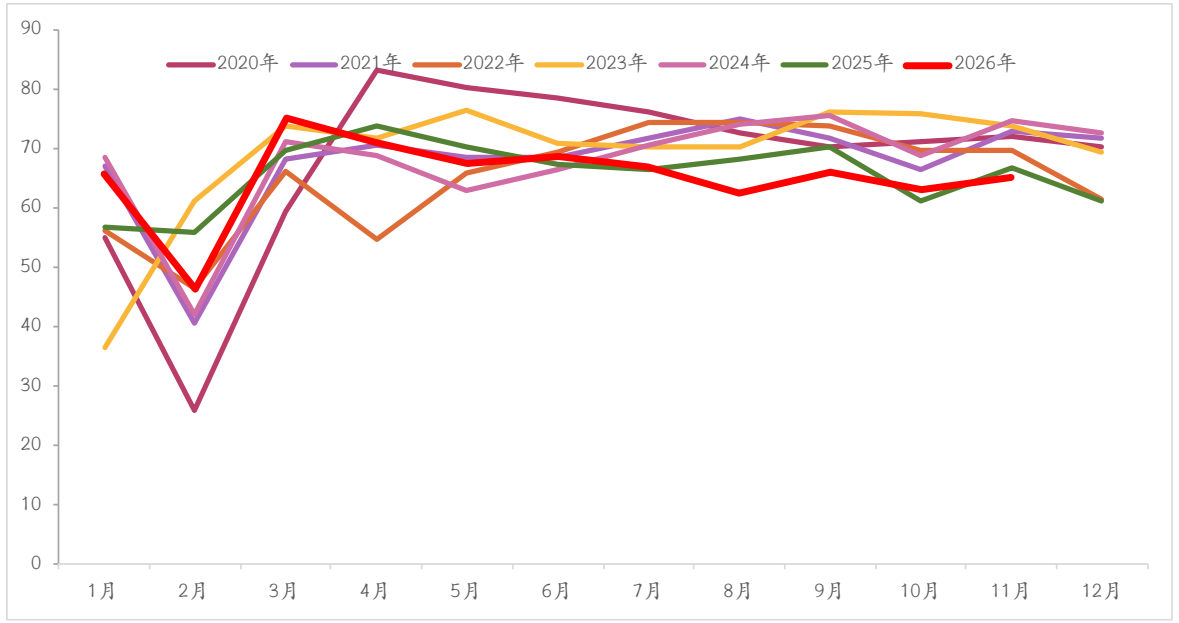
图表：国内废铜进口量（单位：金属吨）



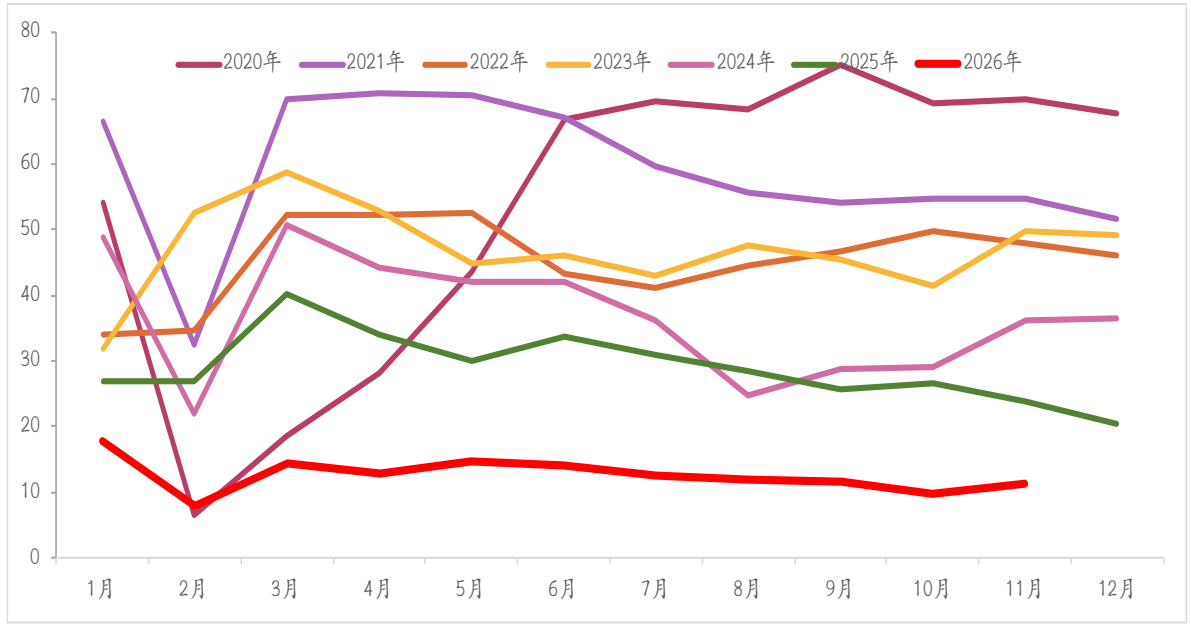
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.4下游开工率：11月铜材企业月度开工率预计由上月的59.14升至61.26，电线电缆企业月度平均开工率预计由上月的70.15升至71.7；

图表：电解铜制杆月度开工率（单位：%）



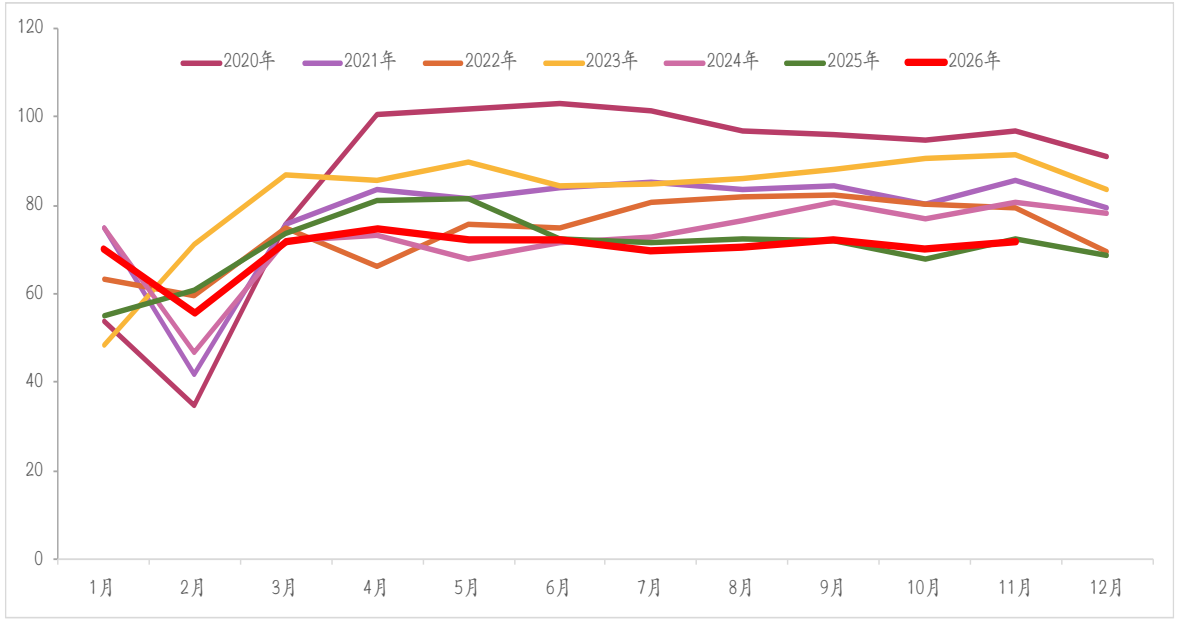
图表：再生铜制杆月度开工率（单位：%）



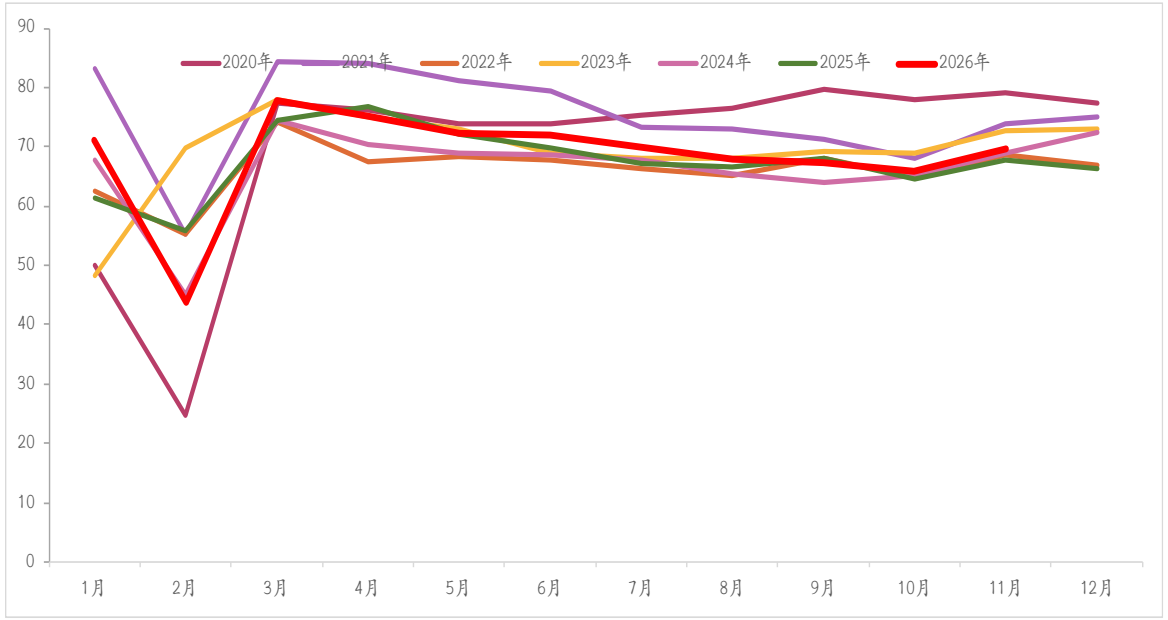
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.4下游开工率：11月铜材企业月度开工率预计由上月的59.14升至61.26，电线电缆企业月度平均开工率预计由上月的70.15升至71.7；

图表：电线电缆月度开工率（单位：%）



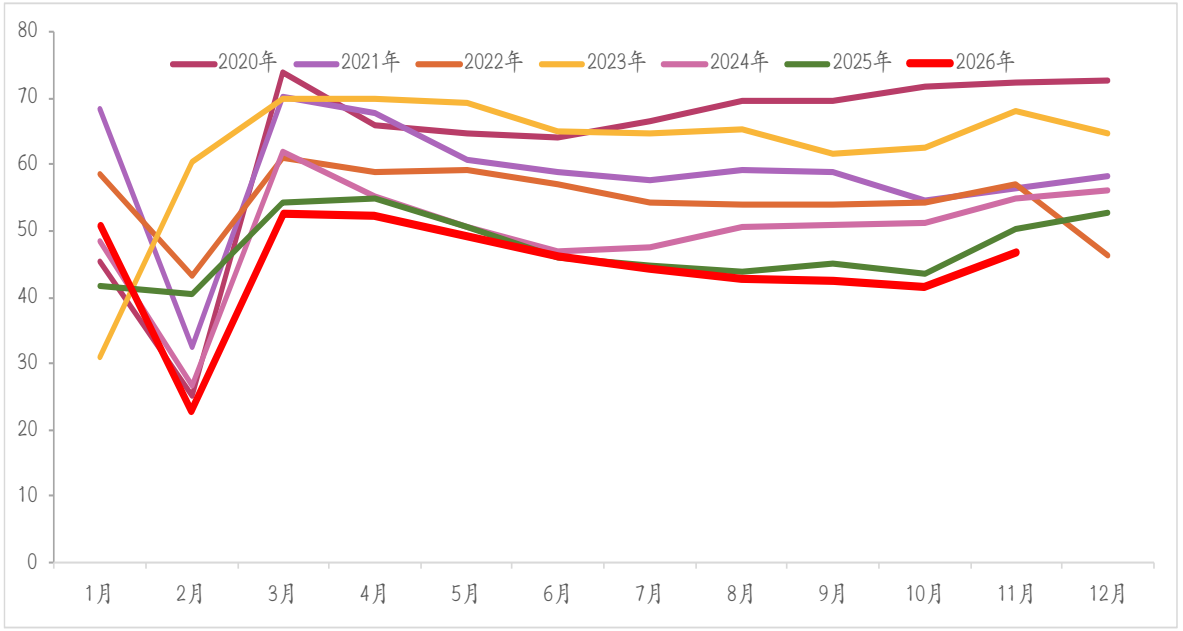
图表：漆包线月度开工率（单位：%）



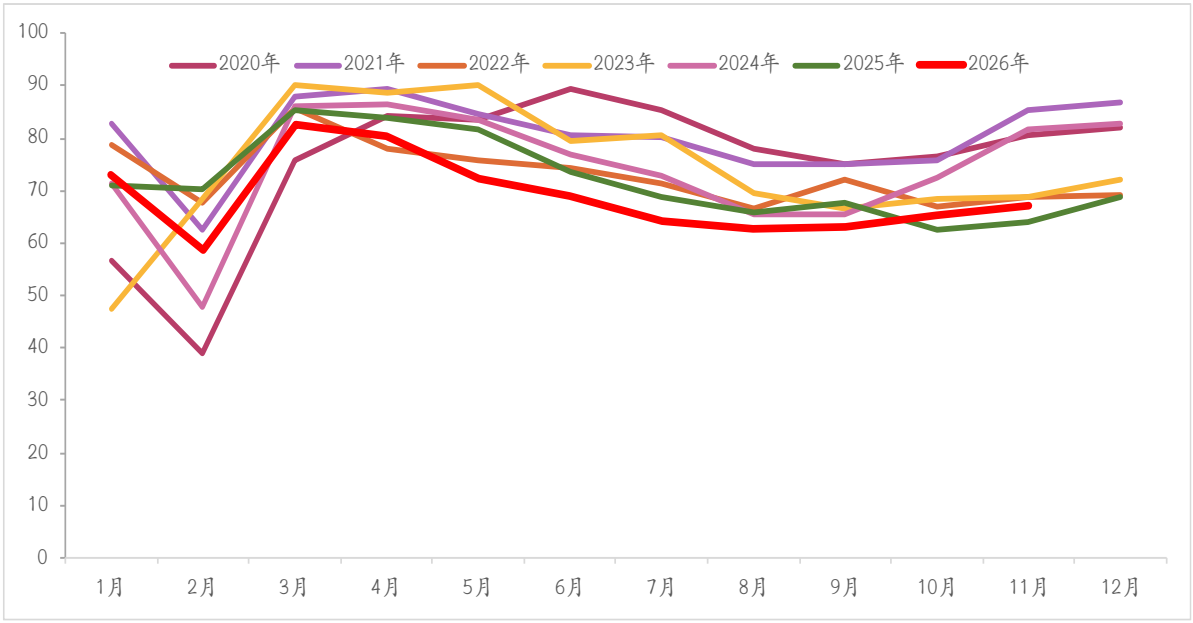
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.4下游开工率：11月铜材企业月度开工率预计由上月的59.14升至61.26，电线电缆企业月度平均开工率预计由上月的70.15升至71.7；

图表：黄铜棒月度开工率（单位：%）



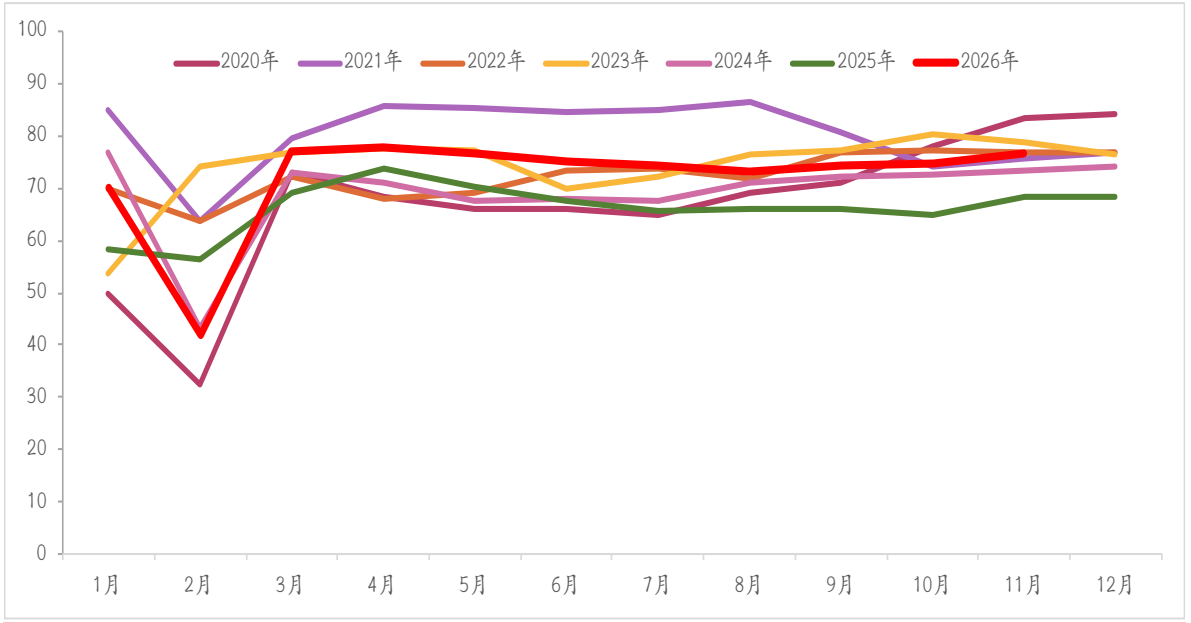
图表：铜管月度开工率（单位：%）



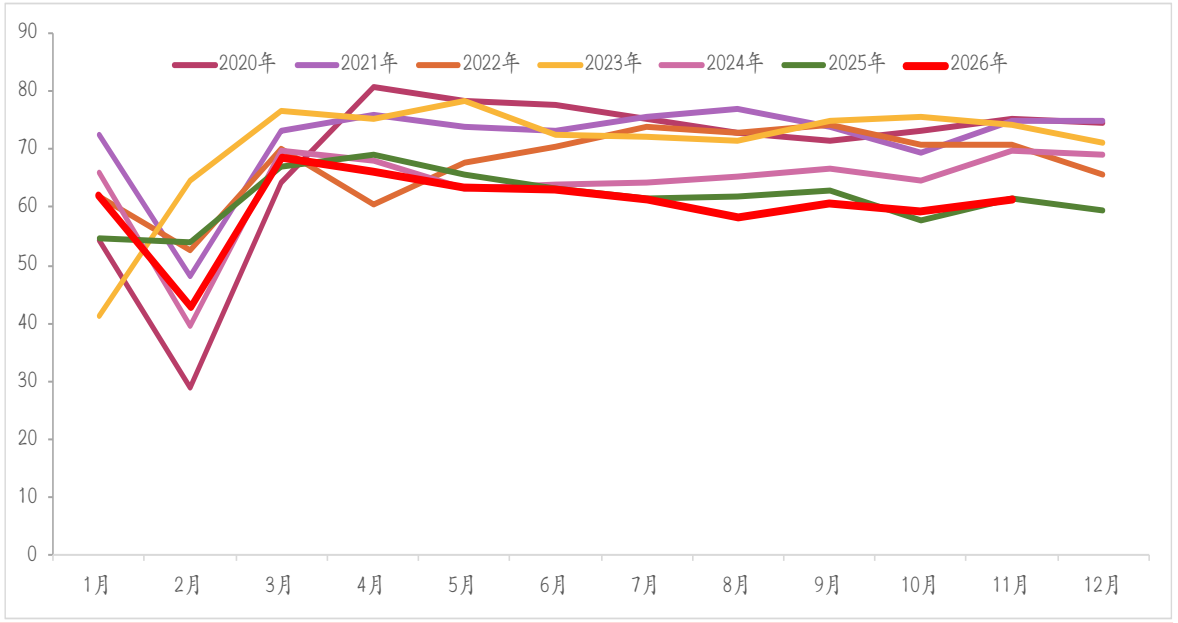
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.4下游开工率：11月铜材企业月度开工率预计由上月的59.14升至61.26，电线电缆企业月度平均开工率预计由上月的70.15升至71.7；

图表：铜板带箔月度开工率（单位：%）



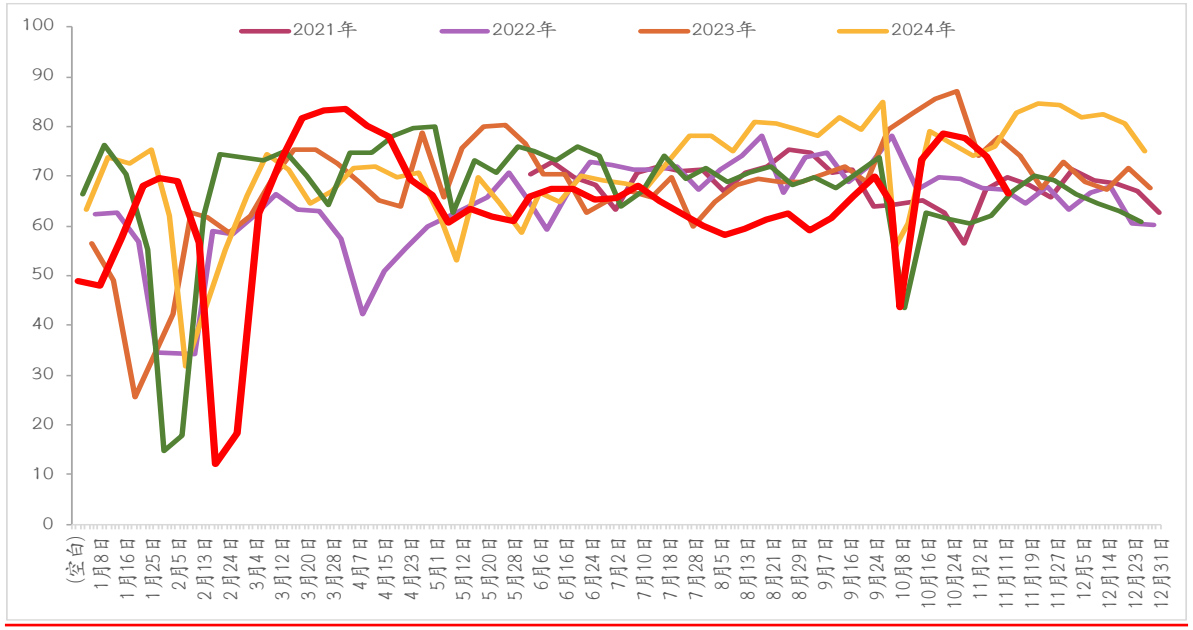
图表：铜材月度开工率（单位：%）



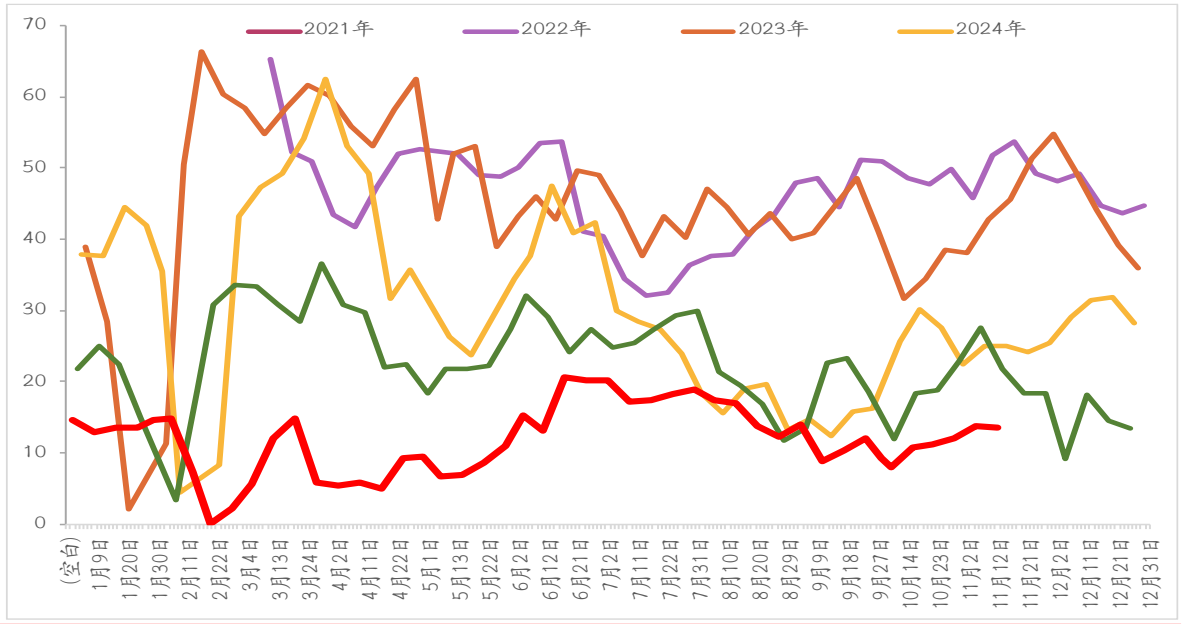
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.4下游开工率：样本企业精炼铜制杆周度开工率从73.98降至66.41%，再生铜制杆从13.82%降至13.52%；

图表：样本企业精炼铜制杆周度开工率（单位：%）



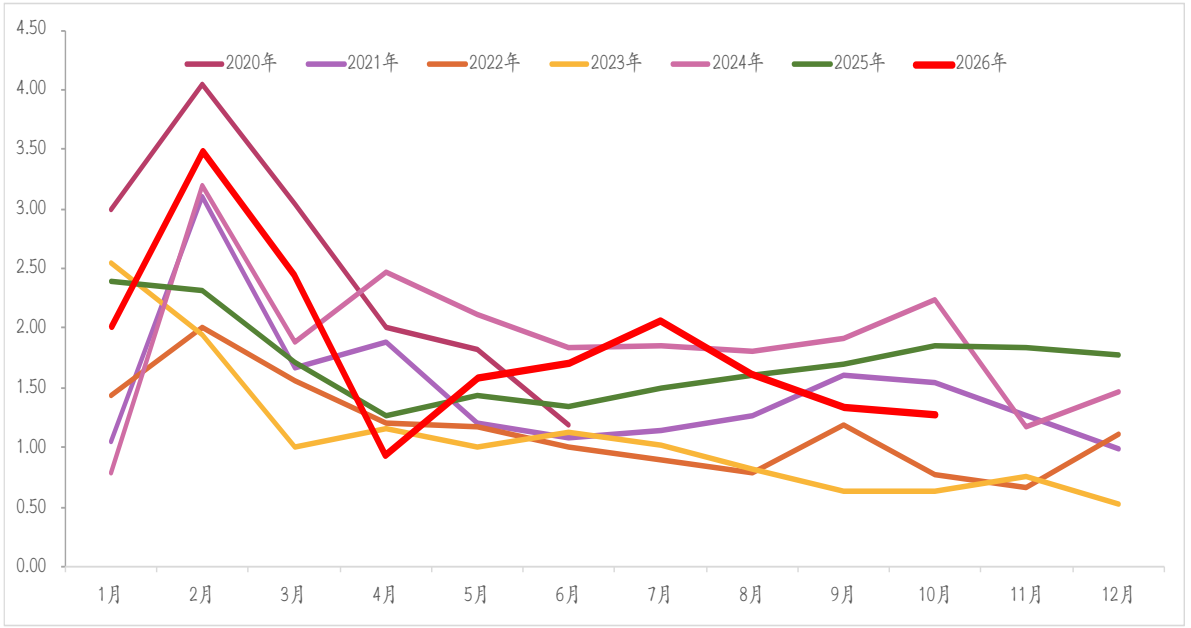
图表：样本企业再生铜制杆周度开工率（单位：%）



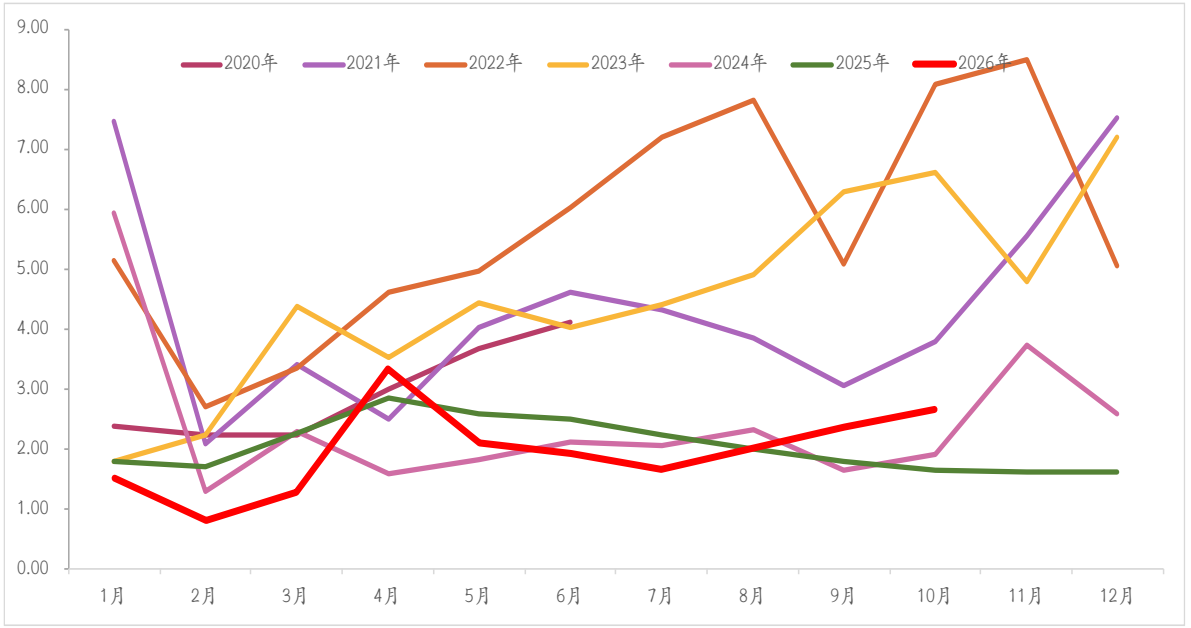
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.4企业库存：10月样本冶炼企业库存天数降至1.28天；10月消费商库存/冶炼厂库存比值升至2.67；

图表：冶炼企业库存天数（单位：天）



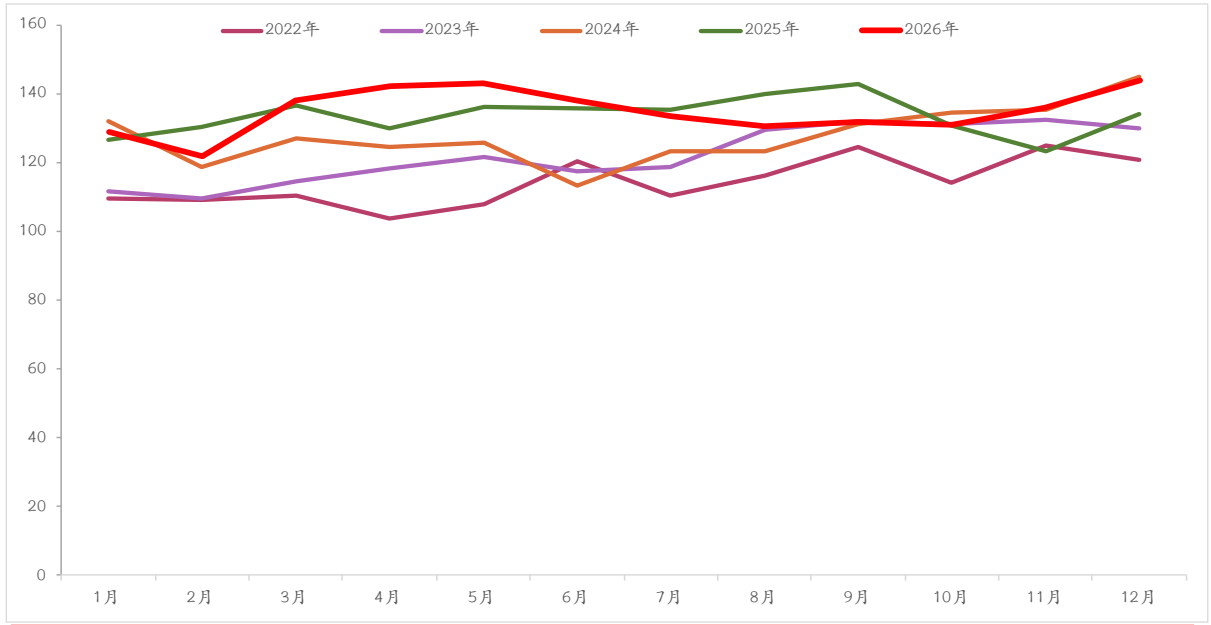
图表：消费商库存/冶炼厂库存（单位：吨）



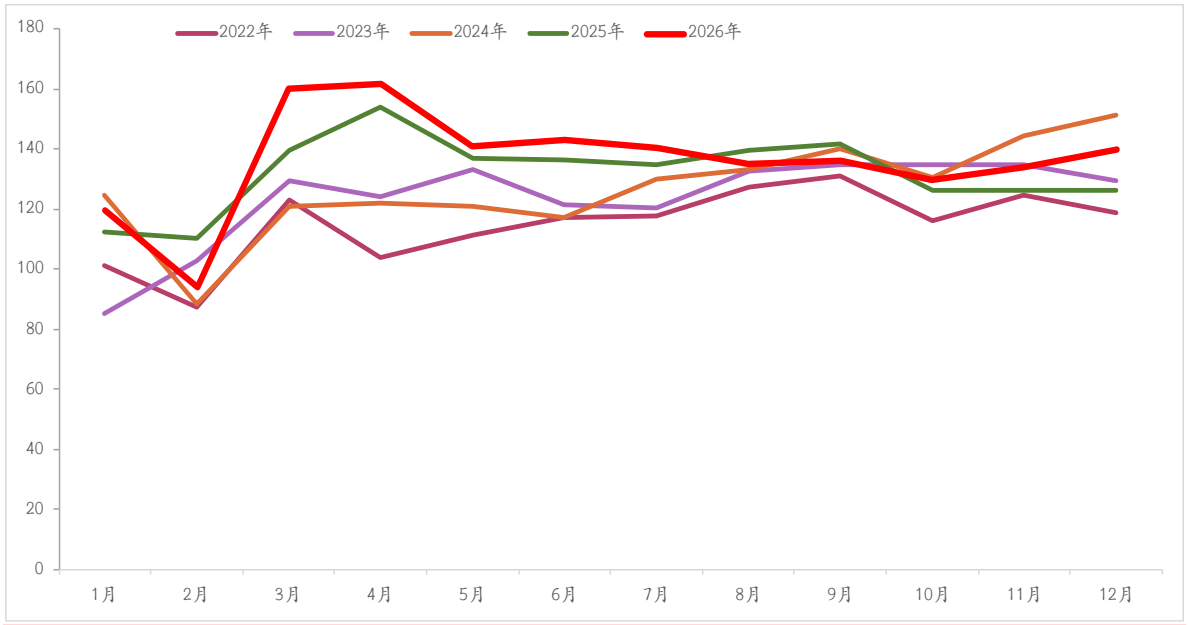
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.5铜供求平衡：2026年四季度国内铜表观消费预期同比增加5.9%至411.1万吨；实际消费预期同比增加5.9%至415.9万吨；（部分数据预估）

图表：铜表观消费量（单位：万吨）



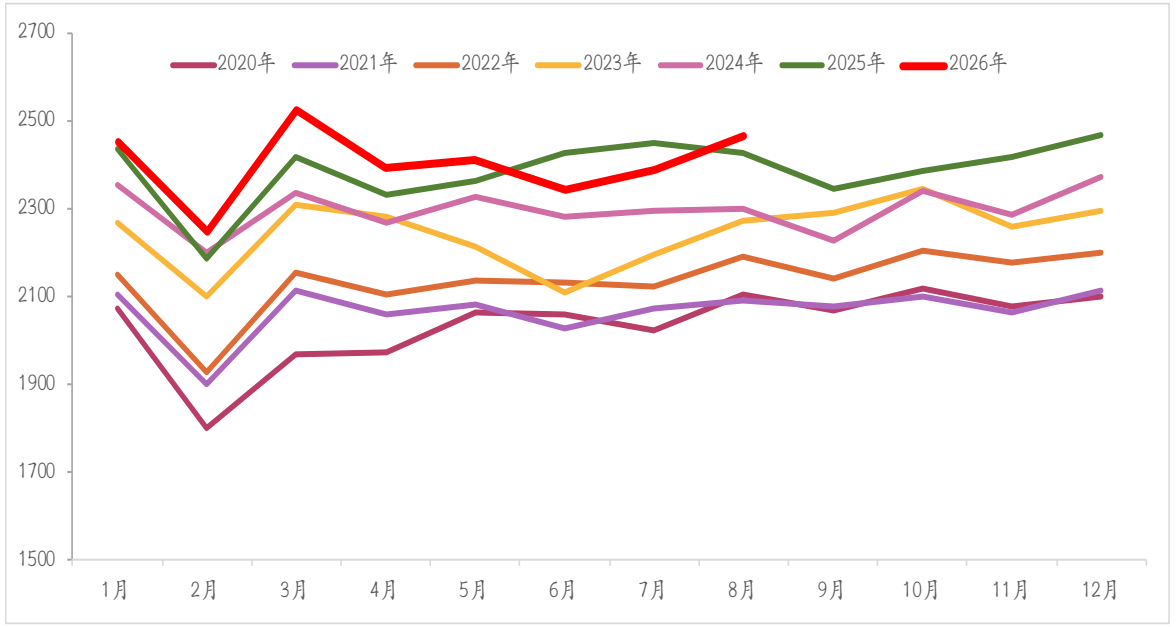
图表：铜实际消费量（单位：万吨）



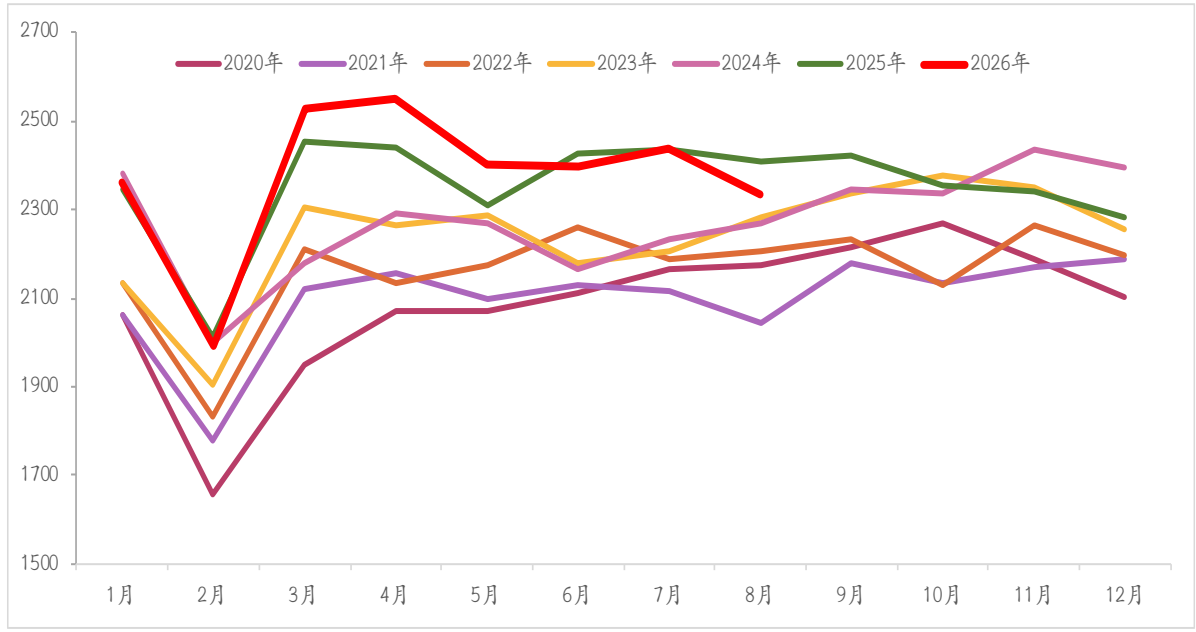
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.5 ICSG：供应，需求

图表：ICSG月度精铜供应量（单位：千吨）



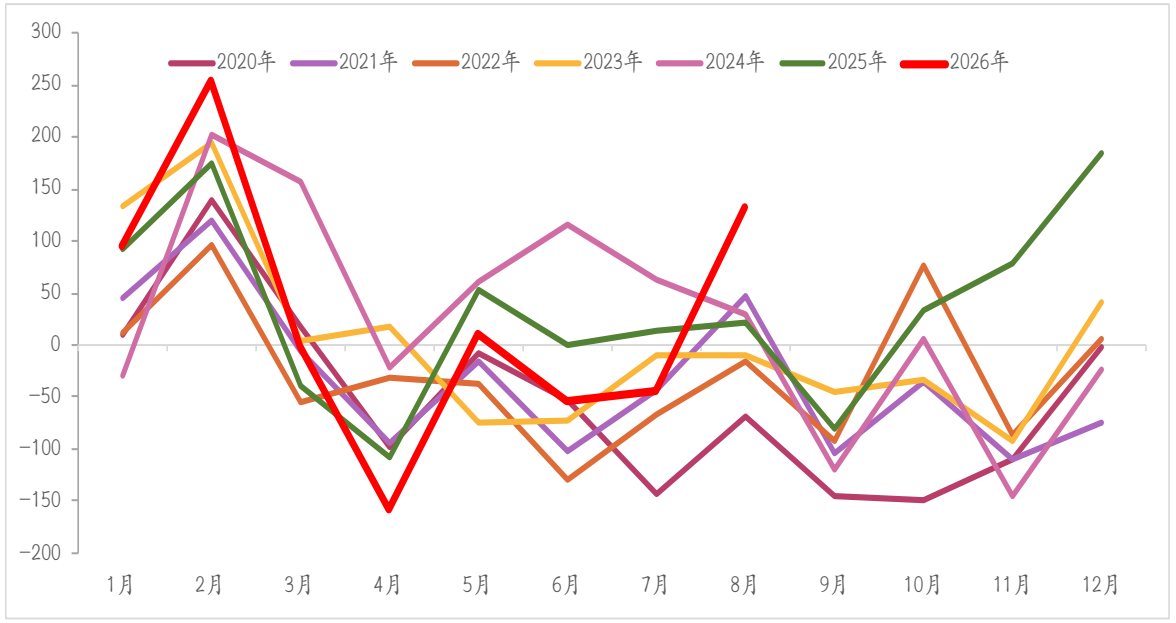
图表：ICSG月度精铜需求量（单位：千吨）



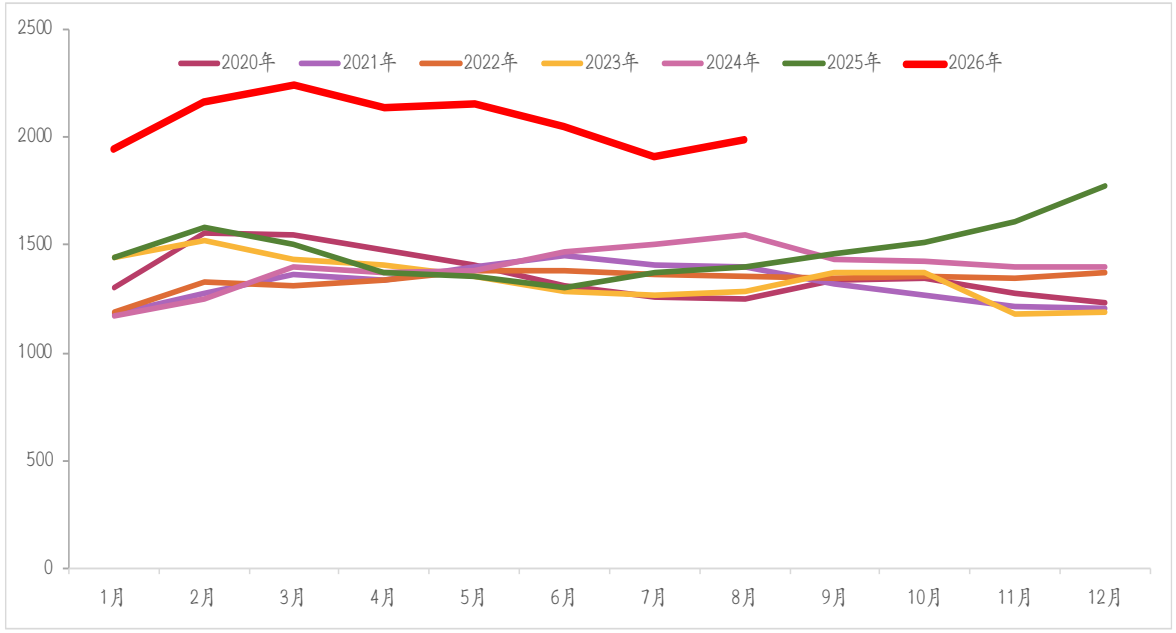
资料来源：WIND，光大期货研究所

3.5 ICSG：供求缺口，库存

图表：ICSG:精铜过剩/缺口:当月值（单位：千吨）



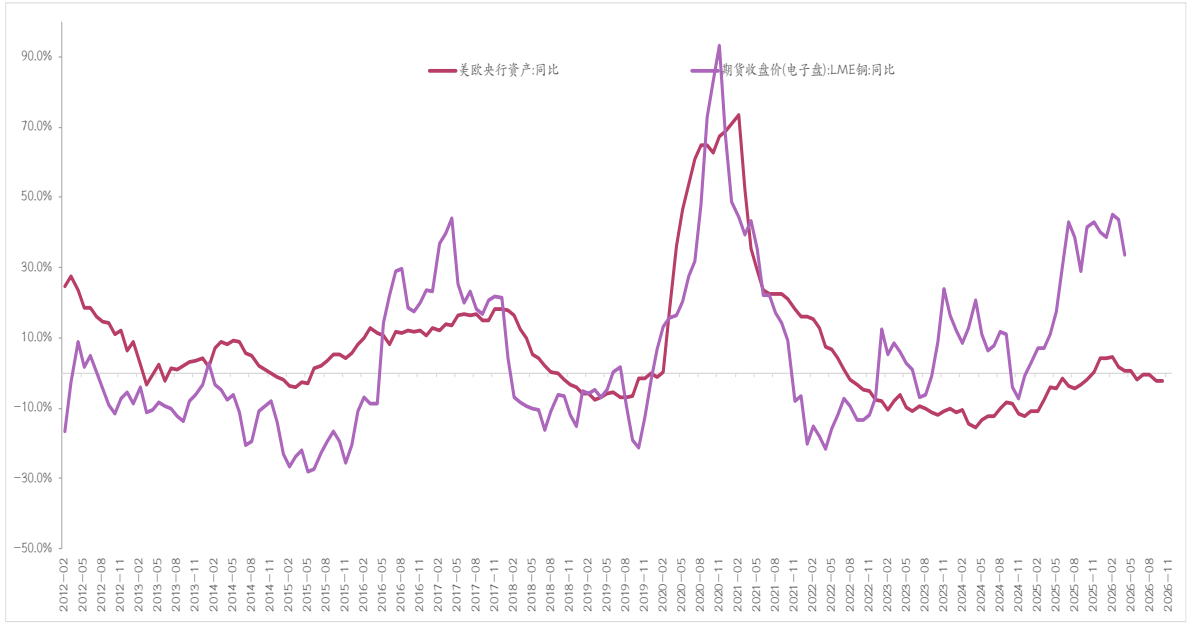
图表：ICSG:期末精铜库存:当月值（单位：千吨）



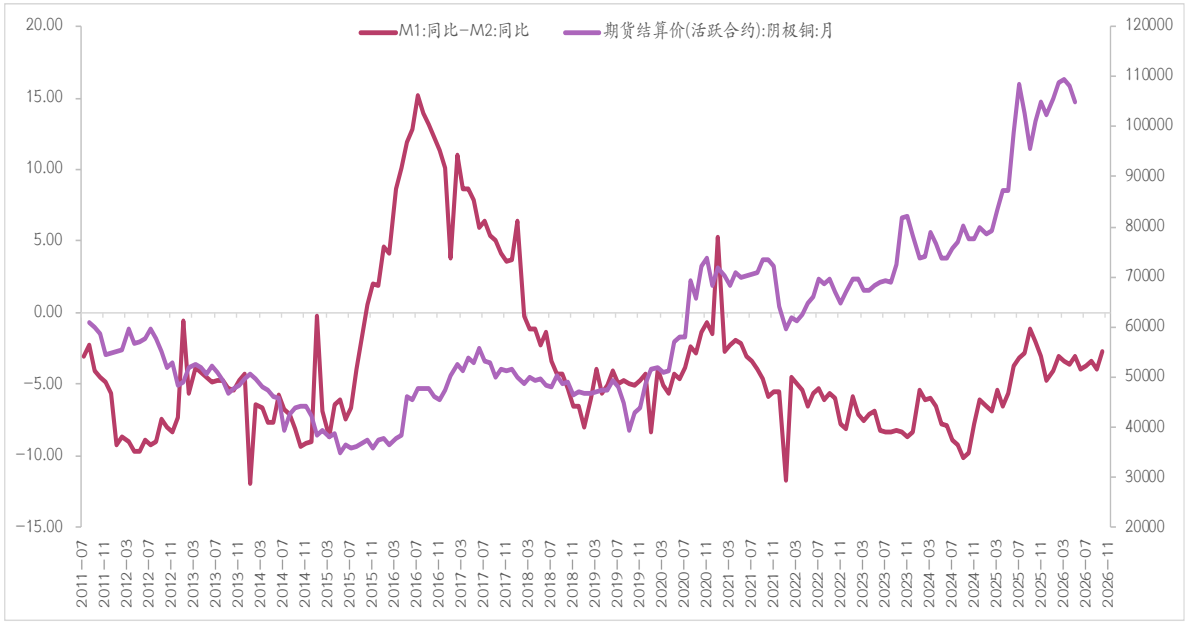
资料来源：WIND，光大期货研究所

4.1宏观分析：流动性与铜价

图表：欧美央行资产与铜价（单位：%，美元/吨）



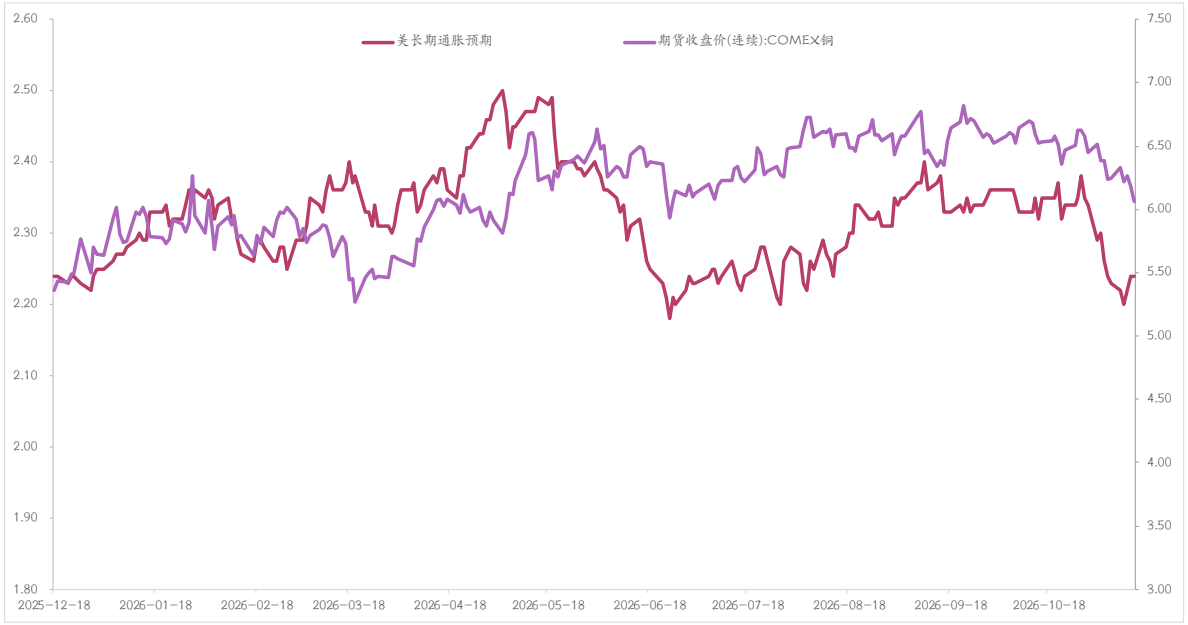
图表：中国M1-M2与铜价（单位：%）



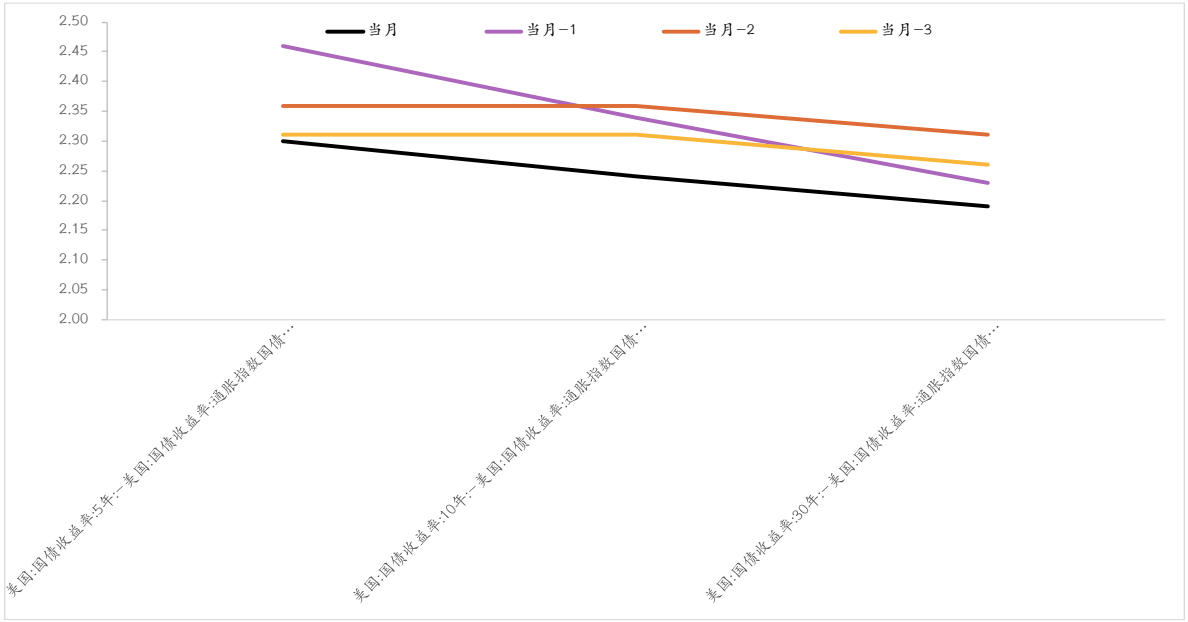
资料来源：WIND，光大期货研究所

4.1宏观分析：通胀预期与铜价

图表：美通胀预期与铜价（单位：%，美元/吨）



图表：美通胀预期结构（单位：%）



资料来源：WIND，光大期货研究所

4.1宏观分析：股市与铜价

图表：MSCI新兴市场与铜价（单位：美元/吨）



图表：上证指数与铜价（单位：美元/吨）



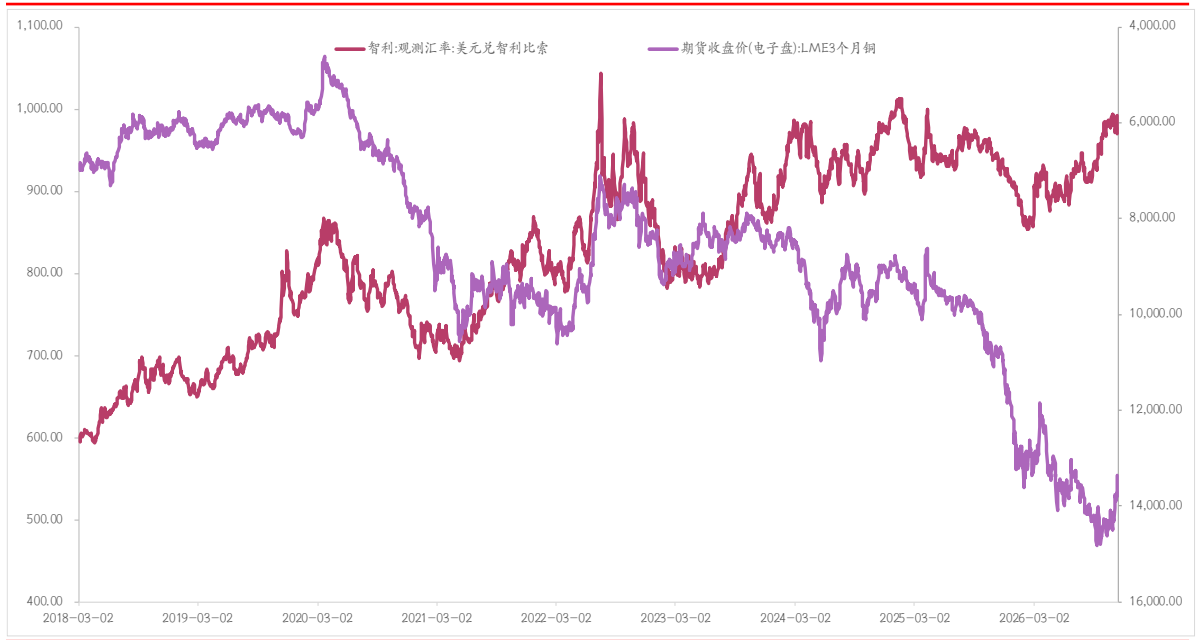
资料来源：WIND，光大期货研究所

4.1宏观分析：汇率与铜价

图表：美元指数与铜价（单位：美元/吨）



图表：智利比索与铜价（单位：美元/吨）



资料来源：WIND，光大期货研究所

铝：阶段筑底，警惕挤仓

目 录

1、价格：周内氧化铝期货震荡偏弱，截至13日主力收至2622元/吨，周度跌幅0.4%。沪铝震荡偏弱，周内主力收至22610元/吨，周度跌幅1.8%。铝合金震荡偏弱，周内主力收至21750元/吨，周度跌幅2.9%。

2、价差：氧化铝现货升水4元/吨收至升水1元/吨，电解铝现货贴水30元/吨转至升水100元/吨。

3、供应：据SMM，氧化铝周度开工率上调0.12%至75.67%，周度产量增加0.3万吨至173.6万吨。电解铝周度开工率上调0.03%至98.36%，周度产量增加300吨至87.7万吨，周度铝水比下调0.16%至77.11%。

4、需求：冬季环控叠加淡季逐步加深，加工端开工窄幅回落。周度加工企业平均开工率下调0.2%至61.8%。分板块看，铝板带开工率下调0.8%至68%，铝箔开工率下调0.3%至70.7%，铝型材开工率下调0.4%至52.1%，铝线缆开工率上调0.4%至65.2%。再生铝合金开工率持稳在53.9%。

5、库存：交易所库存方面，氧化铝周度累库9040吨至21万吨；沪铝周度去库3932吨至12.87万吨；LME周度去库1250吨至22.64万吨。社会库存方面，氧化铝港口周度累库12.1万吨至104.1万吨；铝锭周度去库3.2万吨至48.9万吨；铝棒周度去库0.85万吨至11.75万吨。

1.1期货价格：氧化铝周度跌幅0.4%。沪铝周度跌幅1.8%。铝合金周度跌幅2.9%

图表1：氧化铝价格（单位：元/吨）



图表2：沪铝与伦铝价格（单位：元/吨）



图表3：铝合金期货价格（单位：元/吨）



资料来源：iFind，Wind，光大期货研究所

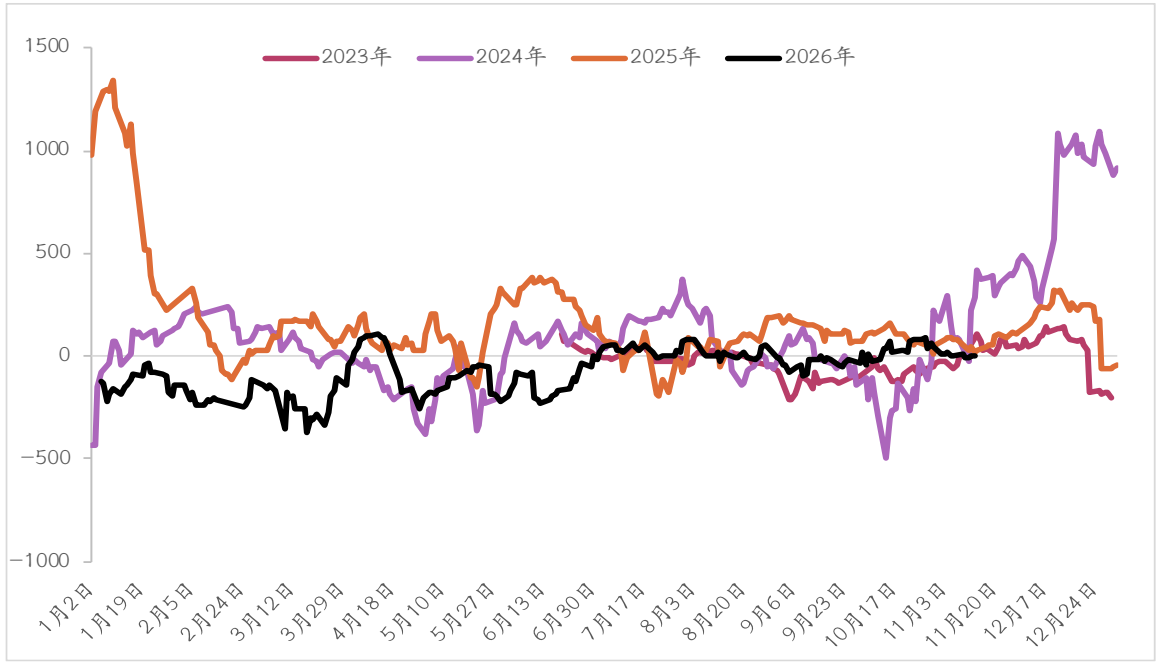
指标	2026/11/13	2026/11/6	涨跌	涨跌幅
氧化铝主力	2622	2632	-10	-0.4%
氧化铝近月	2660	2658	2	0.1%

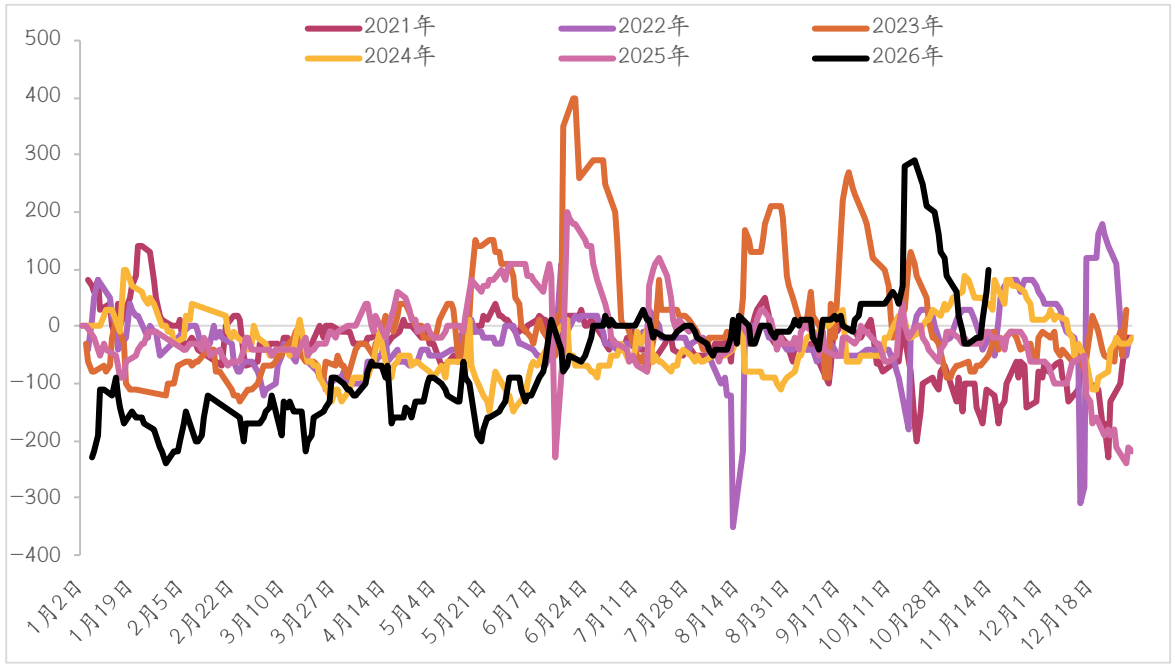
指标	2026/11/13	2026/11/6	涨跌	涨跌幅
沪铝主力	22610	23030	-420	-1.8%
沪铝近月	22975	23335	-360	-1.5%

指标	2026/11/13	2026/11/6	涨跌	涨跌幅
铝合金主力	21750	22400	-650	-2.90%
铝合金近月	22600	22810	-210	-0.9%

1.2期现价差：氧化铝现货升水4元/吨收至升水1元/吨，电解铝现货贴水30元/吨转至升水100元/吨

图表4：氧化铝及电解铝现货升贴水（单位：元/吨）





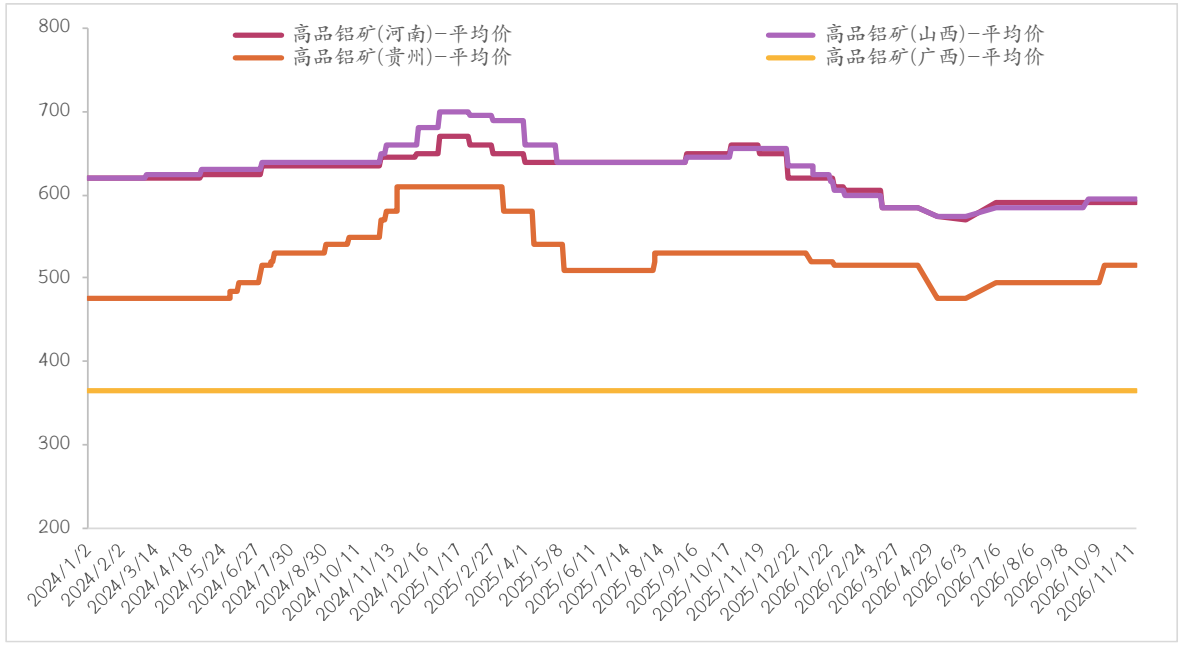
资料来源：Wind，iFind，光大期货研究所

	2026/11/13	2026/11/6	涨跌	涨跌幅
氧化铝现货升贴水	1	4	-3	-175.0%
近远月价差	54	23	31	34.8%

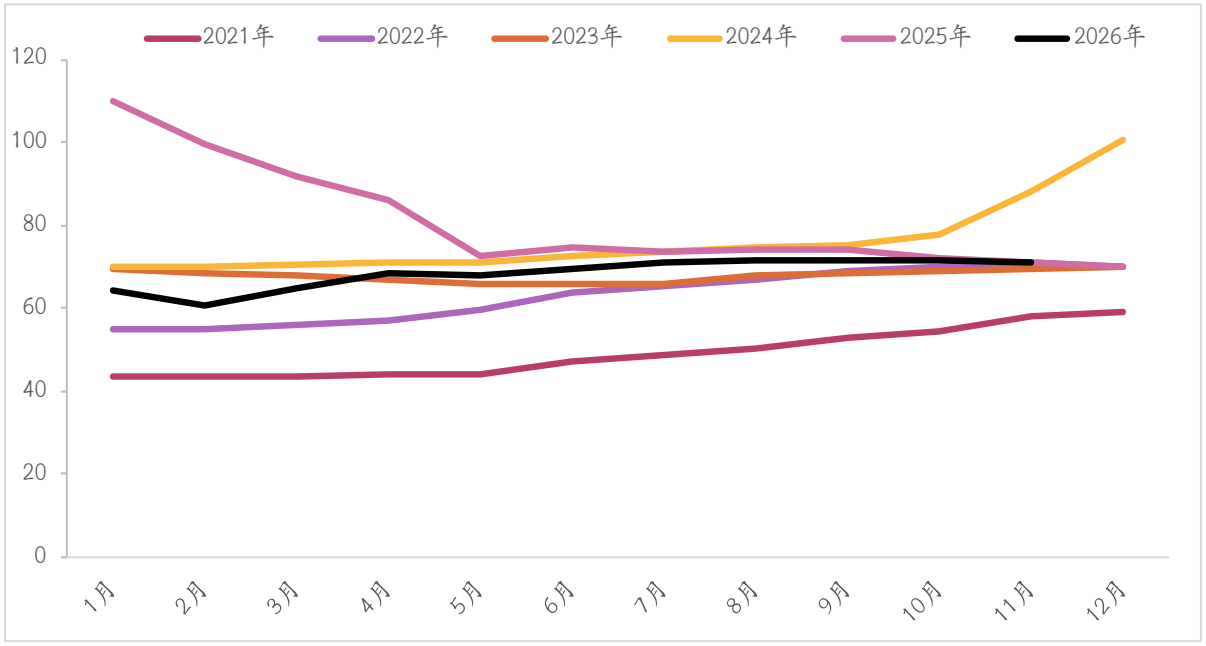
	2026/11/13	2026/11/6	涨跌	涨跌幅
电解铝现货升贴水	100	-30	130	-533.3%
近远月价差	325	275	50	-81.8%

2.1原材料价格：周内进口端报价几矿上调、澳矿上调，国内多地矿价全线持稳

图表5：国内铝土矿价格（单位：元/吨）



图表6：进口铝土矿：澳洲铝矿CIF（单位：美元/吨）



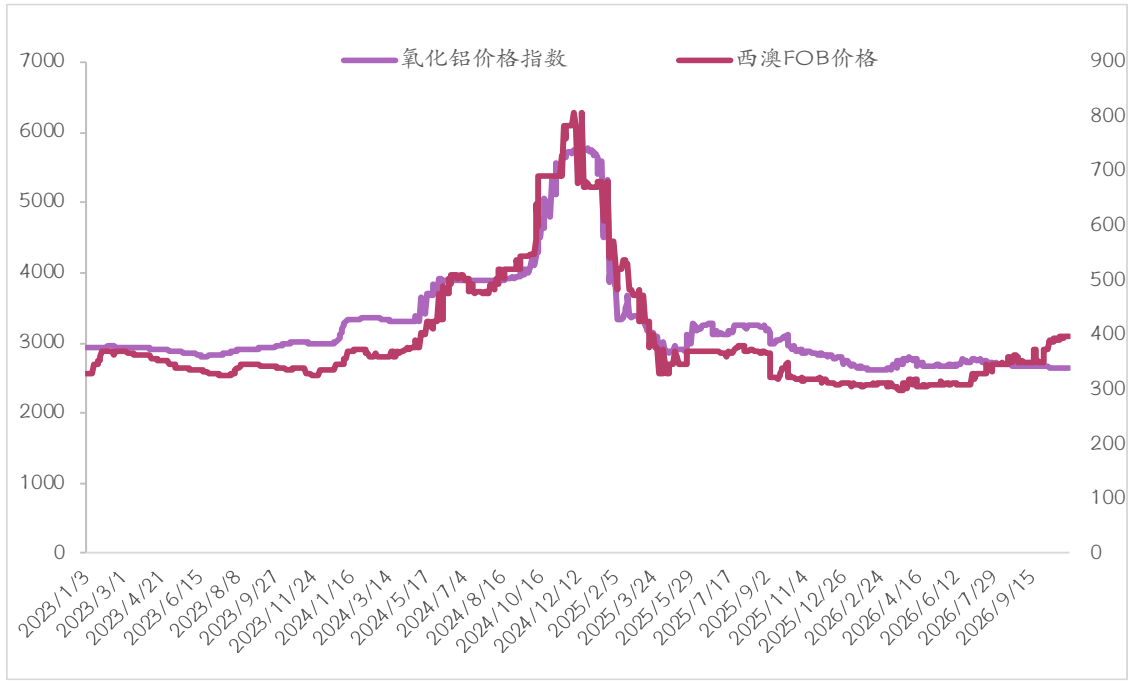
资料来源：SMM，光大期货研究所

	高品铝矿（均价）				低品铝矿（均价）			
单位：元/吨	山西	河南	广西	贵州	山西	河南	广西	贵州
2026/11/5	595	590	365	515	550	520	327.5	420
2026/11/12	595	590	365	515	550	520	327.5	420
	0	0	0	0	0	0	0	0

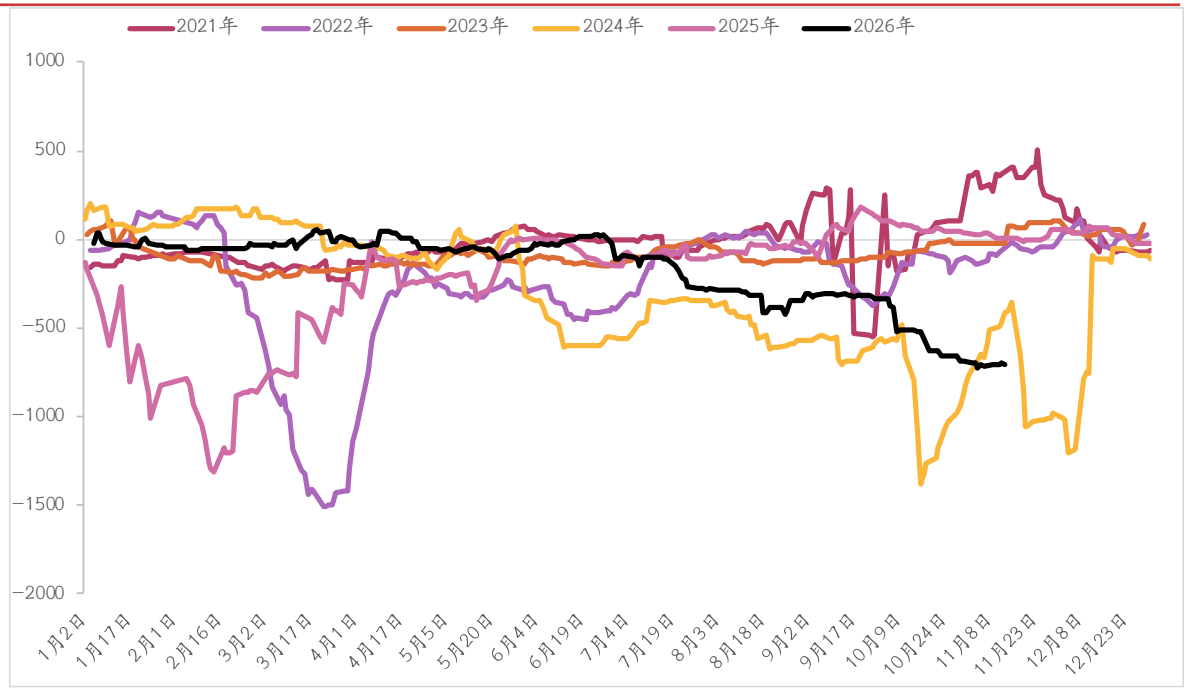
	几内亚铝矿	澳洲铝矿
单位：元/吨	CIF	CIF
2026/11/6	71	67.5
2026/11/13	71.25	69.5
	0.25	2

2.2氧化铝价格：国内氧化铝多地持稳，晋豫下调，进口价格上调；进口亏损走扩，进口窗口持续关闭

图表7：国内外氧化铝价格（单位：元/吨）



图表8：氧化铝进口盈亏（单位：美元/吨）

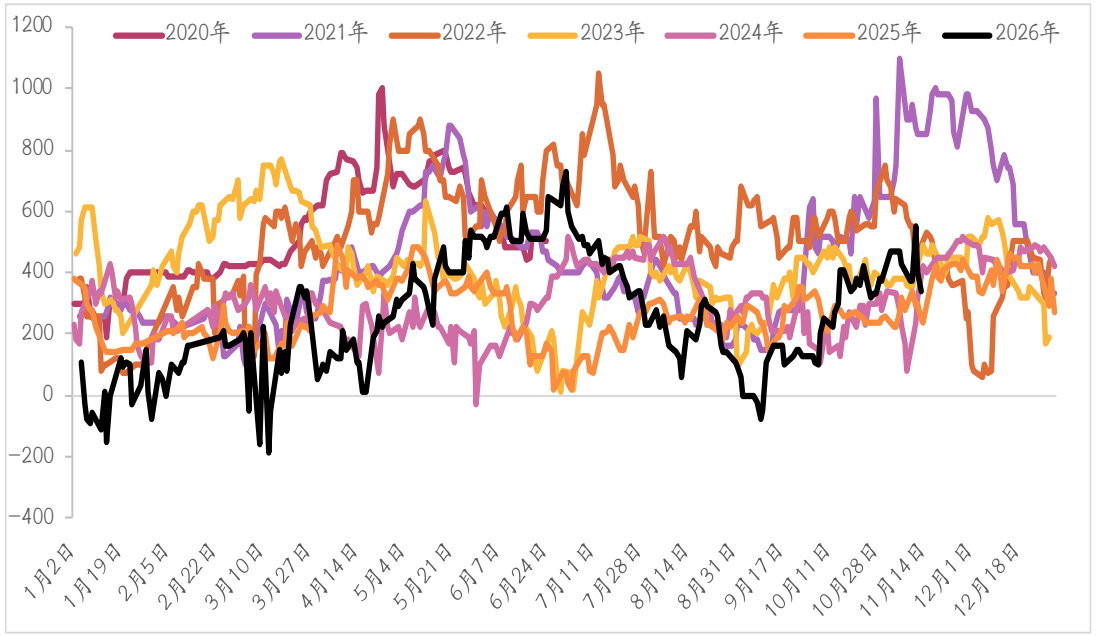


资料来源：SMM，iFind，光大期货研究所

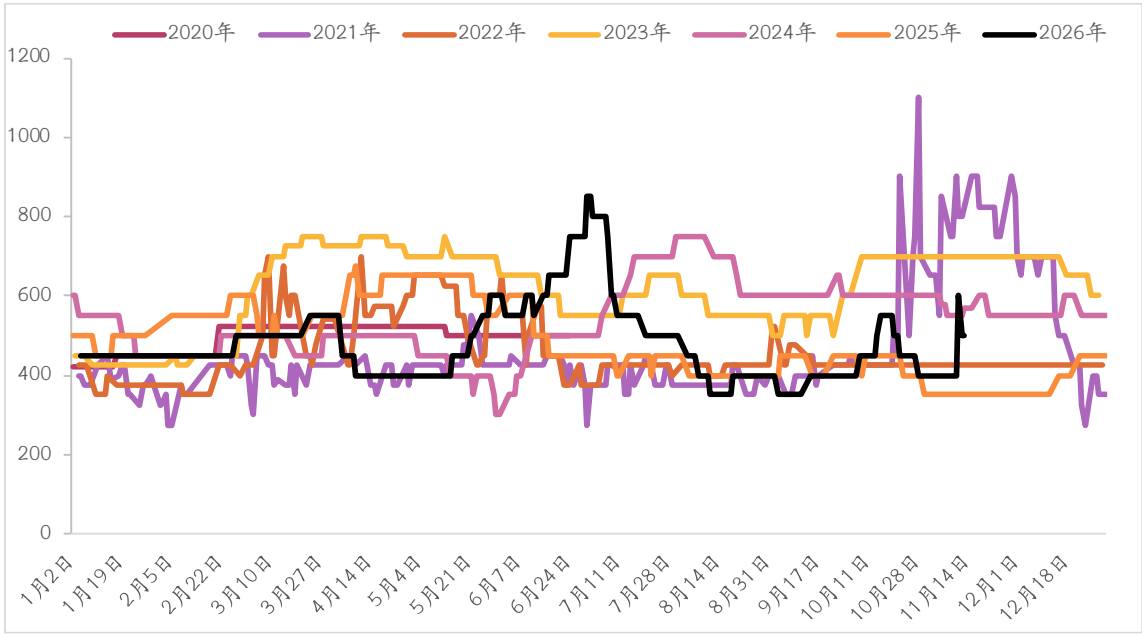
单位：元/吨	华东（山东）	华中（河南）	华北（山西）	华南（广西）	澳洲FOB
2026/11/6	2590	2635	2675	2675	397
2026/11/13	2590	2635	2675	2675	398
	0	0	0	0	1

2.3下游加工费：周内铝棒加工费涨跌不一，铝杆加工费全线上调

图表9：国内φ90铝棒加工费（单位：元/吨）



图表10：1A60铝杆加工费（单位：元/吨）

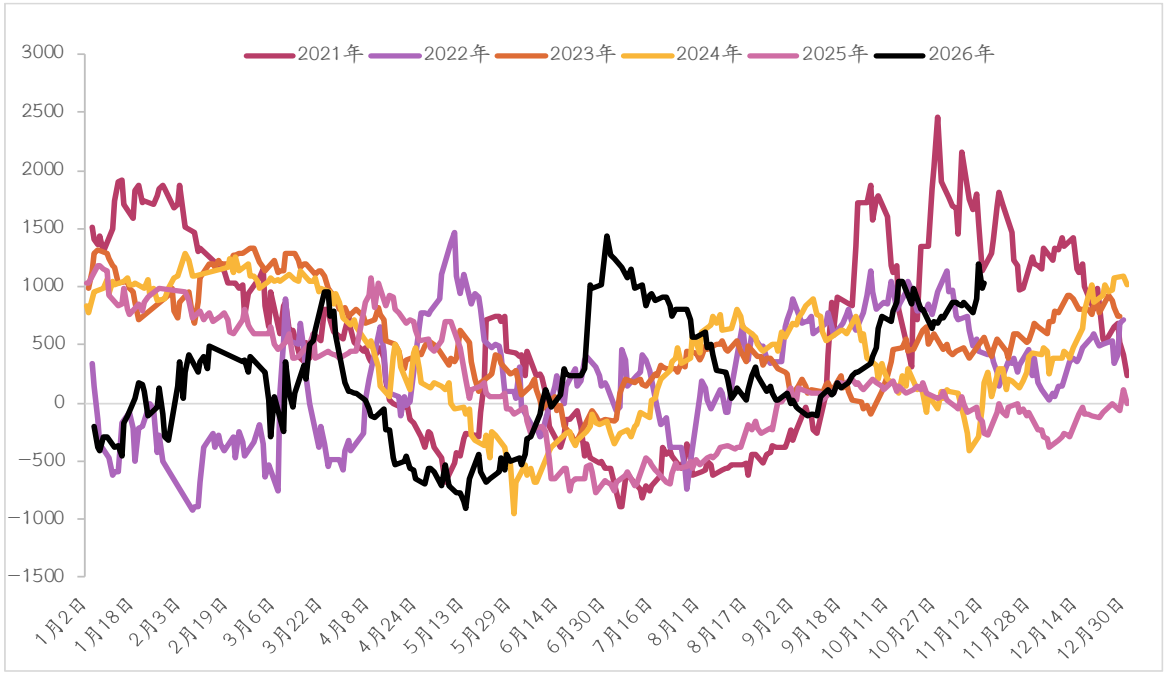


资料来源：SMM，wind，光大期货研究所

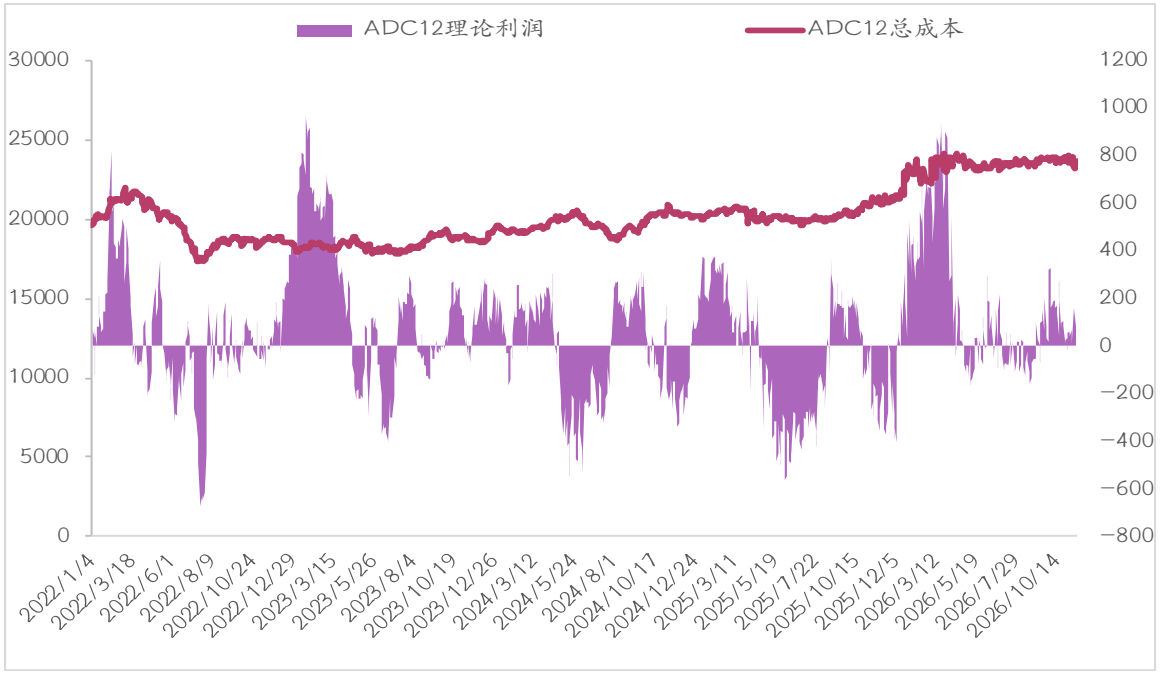
日期	φ90铝棒						1A60铝杆			
单位：元/吨	新疆	包头	河南	临沂	无锡	广东	山东	河南	内蒙	广东
2026/11/6	-170	250	240	350	470	430	250	400	175	400
2026/11/13	-160	230	240	350	480	340	400	500	300	500
	10	-20	0	0	10	-90	150	100	125	100

2.4铝合金价格：周内铝合金等成品终端价格全线下调，加工费下调

图表11：国内铝合金加工费（单位：元/吨）



图表12：国内铝合金理论成本&利润（单位：元/吨）

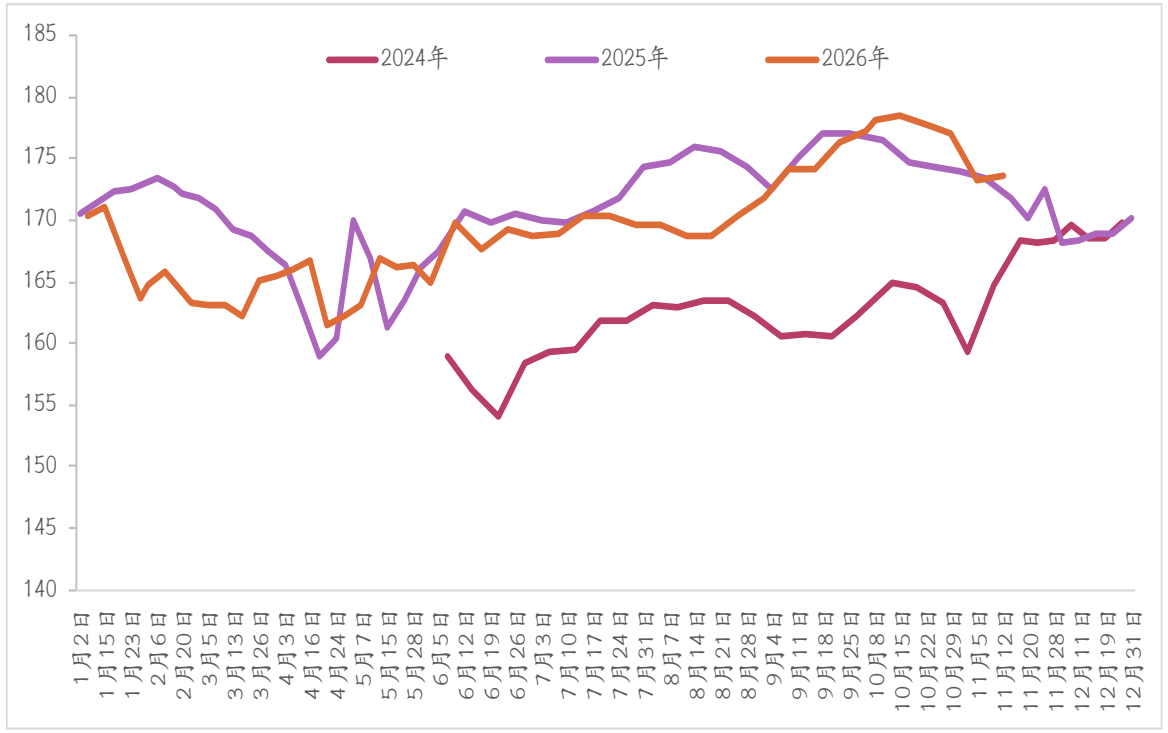


资料来源：SMM，wind，光大期货研究所

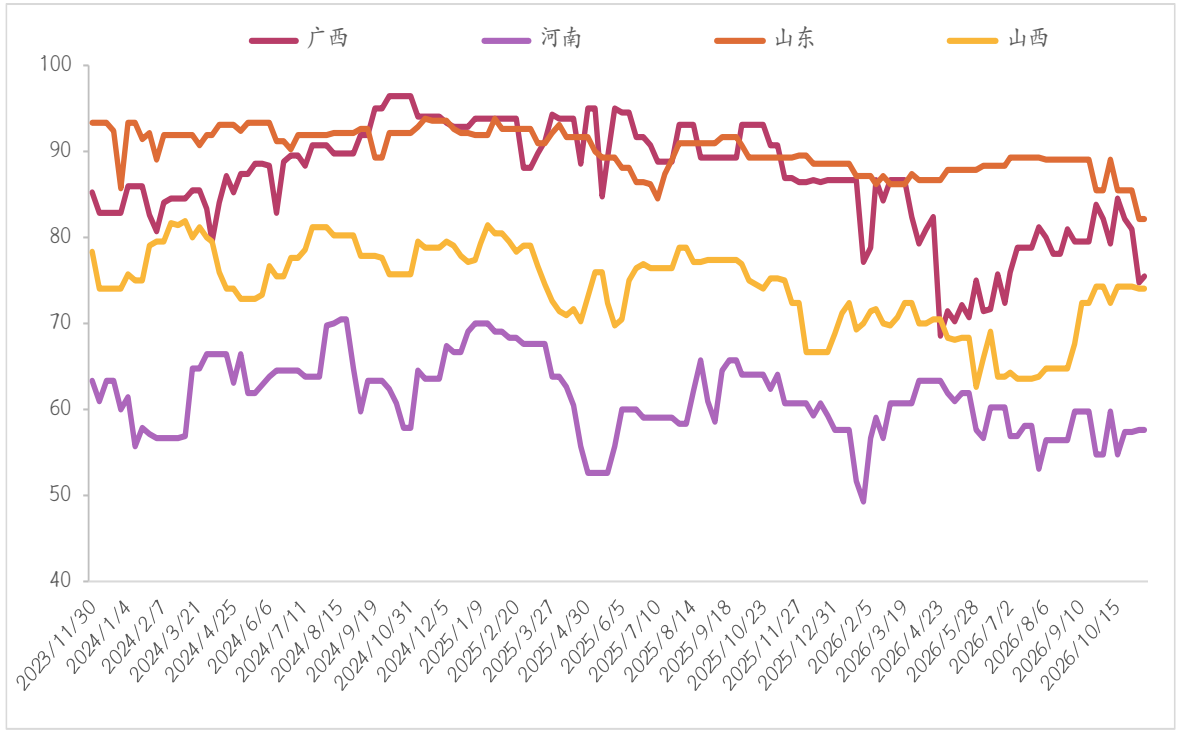
日期	铝合金						
单位：元/吨	华东ADC12	华南ADC12	西南ADC12	ZLD102	ZLD104	A380	A356
2026/11/6	24200	24200	24300	23450	23550	26100	23500
2026/11/13	24100	24100	24100	23250	23350	26000	23200
	-100	-100	-200	-200	-200	-100	-300

3.1氧化铝产量：周度开工率上调0.12%至75.67%，周度产量增加0.3万吨至173.6万吨

图表13：国内冶金级氧化铝周度产量（单位：万吨）



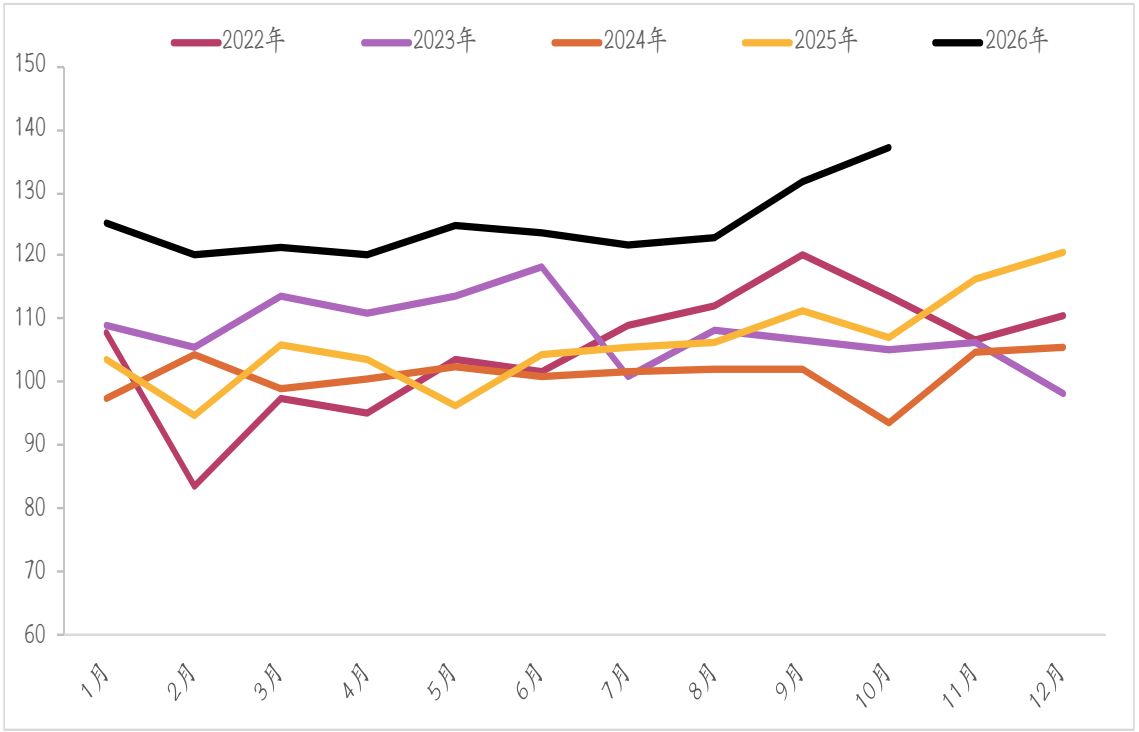
图表14：各省冶金级氧化铝周度开工率（单位：%）



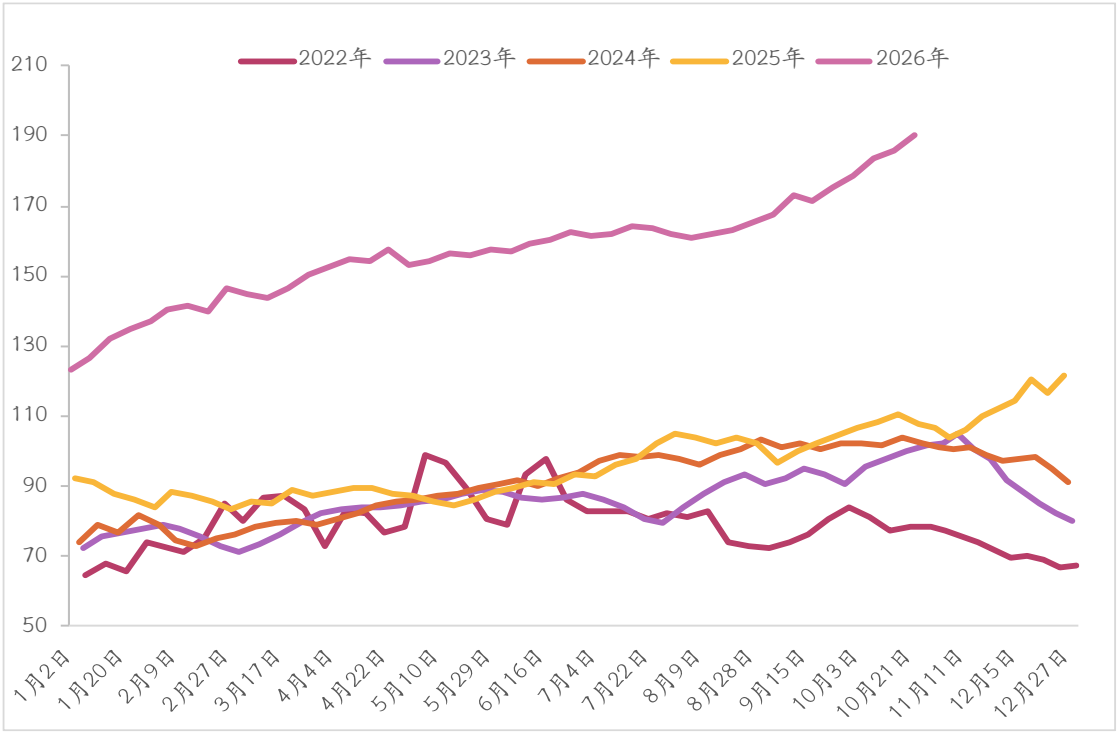
资料来源：SMM，光大期货研究所

3.2氧化铝需求：隐性库存整体提升，周内氧化铝厂库库存上升，在途库存上升

图表15：氧化铝厂库库存（单位：万吨）



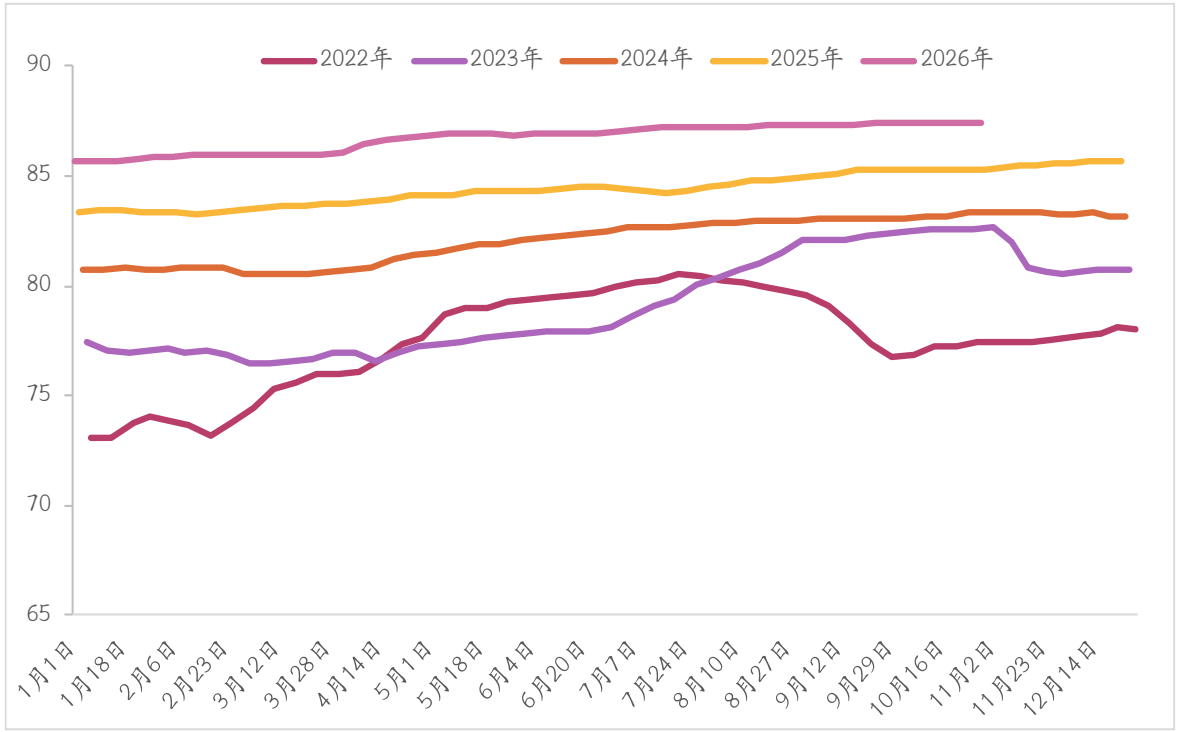
图表16：氧化铝在途库存（单位：万吨）



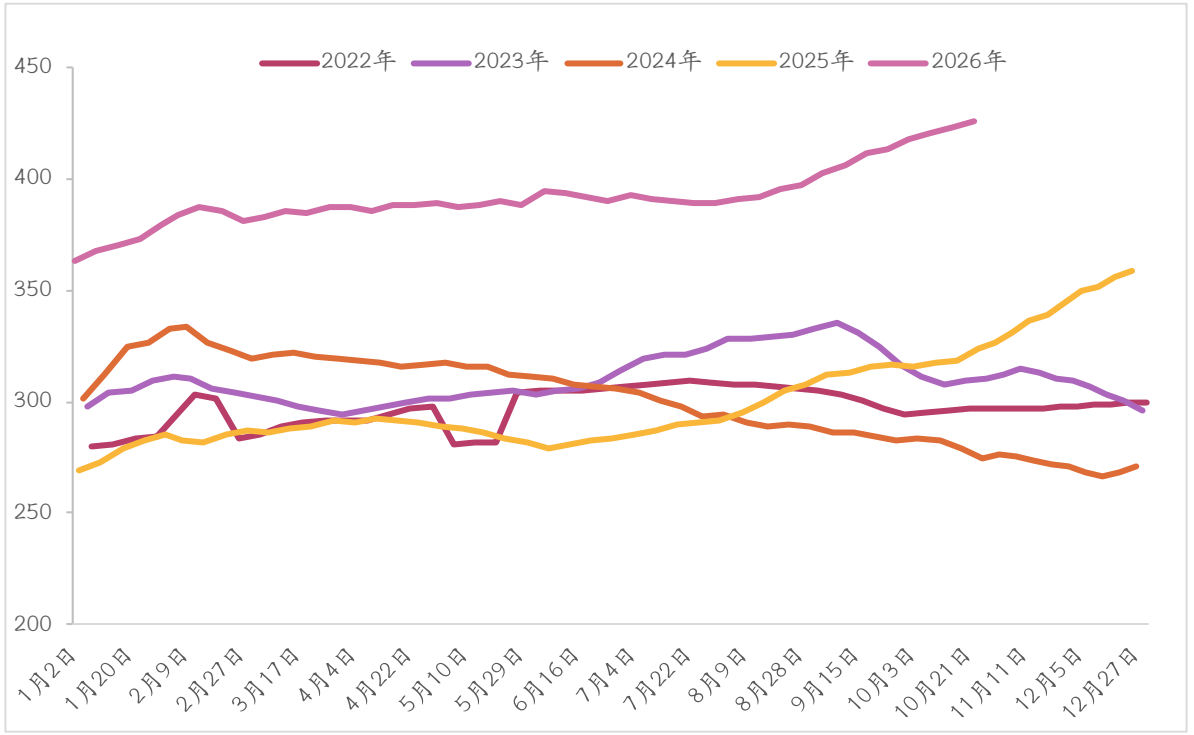
资料来源：Mysteel，SMM，光大期货研究所

3.3氧化铝需求：下游电解铝周度产量高位持稳，电解铝厂内氧化铝原料备货上升

图表17：国内电解铝日度产量（单位：万吨）



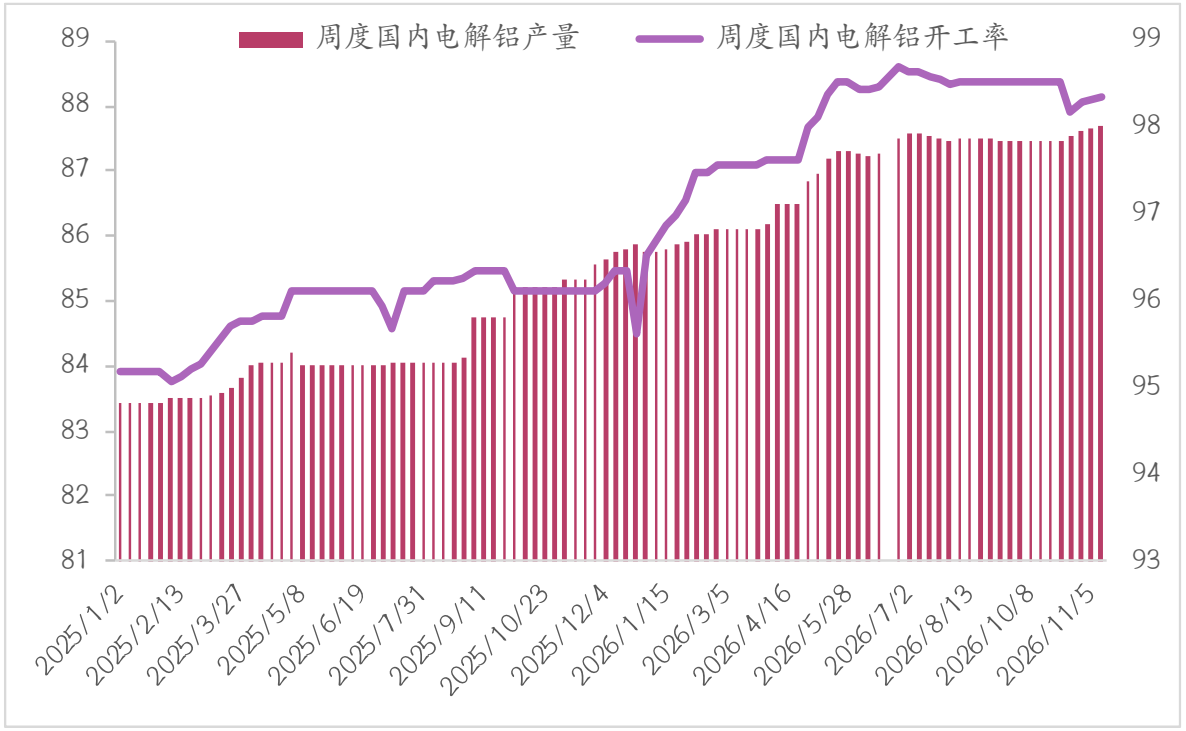
图表18：电解铝厂内氧化铝库存（单位：万吨）



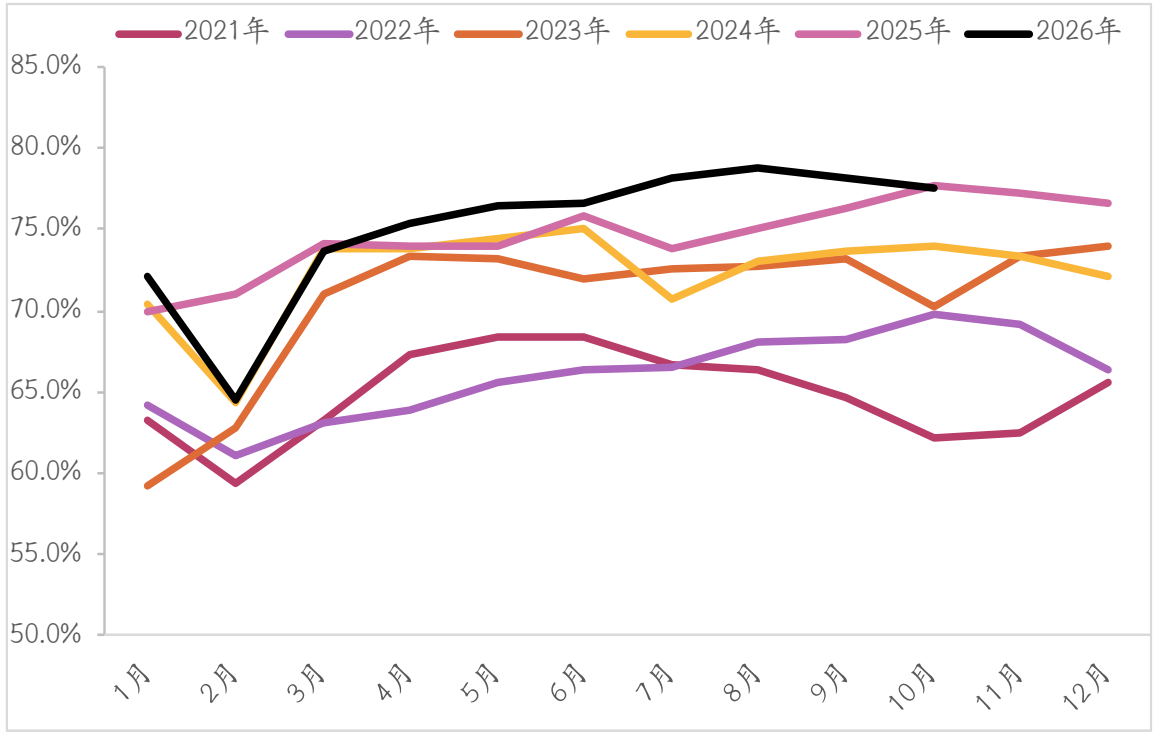
资料来源：Mysteel，SMM，光大期货研究所

4.1电解铝产量：周度开工率上调0.03%至98.36%，周度产量增加300吨至87.7万吨，周度铝水比下调0.16%至77.11%

图表19：国内电解铝运行产能（单位：万吨）



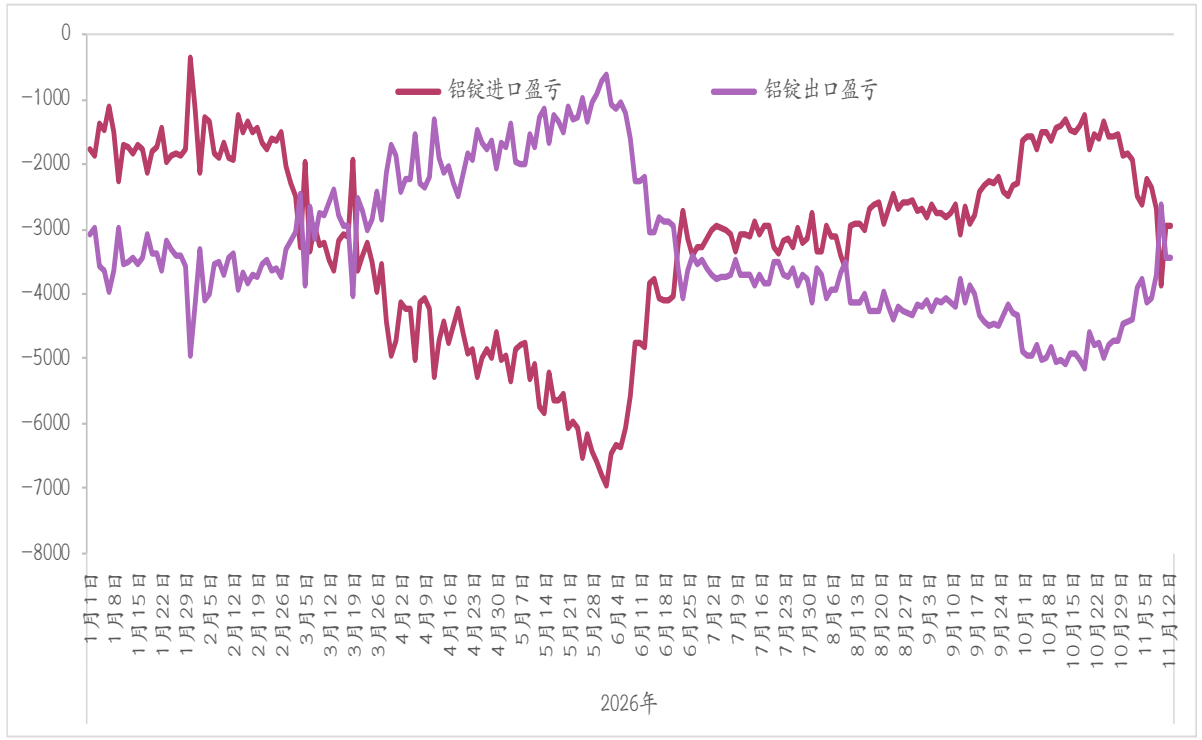
图表20：电解铝月度铝水比



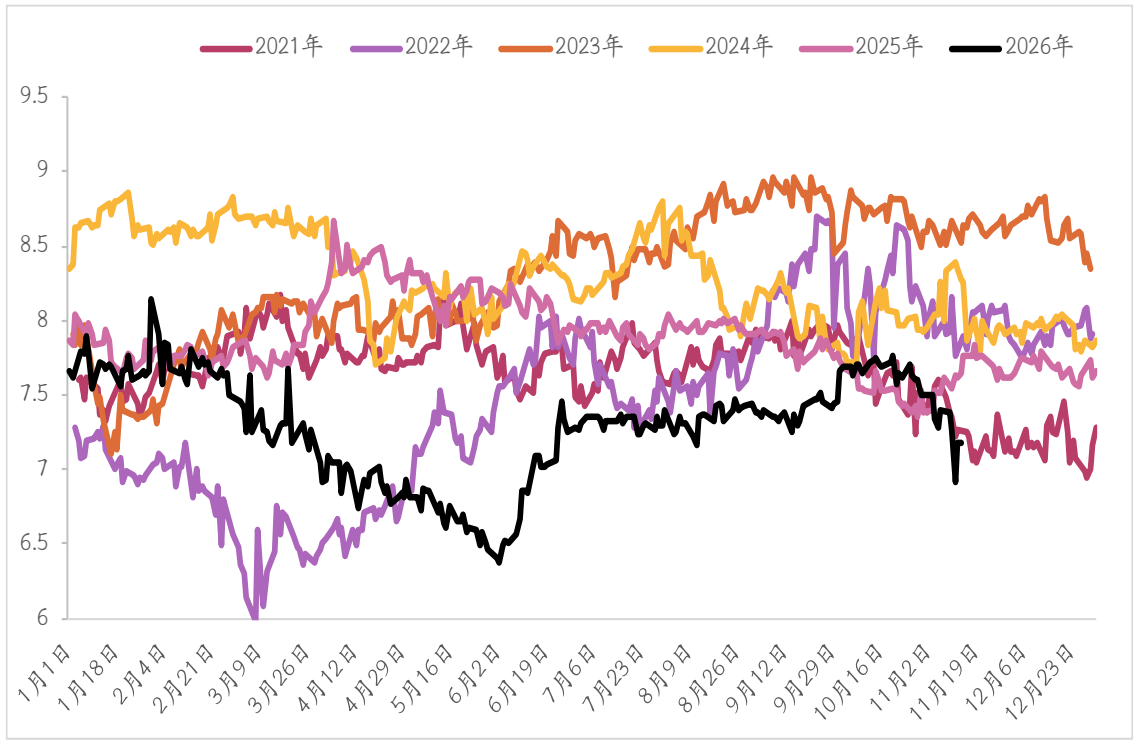
资料来源：SMM，光大期货研究所

4.2电解铝进出口盈亏：本周沪伦比回落至7.18，进口亏损扩至2945元/吨，出口亏损收至3456元/吨

图表21：铝锭进出口盈亏（单位：元/吨）



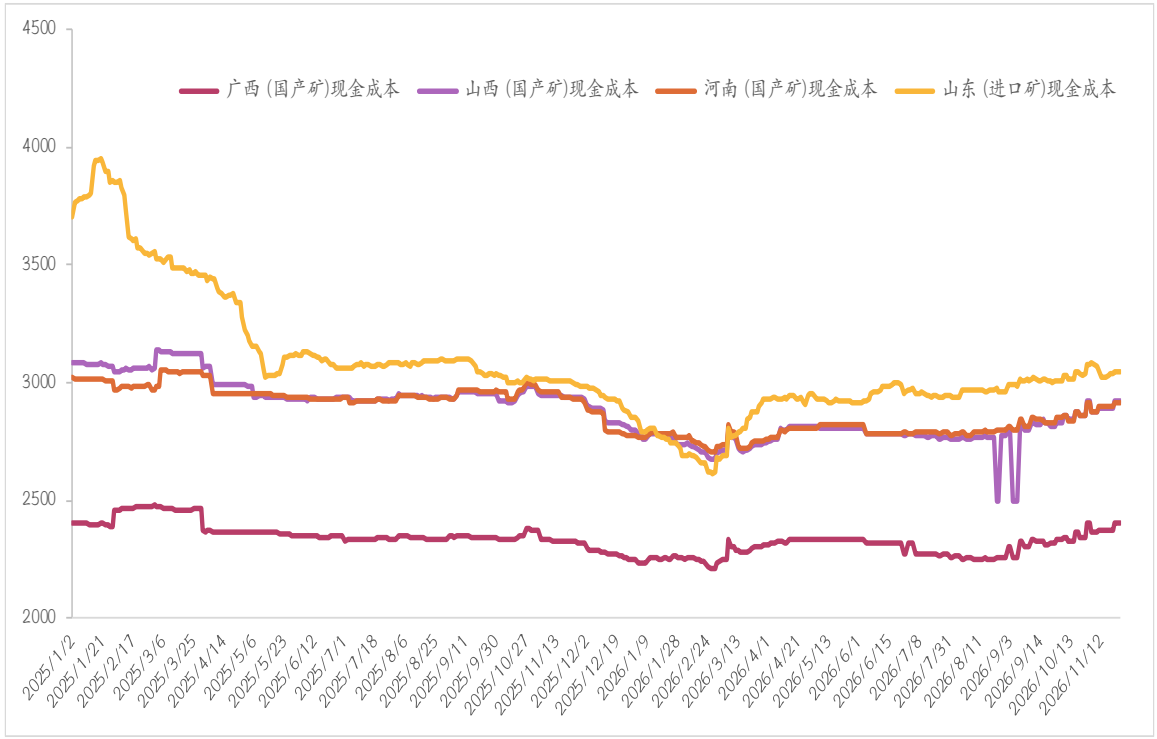
图表22：近几年铝锭主力比值



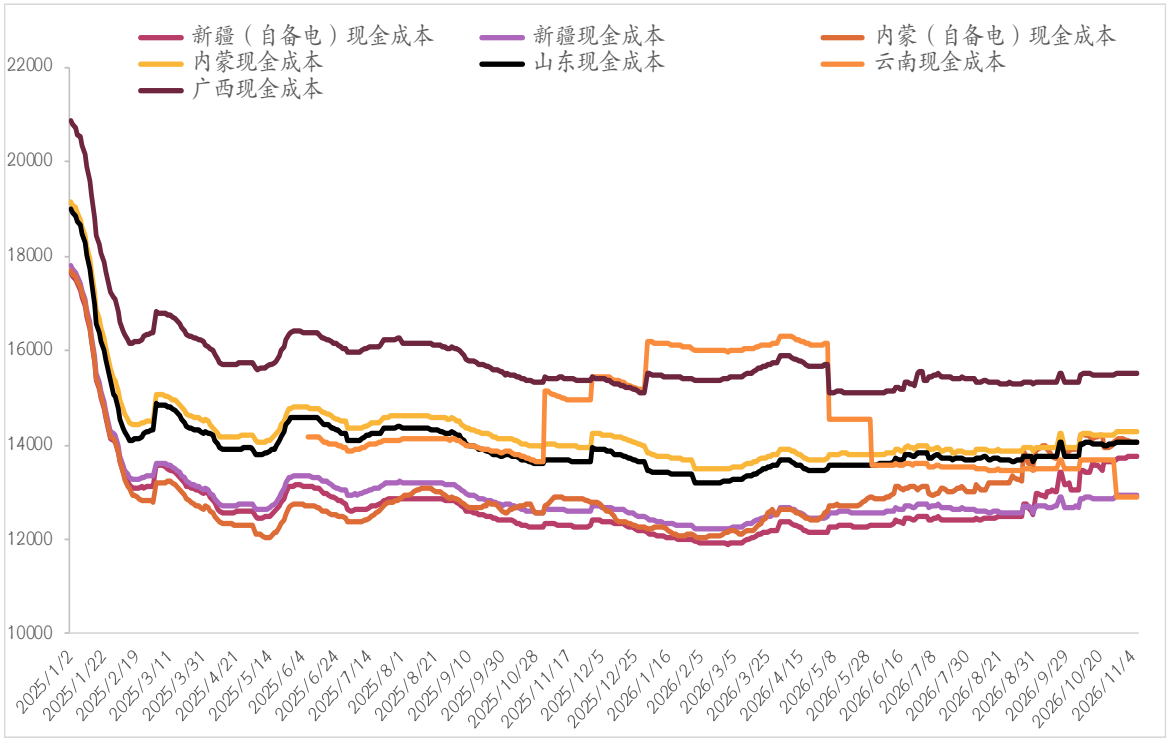
资料来源：Wind，iFind，光大期货研究所

4.3产业利润：氧化铝行业平均亏损收至496元/吨，电解铝平均利润收至7386元/吨

图表23：氧化铝内外矿现金成本（单位：元/吨）



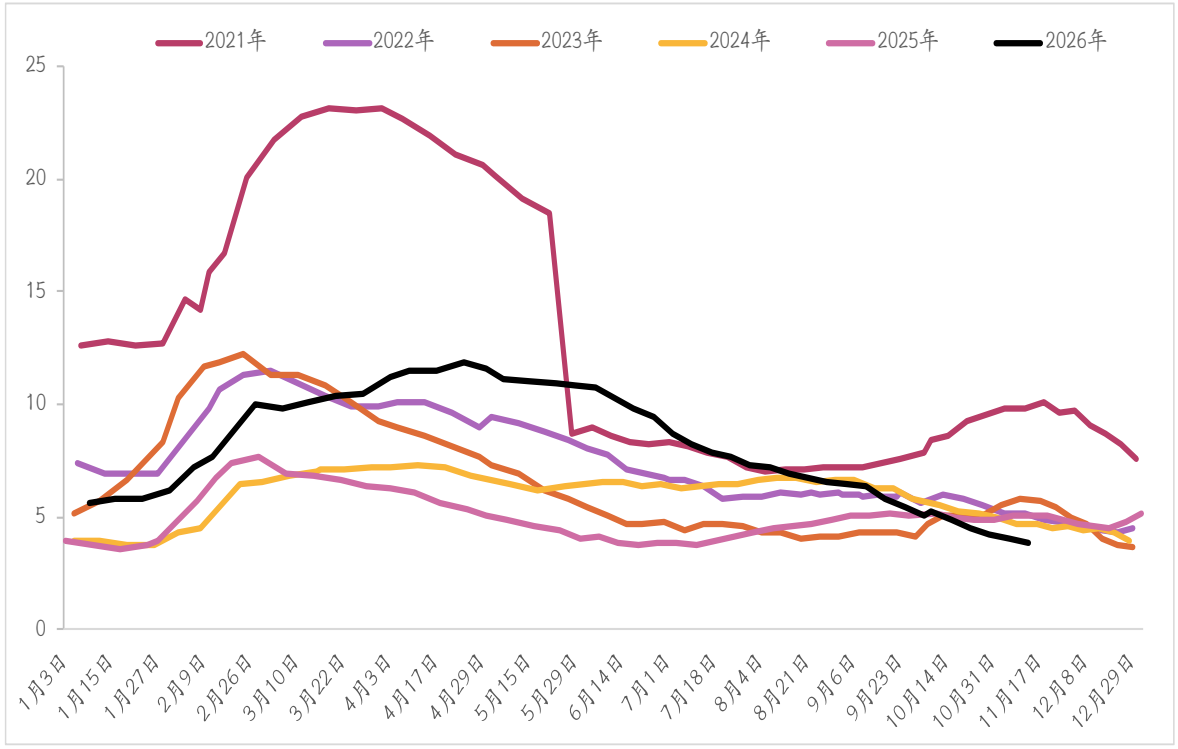
图表24：电解铝现金成本（单位：元/吨）



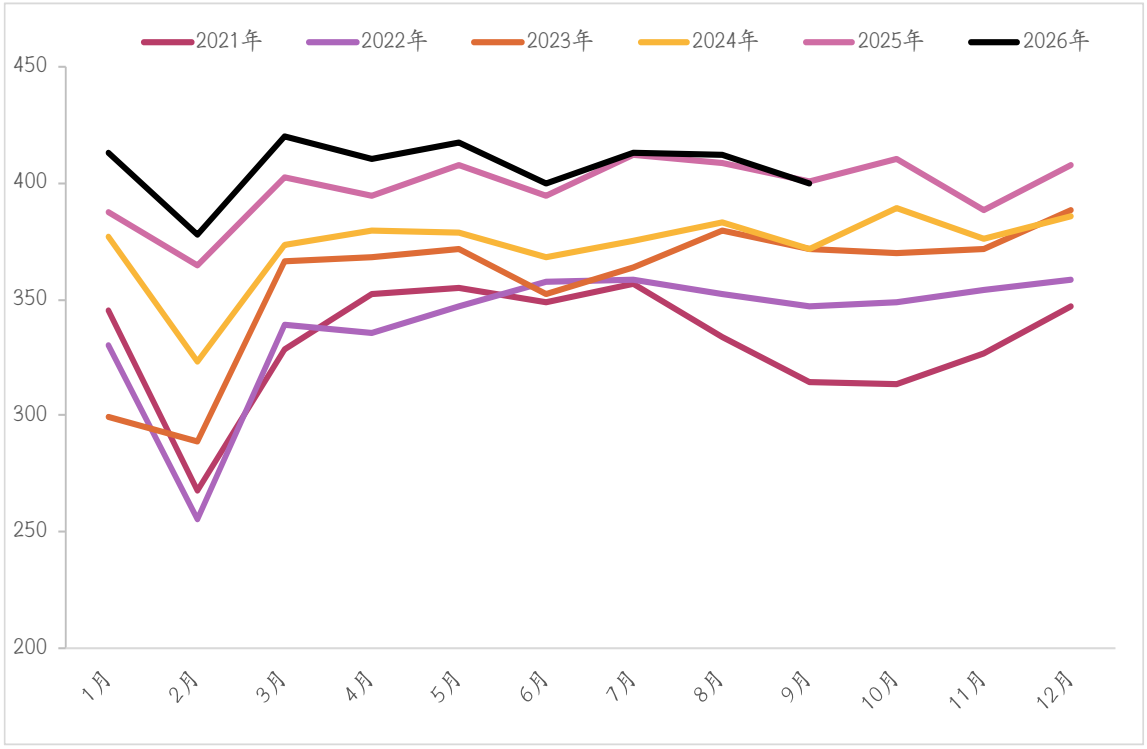
资料来源：SMM，wind，光大期货研究所

5.1下游需求：库销比回落至3.8，铝价经历一波回跌后，下游点价接货意愿好转

图表25：电解铝库销比



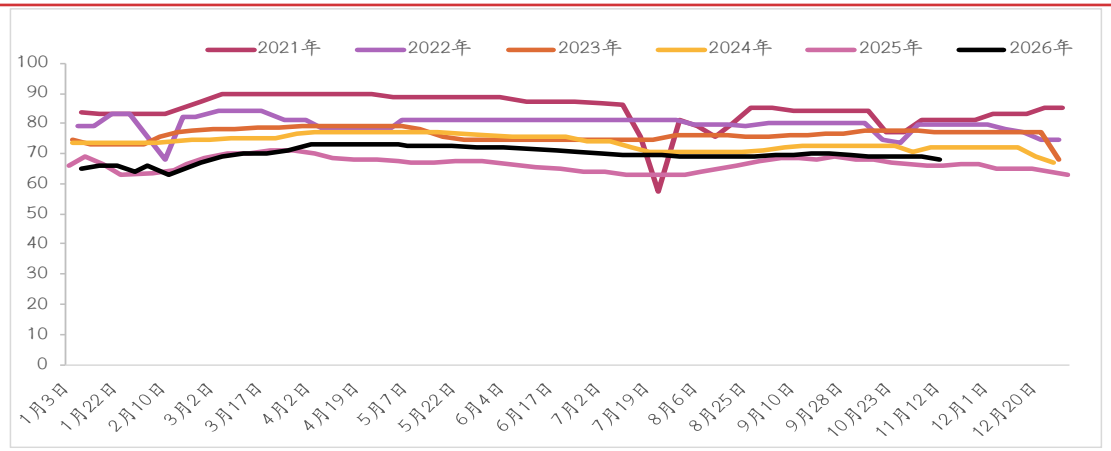
图表26：电解铝实际消费



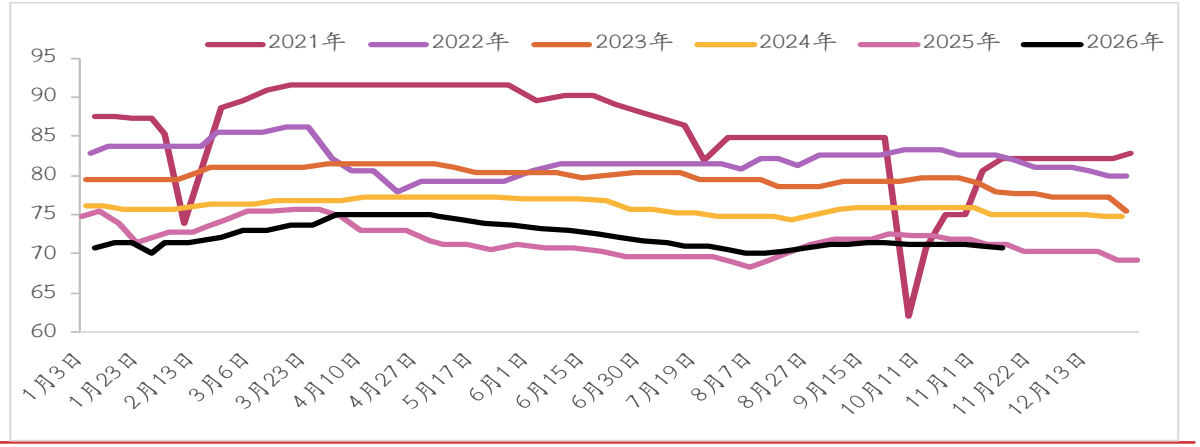
资料来源：SMM，wind，光大期货研究所

5.2下游开工率：冬季环控叠加淡季逐步加深，加工端开工窄幅回落。铝板带开工率下调0.8%至68%，铝箔开工率下调0.3%至70.7%，铝型材开工率下调0.4%至52.1%，铝线缆开工率上调0.4%至65.2%

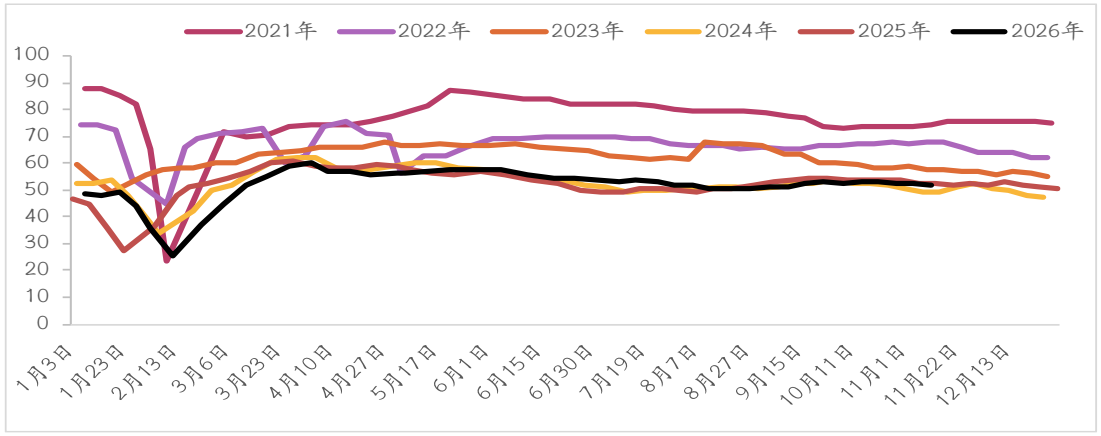
图表27：铝板带企业开工率（单位：%）



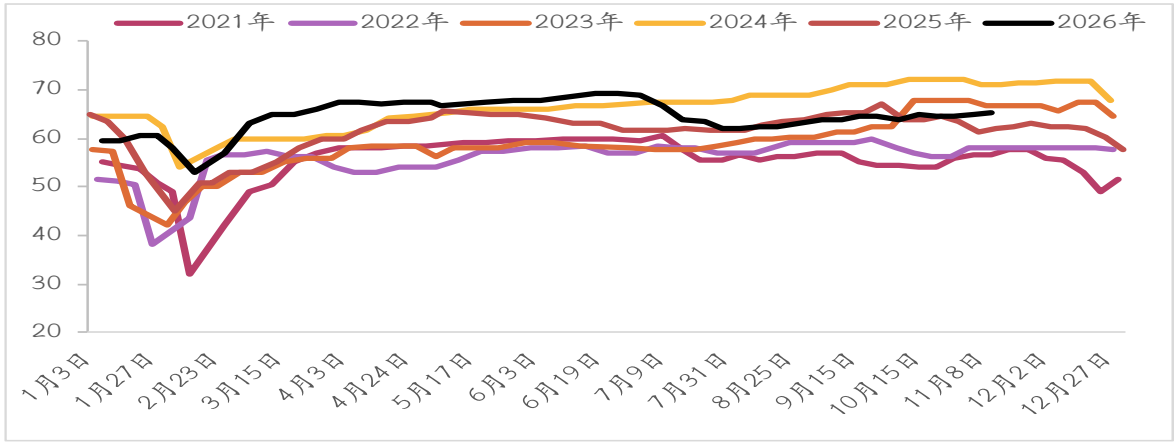
图表28：铝箔企业开工率（单位：%）



图表29：铝型材企业开工率（单位：%）



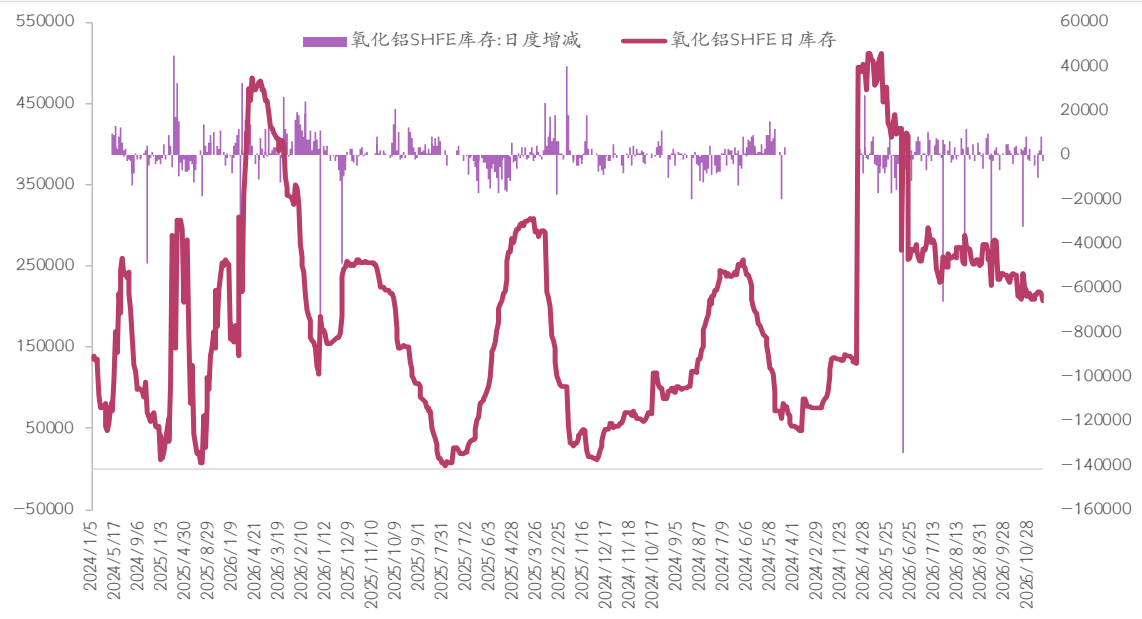
图表30：铝线缆企业开工率（单位：%）



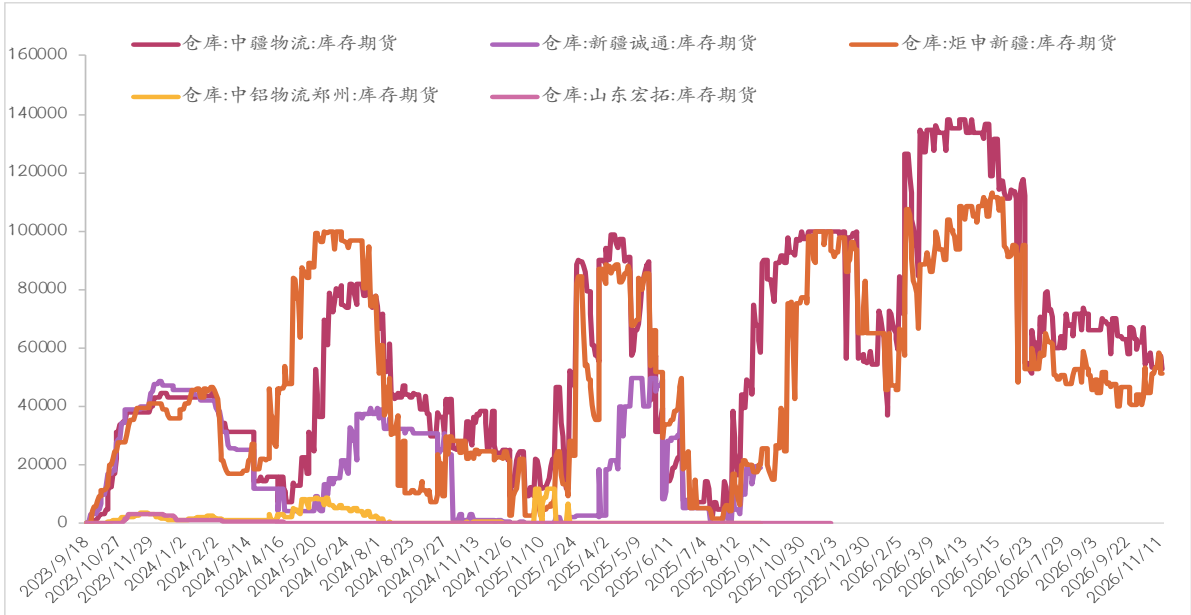
资料来源：SMM，光大期货研究所

6.1交易所库存：周内氧化铝库存整体回归累库状态

图表31：氧化铝交易所库存及增减情况（单位：吨）



图表32：氧化铝各仓库库存分析（单位：吨）

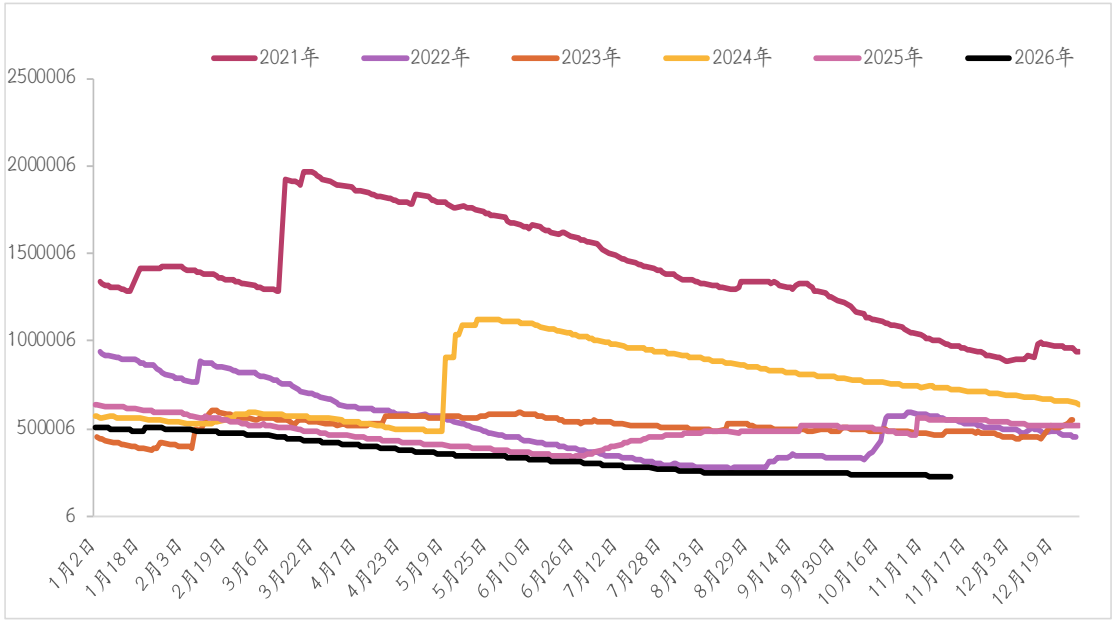


资料来源：Wind，光大期货研究所

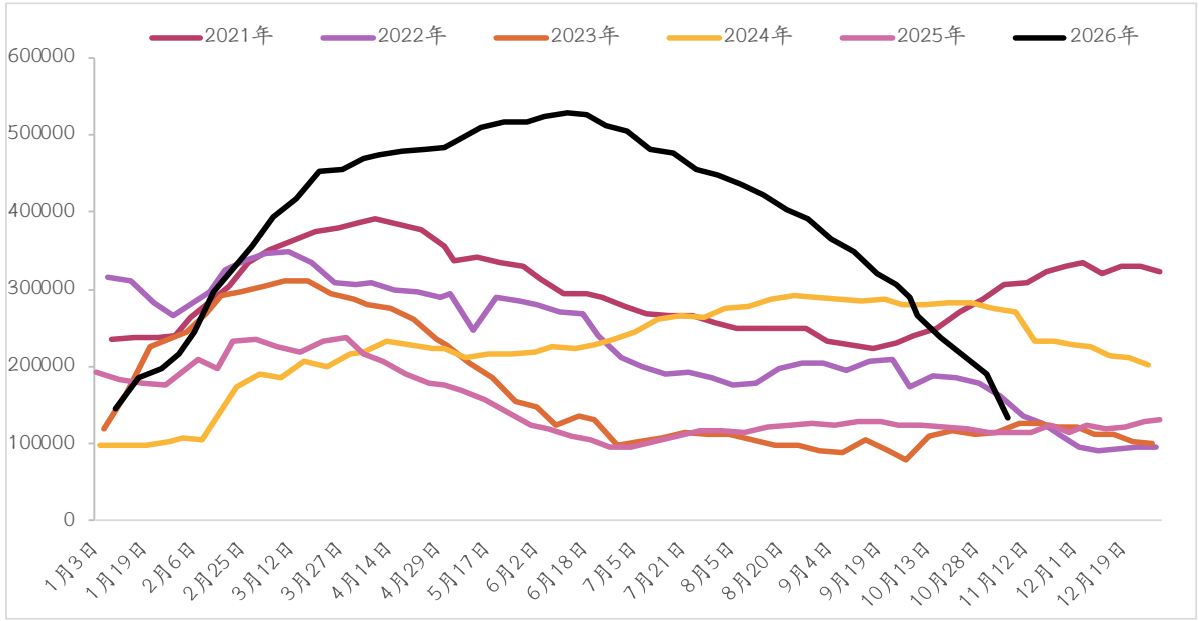
单位：吨	本周	上周	涨跌
氧化铝仓库库存	127690	120749	6941
氧化铝期货库存	218952	209912	9040

6.3交易所库存：周内国内外库存走势保持一致，LME延续去库节奏，沪铝延续去库节奏

图表31：LME铝与北美铝合金库存（单位：吨）



图表32：SHFE铝库存（单位：吨）



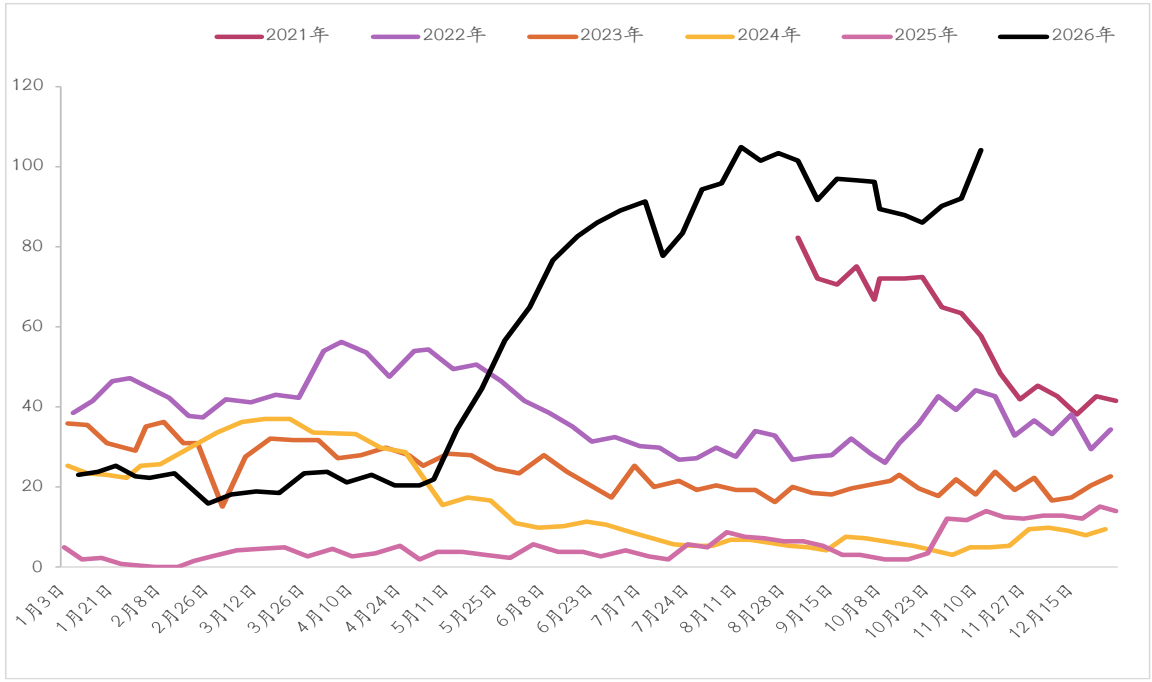
资料来源：Wind，光大期货研究所

单位：吨	本周	上周	涨跌
全球	226350	227600	-1250
亚洲	222850	224975	-2125
欧洲	3500	3500	0
北美洲	0	0	0

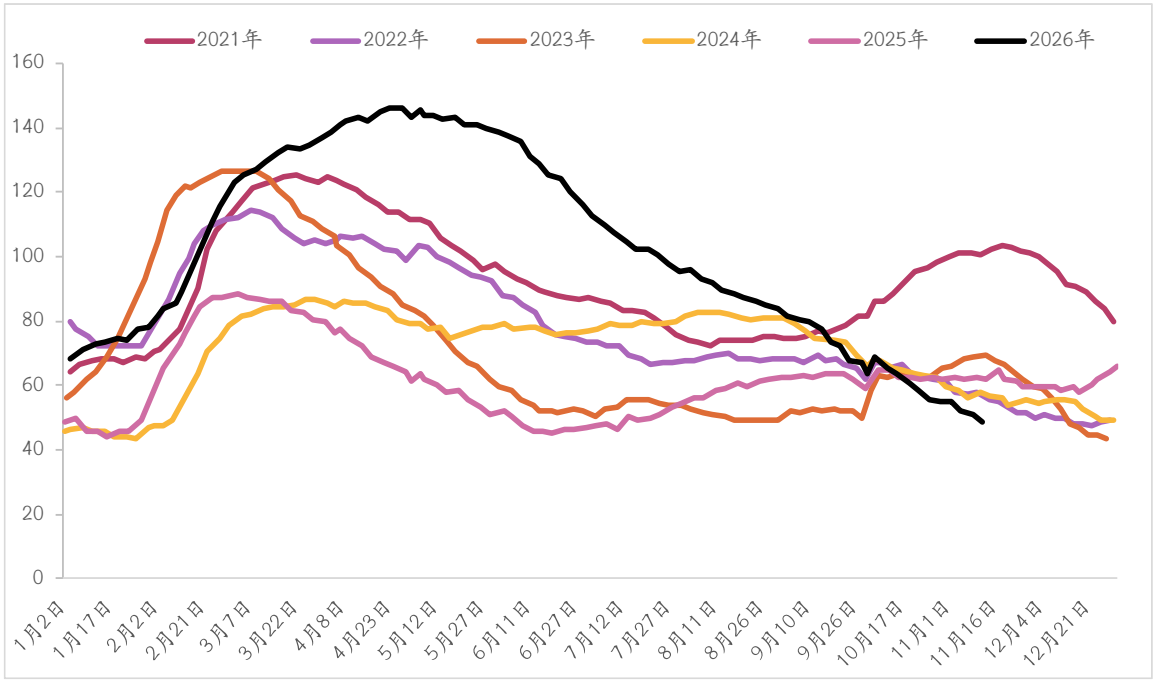
单位：吨	本周	上周	涨跌
沪铝总库存	132605	191018	-58413
沪铝仓单	51988	58516	-6528
社会库存统计	489000	521000	-32000

6.2社会库存：周内氧化铝港口库存水位延续回升状态；下游点价接货意愿好转，铝锭去库阶段性加速

图表33：氧化铝季节性港口库存（单位：万吨）



图表34：电解铝季节性库存（单位：万吨）

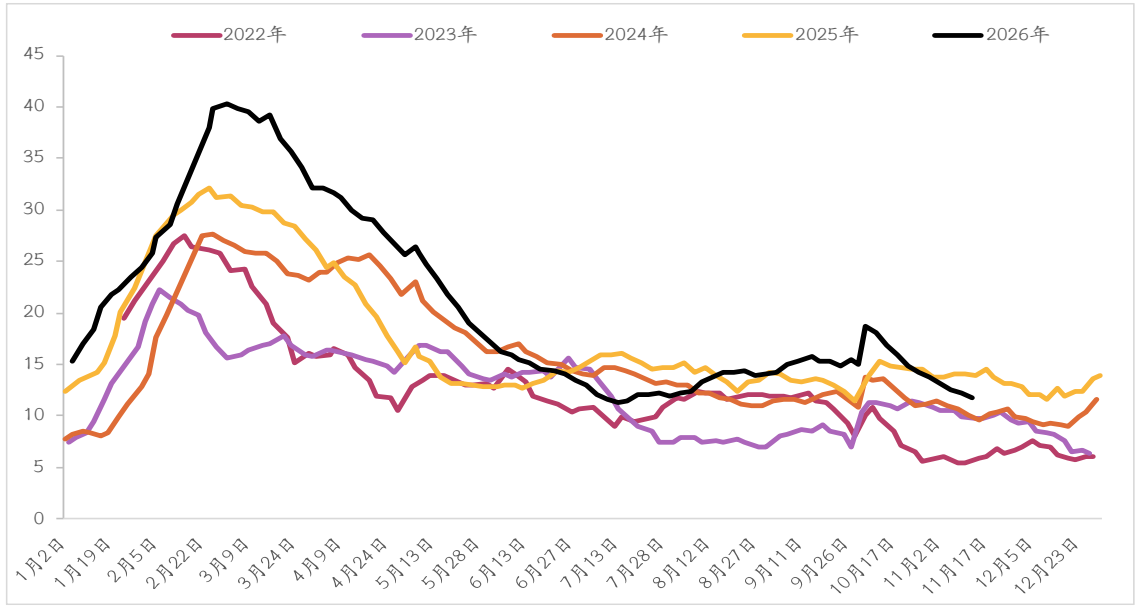


资料来源：Wind，光大期货研究所

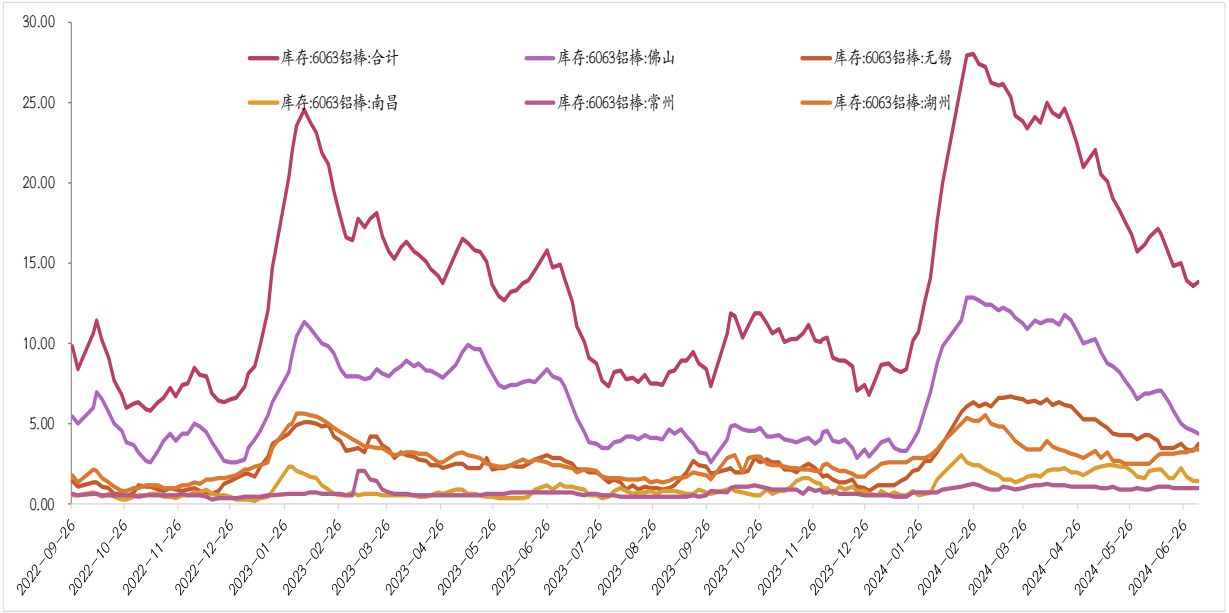
单位：吨	本周	上周	涨跌
氧化铝社库	104.10	92	12.1
电解铝社库	48.9	52.1	-3.2

6.3成品库存：周内铝棒延续去库，当前库存处于历史同期较高位

图表35：铝棒月度库存（单位：万吨）



图表36：铝棒地区库存（单位：万吨）

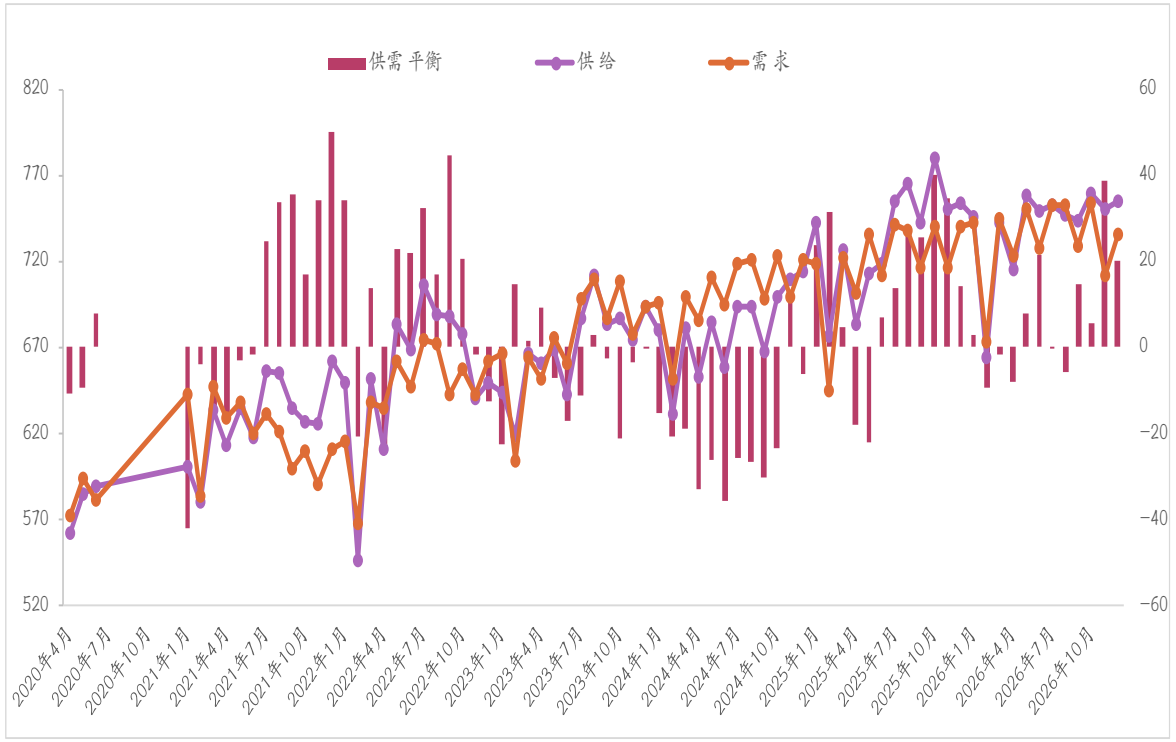


资料来源：Wind，光大期货研究所

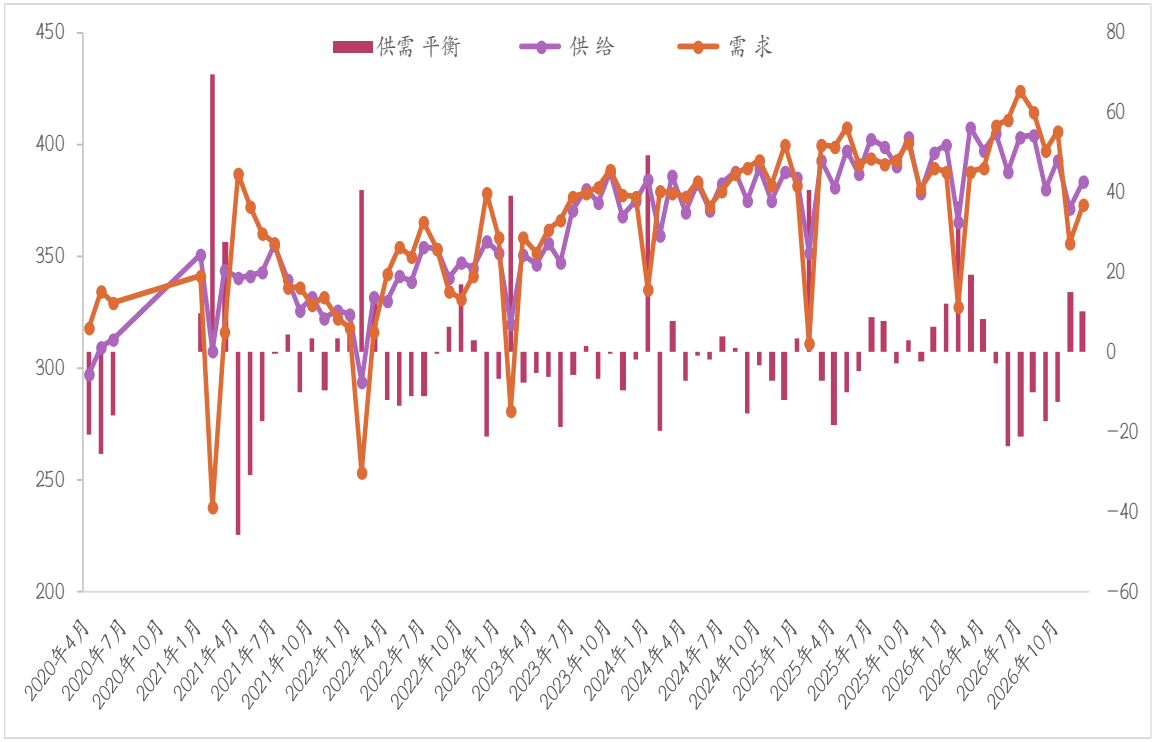
单位：万吨	本周	上周	涨跌
6063铝棒	11.75	12.6	-0.85
佛山	2.45	3.45	-1
无锡	4.05	4.25	-0.2
南昌	0.65	0.4	0.25

7.供需平衡：氧化铝回到现金成本上方后，减产扩大节奏被打断，全口径库存再创新高，利多出尽面临阶段回调；下游逢低接货为电解铝近月提供筑底支撑，12-1月差再度走扩。LME11月合约将到期，关注空头是否进入交割环节，或挤仓是否升级并经比价传导至内盘

图表37：氧化铝供需平衡及预测（单位：万吨）



图表38：电解铝供需平衡及预测（单位：万吨）



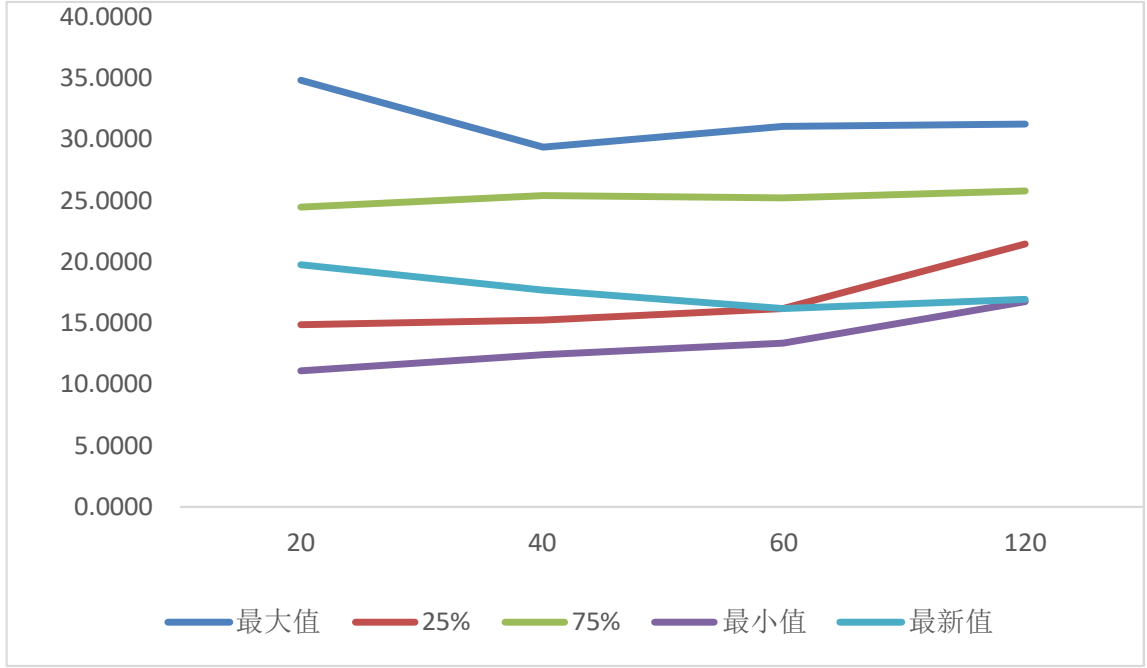
资料来源：SMM，wind，光大期货研究所

8.1氧化铝期权

图表39：历史波动率



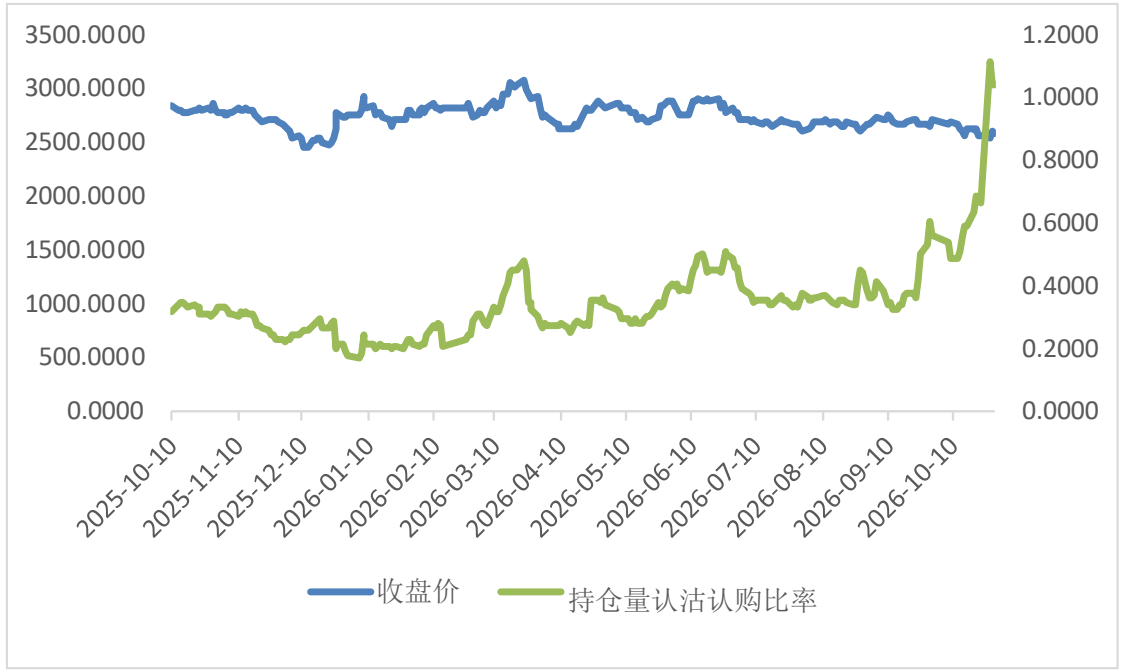
图表40：历史波动率锥



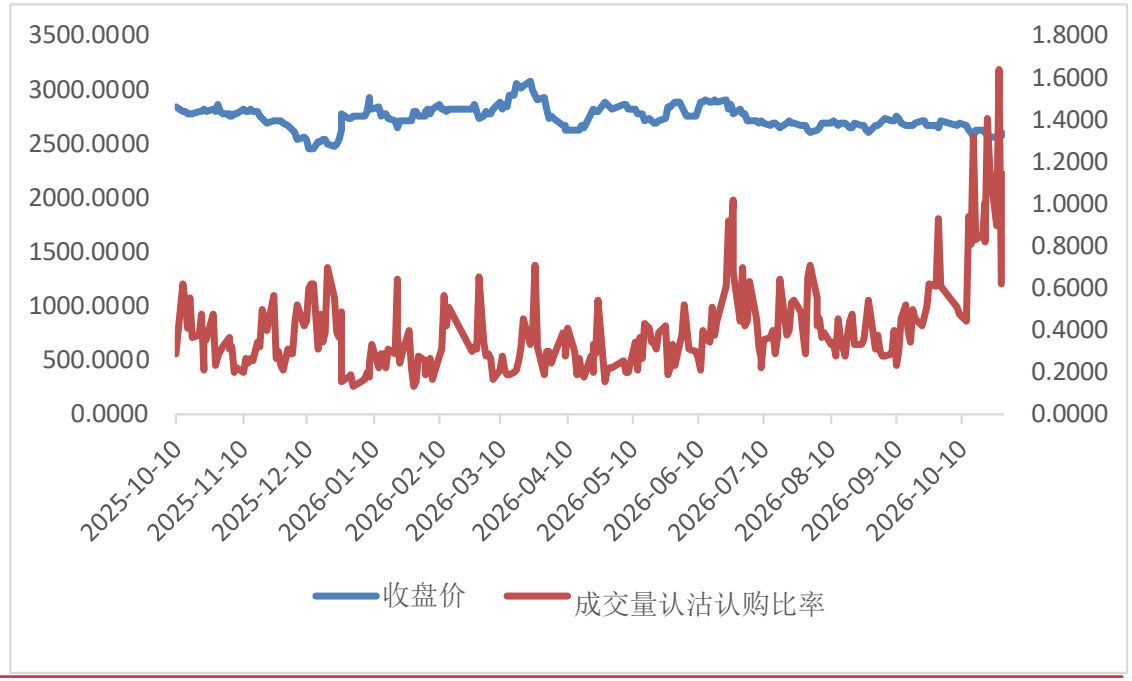
资料来源：Wind 光大期货研究所

8.1氧化铝期权

图表41：氧化铝收盘价&期权成交量认沽认购比率



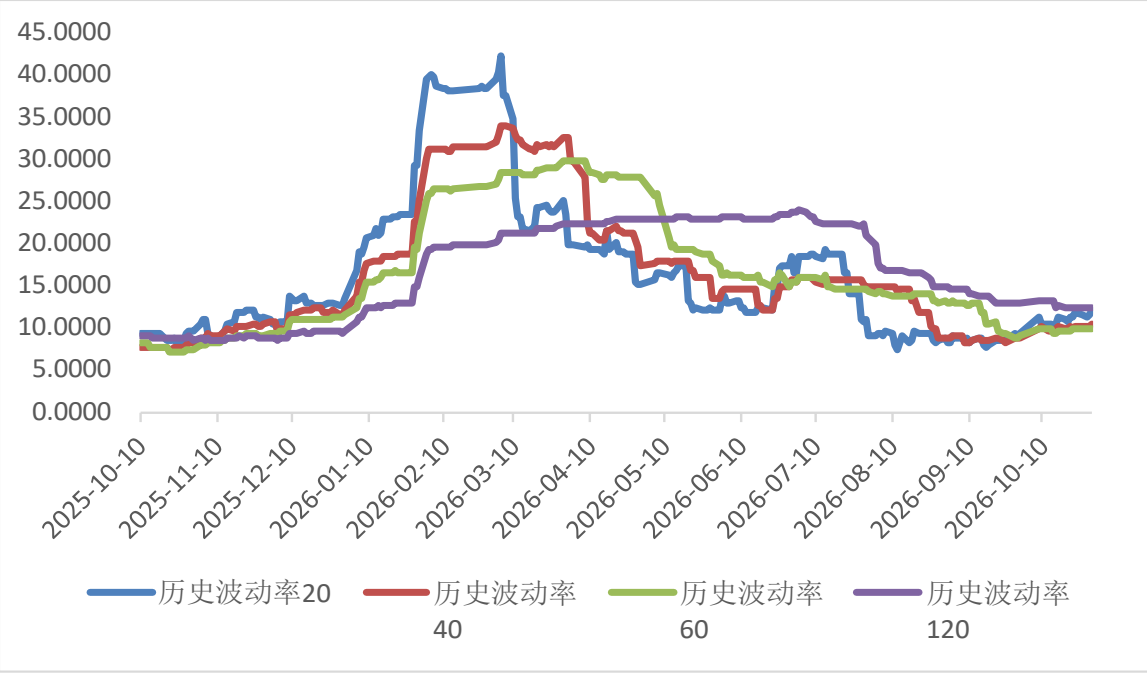
图表42：氧化铝收盘价&期权持仓量认沽认购比率



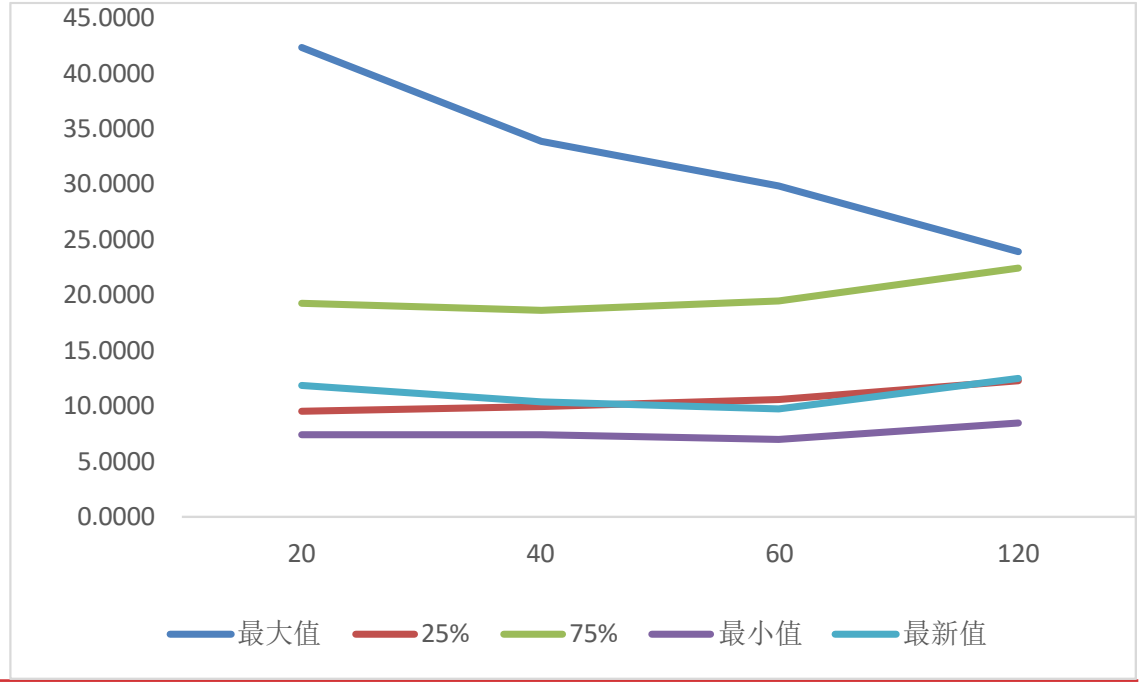
资料来源：Wind 光大期货研究所

8.2沪铝期权

图表43：历史波动率



图表44：历史波动率锥



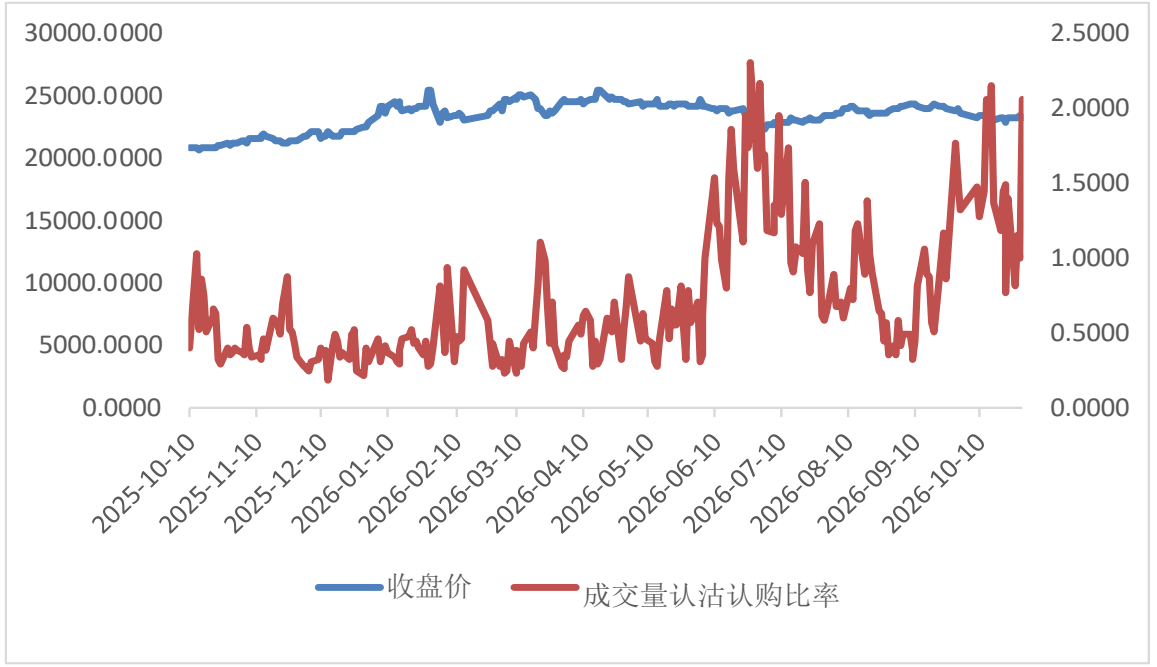
资料来源：Wind 光大期货研究所

8.2沪铝期权

图表45：沪铝收盘价&期权成交量认沽认购比率



图表46：沪铝收盘价&期权持仓量认沽认购比率



资料来源：Wind 光大期货研究所

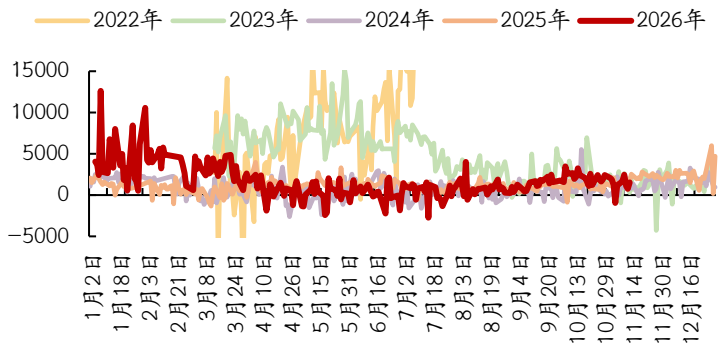
镍&不锈钢：成本下移 关注政策

目 录

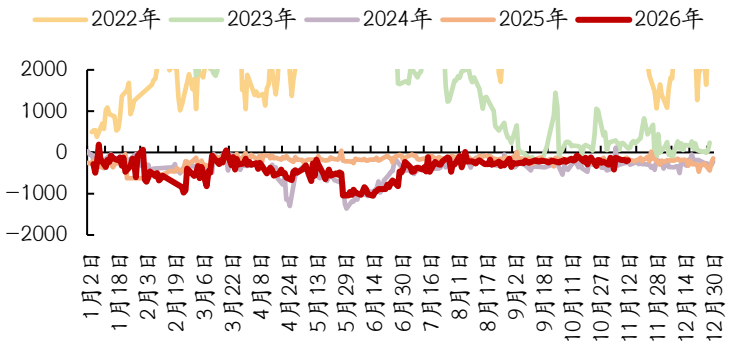
1 基差价差&进口盈亏
2 库存：LME库存环比增加756吨至272724吨，沪镍库存环比增加625至106356吨，社会库存环比增加697吨至124247吨，保税区库存维持1400吨
3.1 镍矿：周度镍矿1.2%到厂价格维持24美元/湿吨、1.6%到厂价格维持52.4美元/湿吨；11/1印尼内贸HPM1.2%下跌0.6美元/湿吨至21.84美元/湿吨，1.6%下降1.68美元/吨至57.44美元/湿吨
3.2 精炼镍：11月预计精炼镍产量环比增加0.5%至29250吨
3.3 镍铁：11月预计国内镍铁产量环比持平至2.8万镍吨，印尼镍铁产量环比下降2%至12.41万镍吨；周度库存环比增加1%至14万镍吨
3.4 MHP：11月预计MHP产量环比下降13%至3.17万镍吨，印尼硫磺价格周环比跌3%
3.5 高冰镍：11月预计高冰镍产量环比下降1%至1.5万镍吨，低冰镍环比下降3%至1.95万镍吨
3.6 硫酸镍： 11月预计硫酸镍产量环比减少2%至3.5万镍吨
4.1 需求端-三元前驱体：11月预计三元前驱体产量环比下降8%至83610吨
4.1 需求端-三元材料：周度产量环比减少90吨至17952吨，周度库存环比减少110吨至19887吨；11月预计三元材料产量环比增加2%至80630吨
4.1 需求端-动力电芯
4.1 锂电及新能源汽车：据乘联会，11月1-8日，全国乘用车市场新能源零售21.9万辆，同比去年11月同期下降7%，较上月同期增长27%，今年以来累计零售908.8万辆，同比降13%；全国乘用车厂商新能源批发26.2万辆，同比去年11月同期下降3%，较上月同期增长63%，今年以来累计批发1,348.6万辆，同比增长9%。全国乘用车市场新能源零售渗透率74.9%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率78.7%
4.2 价格：周度期货价格震荡偏强，月差收至-105元/吨，交割品升贴水走强
4.2 库存：全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存108.9万吨，周环比增加0.13%，其中300系环比增加400吨至62.3万吨
4.2 国内供给：11月预计不锈钢产量环比增加3%至349.9万吨，其中300系环比增加6%至190.1万吨，200系环比增加1%至107.4万吨，400系环比下降4%至52.4万吨
4.2 成本利润：周度利润环比走弱
4.2 不锈钢消费：截止9月，地产方面房地产开发、新开工、施工、竣工、销售额及销售面积累计同比分别-20.6%、-24.9%、-12.8%、-25.1%、-13.9%、-13.2%；电梯、自动扶梯及升降机累计产量同比持平至87.9万台
4.2 不锈钢消费：截止9月，三大白色家电累计销量累计同比下降3%，其中内销累计同比下降9%，出口累计同比增加4%
4.2 不锈钢消费： 截止9月，汽车、工业锅炉、发电设备、金属冶炼设备、民用钢制船累计同比分别-4%、-20%、-8%、10%、43%
4.2 不锈钢供需平衡
5 镍供需平衡

1 基差价差&进口盈亏

图表：沪镍基差季节图 （单位：元/吨）



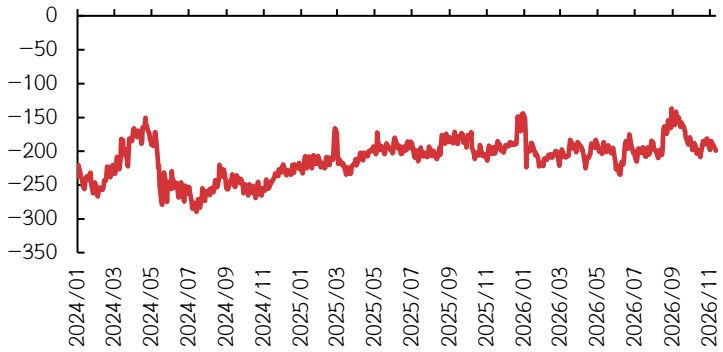
图表：沪镍活跃-连3月差 （单位：元/吨）



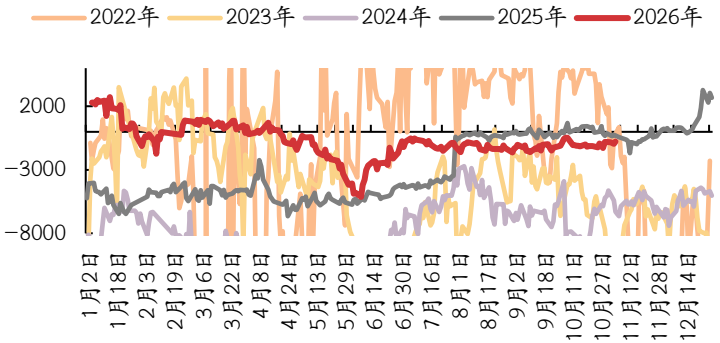
图表：沪伦比值



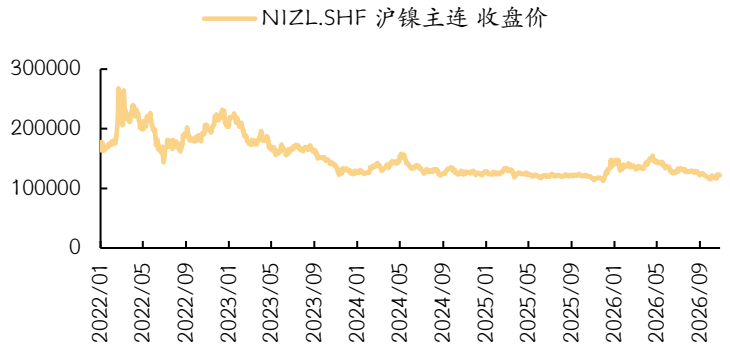
图表：LME升贴水0-3（单位：美元/吨）



图表：镍豆进口盈亏 （单位：元/吨）



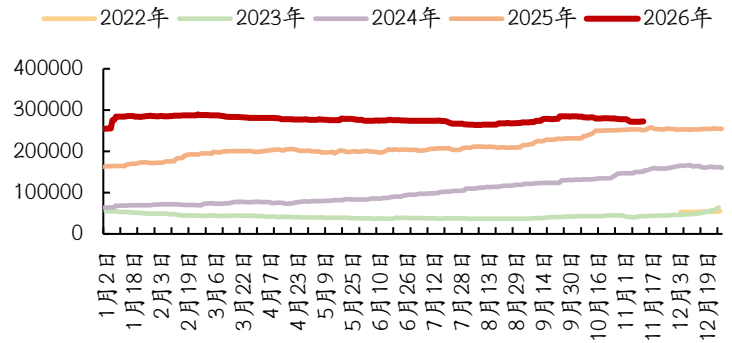
图表：沪镍收盘价（单位：元/吨）



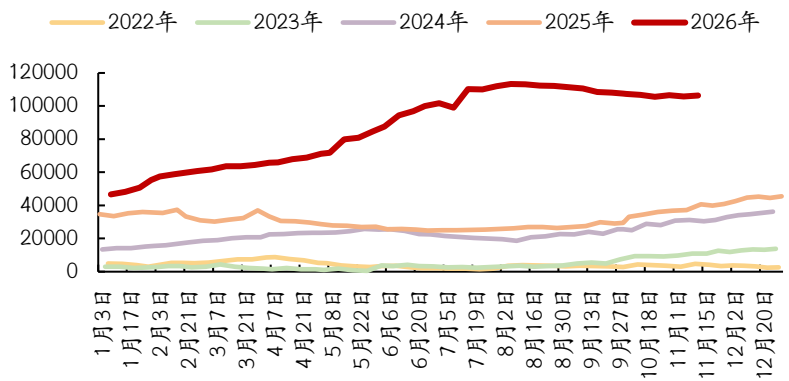
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

2 库存：LME库存环比增加756吨至272724吨，沪镍库存环比增加625至106356吨，社会库存环比增加697吨至124247吨，保税区库存维持1400吨

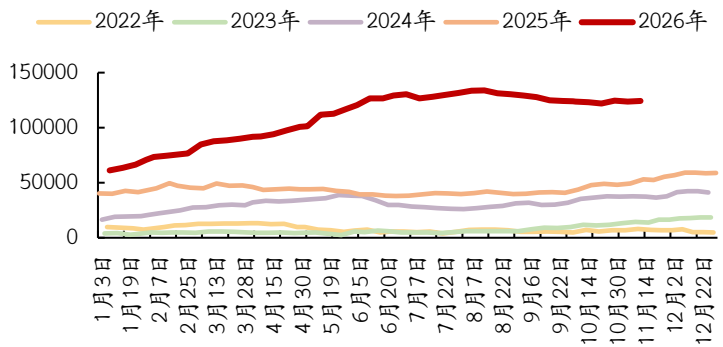
图表：LME库存走势（单位：吨）



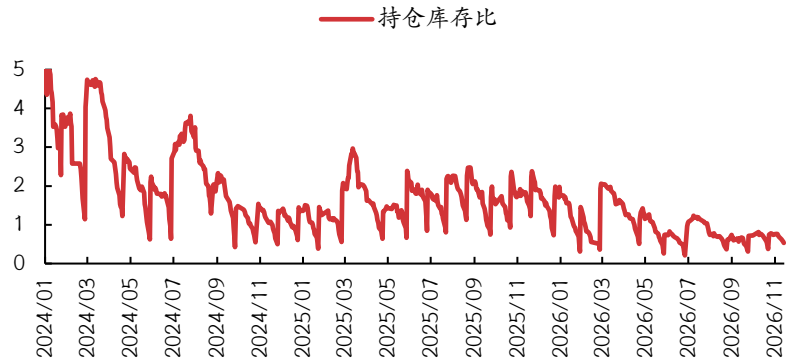
图表：国内镍社会库存：上期所（单位：吨）



图表：纯镍社会库存：三地总量（单位：吨）



图表：上期所主力合约单边持仓库存比

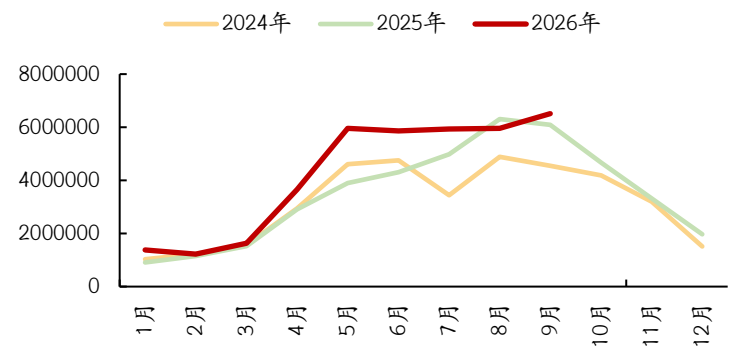


	2026-11-13	2026-11-06	增减
LME库存（单位：吨）	272,724	271,968	756
	2026-11-13	2026-11-06	增减
SMM纯镍社会库存：上期所	106,356	105,731	625
SMM纯镍社会库存：三地总量	124,247	123,550	697
SMM上海保税区镍库存：总量	1,400	1,400	0
备注：镍社会库存含上期所、南储、隐性			

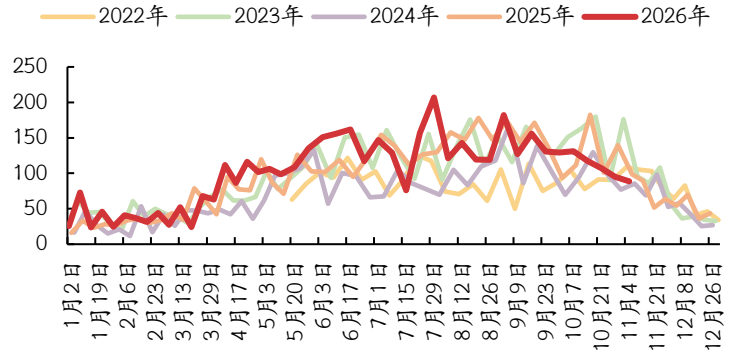
资料来源：SMM，Wind、光大期货研究所

3.1 镍矿：周度镍矿1.2%到厂价格维持24美元/湿吨、1.6%到厂价格维持52.4美元/湿吨；11/1印尼内贸HPM1.2%下跌0.6美元/湿吨至21.84美元/湿吨，1.6%下降1.68美元/吨至57.44美元/湿吨

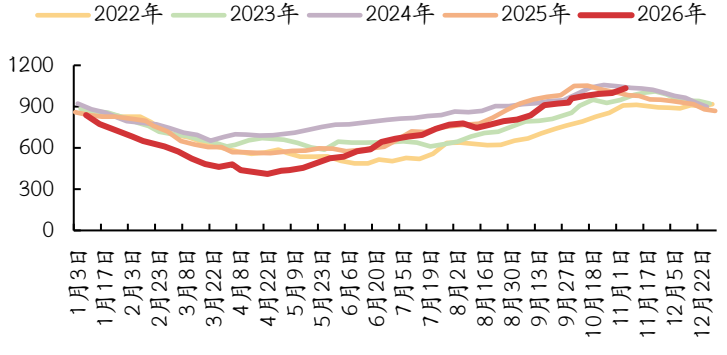
图表：中国镍矿月度进口量（单位：吨）



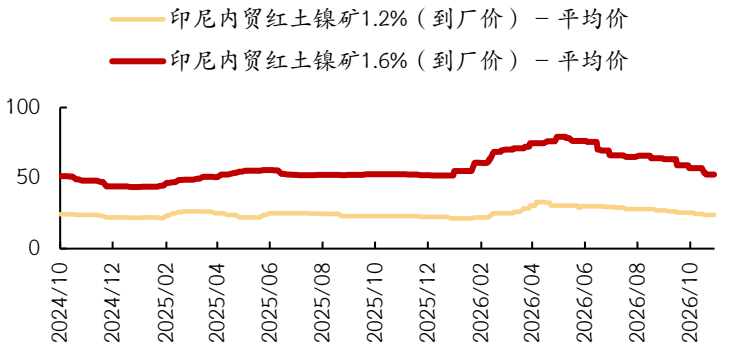
图表：中国镍矿到港数据总量（单位：万吨）



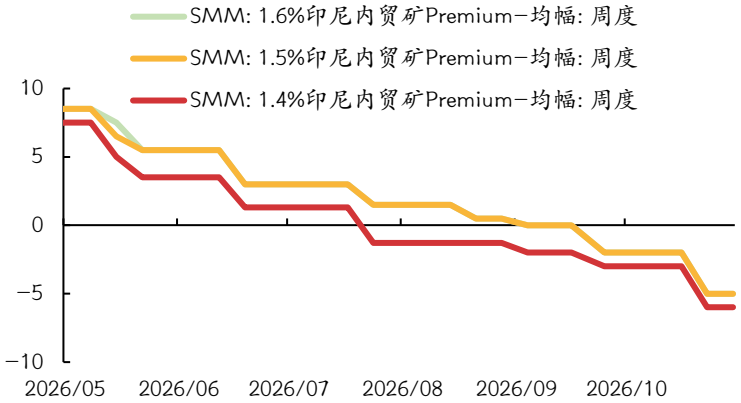
图表：中国港口镍矿库存（单位：万湿吨）



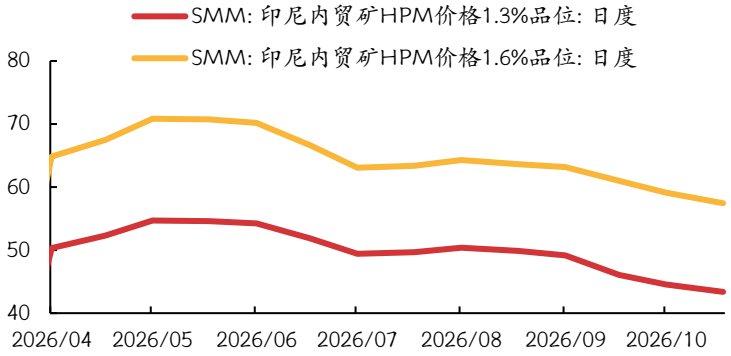
图表：印尼内贸红土镍矿 平均价（美元/湿吨）



图表：印尼内贸矿Premium（单位：美元/湿吨）



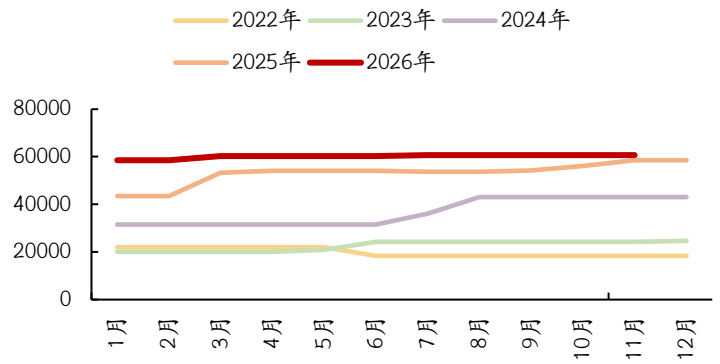
图表：印尼内贸矿HPM价格（单位：美元/湿吨）



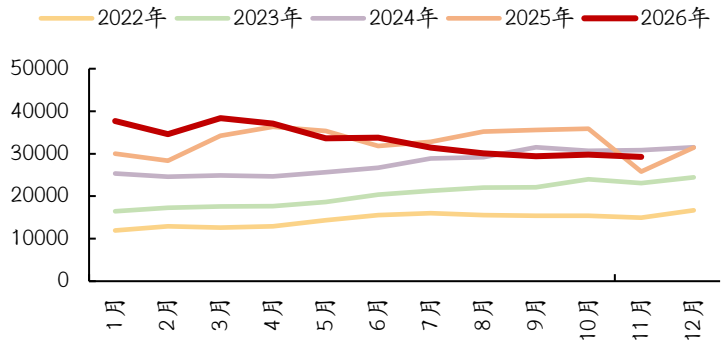
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

3.2 精炼镍：11月预计精炼镍产量环比增加0.5%至29250吨

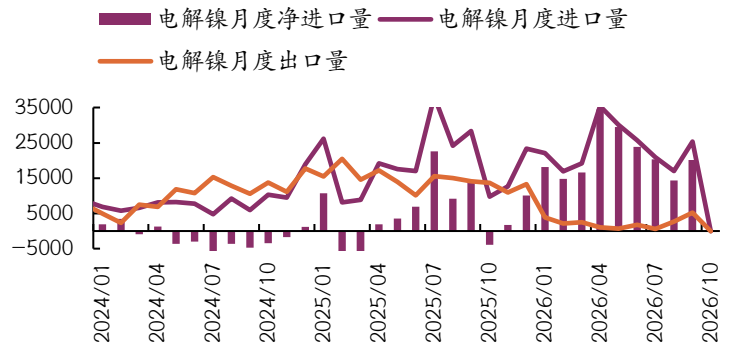
图表：电解镍产能（单位：吨）



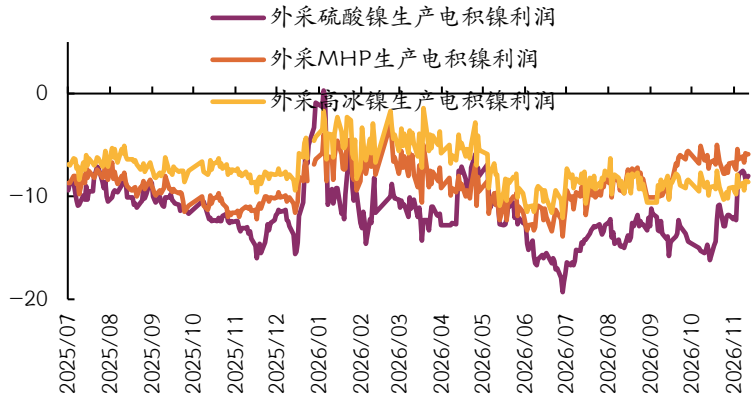
图表：全国电解镍产量调研终值（单位：吨）

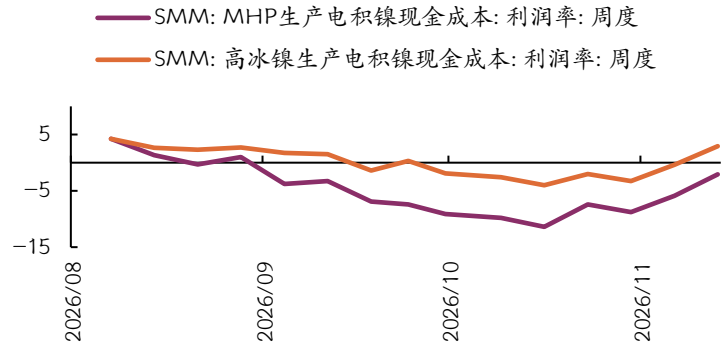


图表：电解镍净进口量（单位：吨）

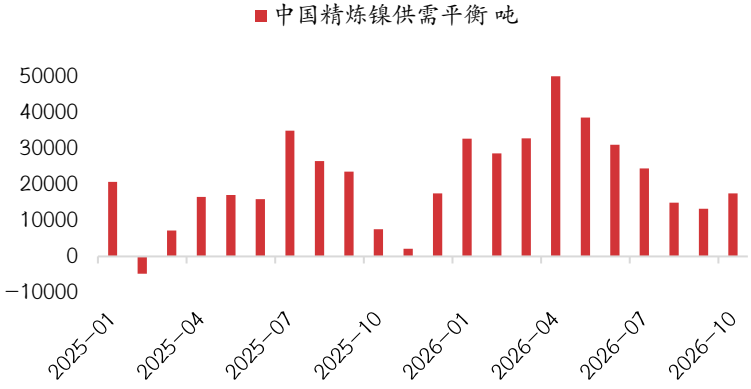


图表：外采及一体化生产电积镍利润率（单位：%）





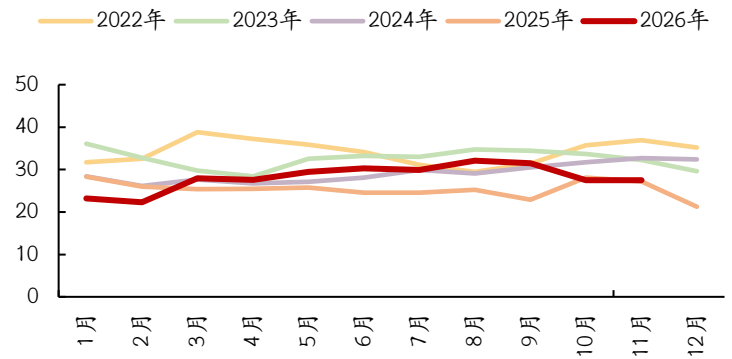
图表：一级镍平衡表（单位：吨）



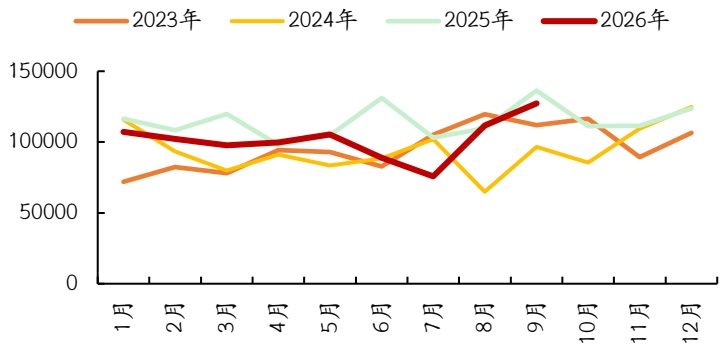
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

3.3 镍铁：11月预计国内镍铁产量环比持平至2.8万镍吨，印尼镍铁产量环比下降2%至12.41万镍吨；周度库存环比增加1%至14万镍吨

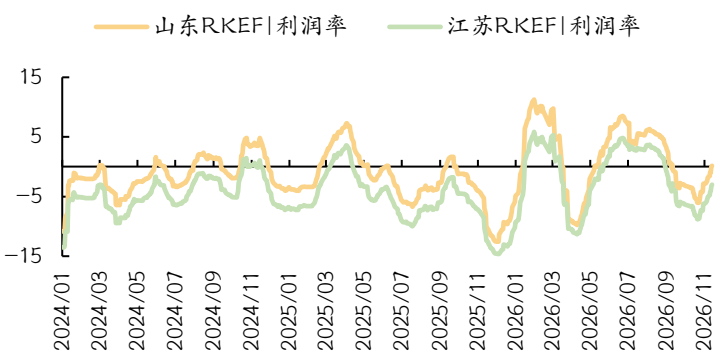
图表：中国镍生铁月度产量（单位：千镍吨）



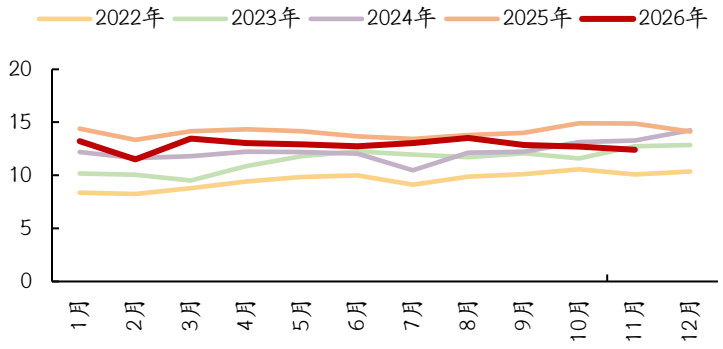
图表：中国镍铁（包括镍生铁）进口量（吨）



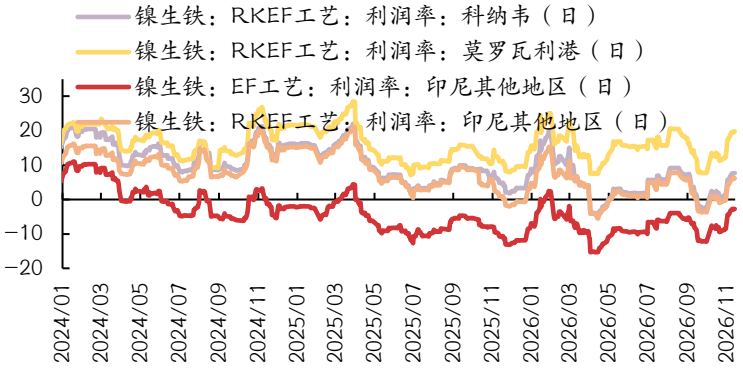
图表：镍生铁冶炼利润（单位：%）



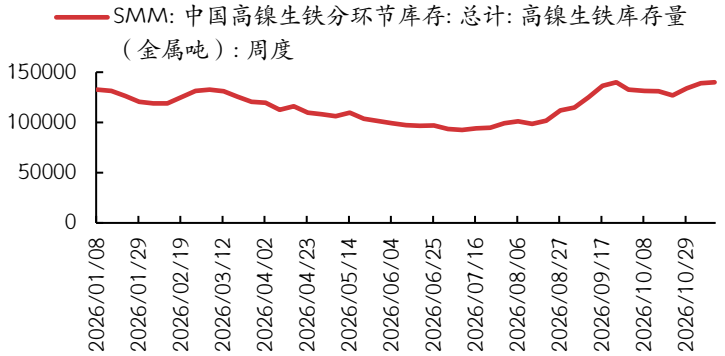
图表：印尼镍生铁月度产量（单位：万镍吨）



图表：镍铁冶炼利润率（单位：%）



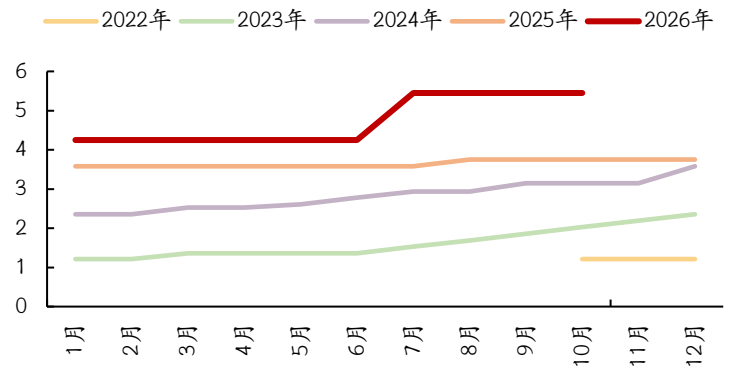
图表：中国主要地区镍生铁库存（金属吨）



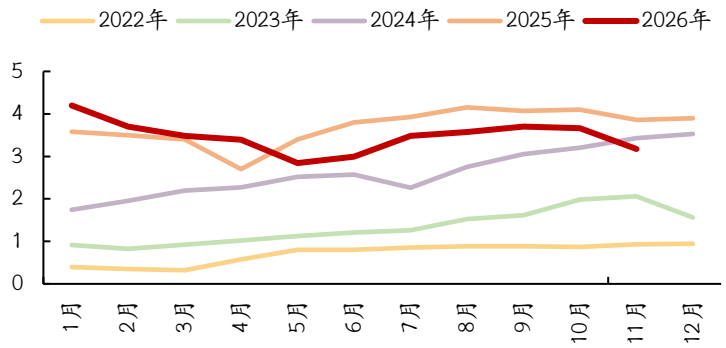
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

3.4 MHP：11月预计MHP产量环比下降13%至3.17万镍吨，印尼硫磺价格周环比跌3%

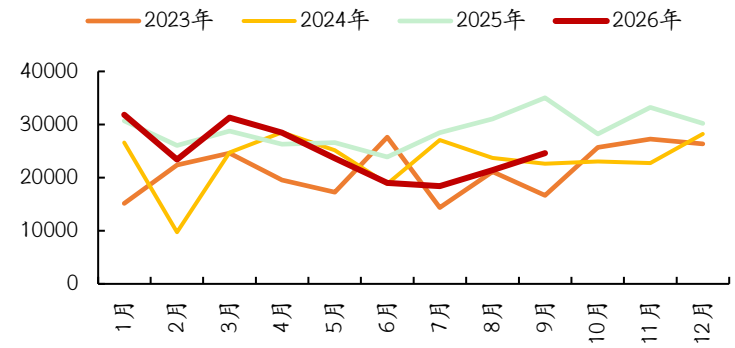
图：印尼MHP产能（单位：万金属吨）



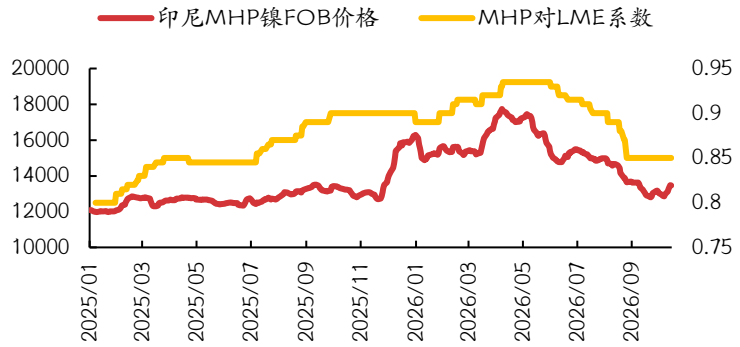
图表：印尼MHP产量（单位：万镍吨）



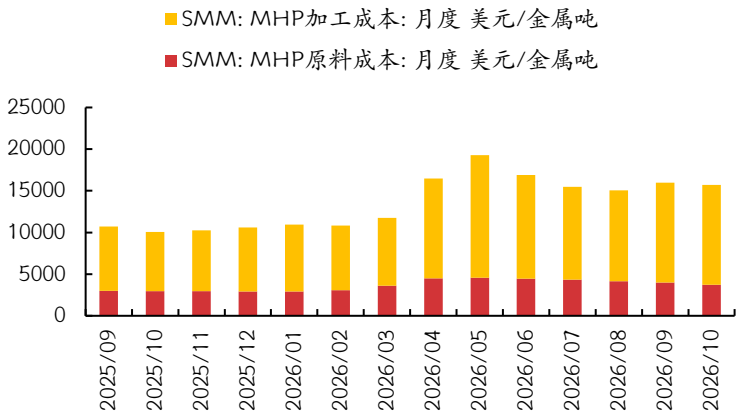
图表：中国中间品进口量（单位：金吨）



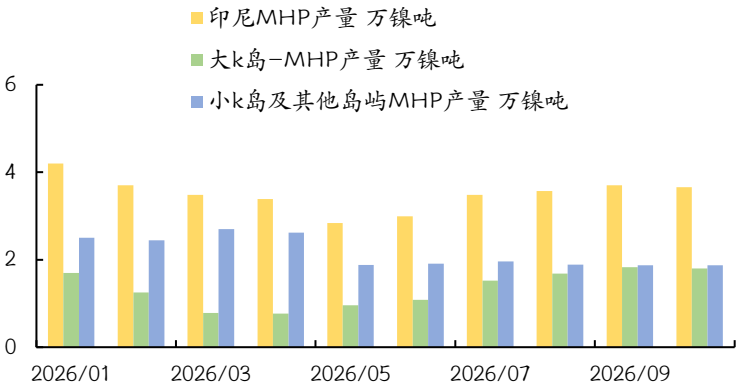
图表：MHP现价及折扣系数（美元/金属吨；%）



图表：MHP成本结构（单位：美元/镍吨）



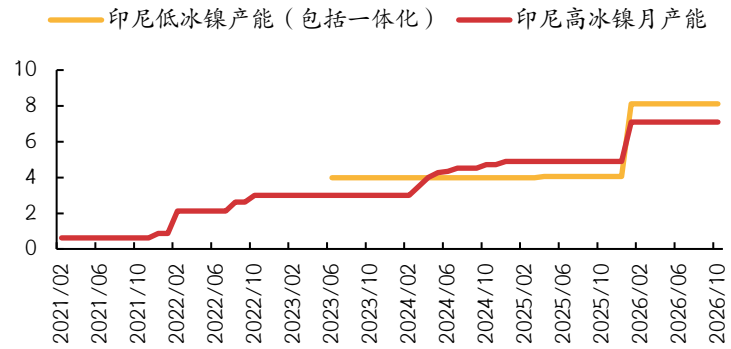
图表：印尼MHP产量细分情况



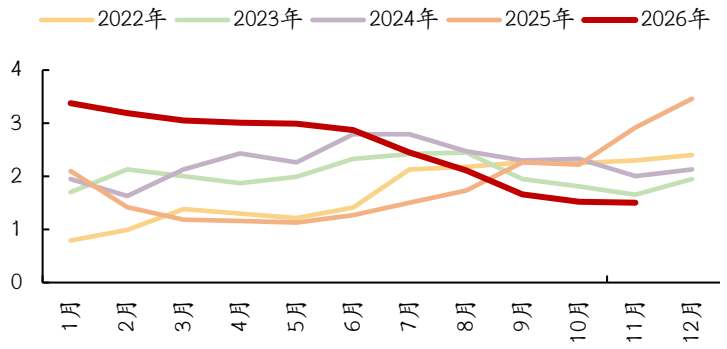
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

3.5 高冰镍：11月预计高冰镍产量环比下降1%至1.5万镍吨，低冰镍环比下降3%至1.95万镍吨

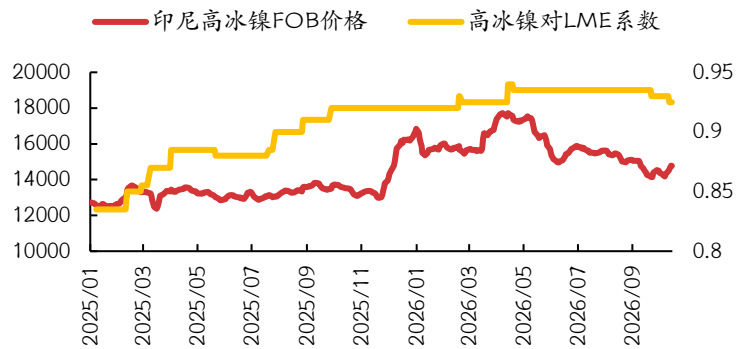
图：印尼冰镍产能（单位：万金属吨）



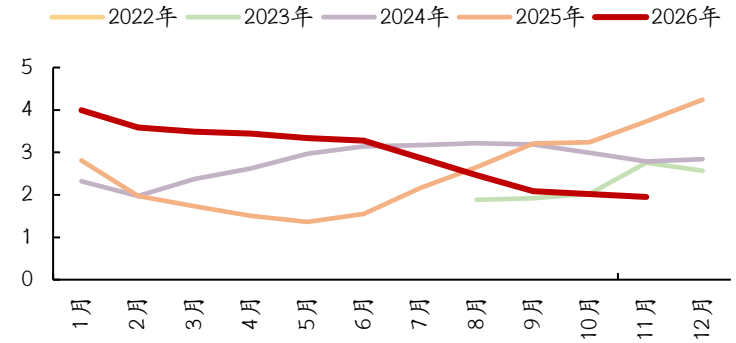
图表：印尼高冰镍产量（单位：万金属吨）



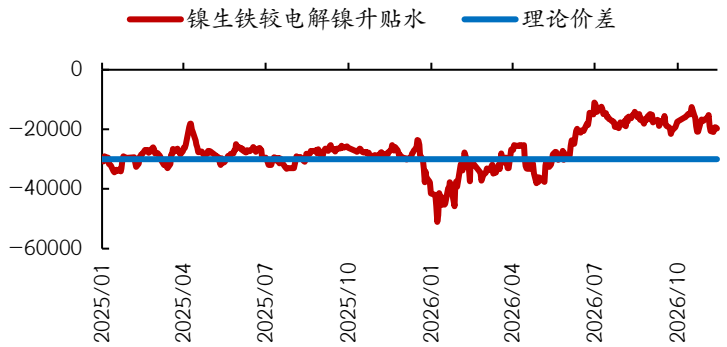
图表：高冰镍现价及折扣系数（美元/金属吨；%/金属吨）



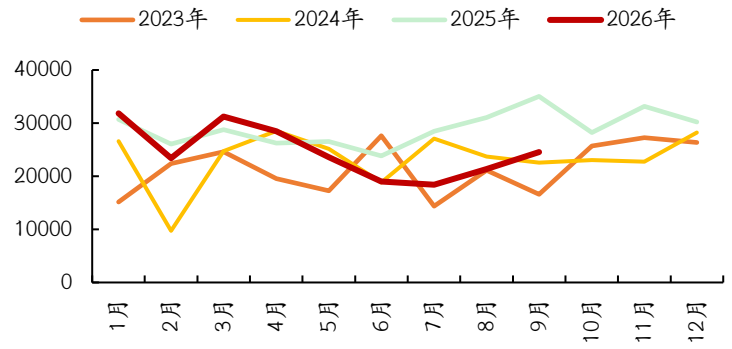
图表：印尼低冰镍产量（单位：万金属吨）



图表：镍生铁较电解镍升贴水（单位：元/镍吨）



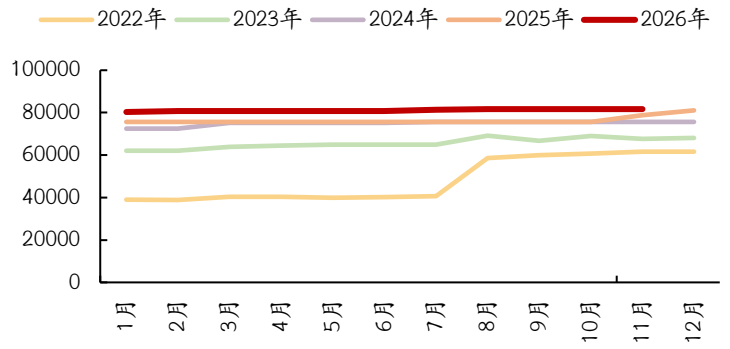
图表：中国镍锍进口（单位：吨）



资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

3.6 硫酸镍：11月预计硫酸镍产量环比减少2%至3.5万镍吨

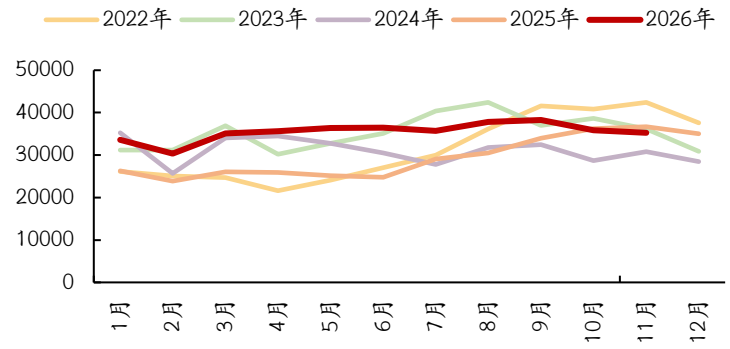
图表：硫酸镍产能运行情况（单位：吨）



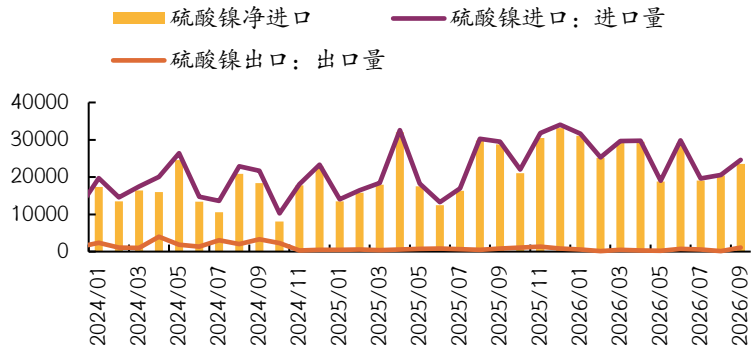
图表: 硫酸镍企业开工率（%）



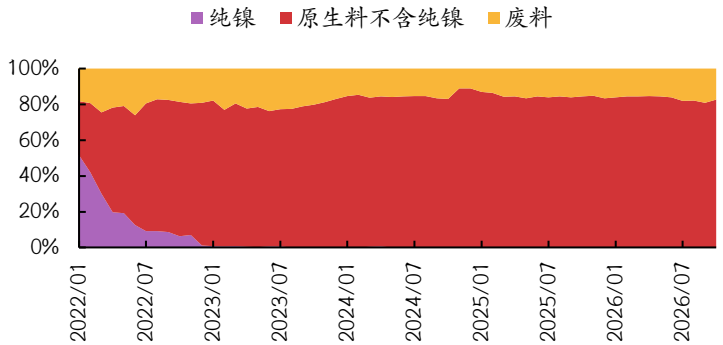
图表：中国硫酸镍产量（单位：金属吨）



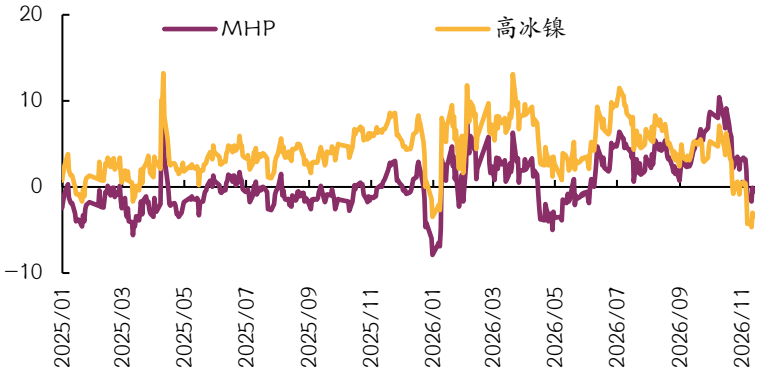
图表：硫酸镍净进口量（单位：吨）



图表：硫酸镍原材料占比（单位：%）



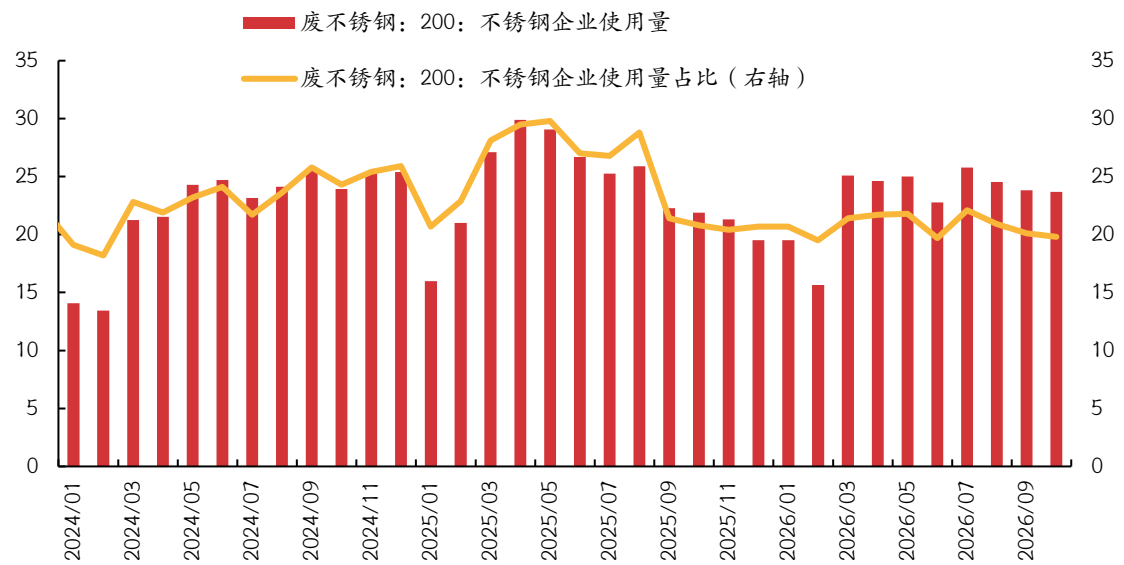
图表：硫酸镍利润（单位：%）



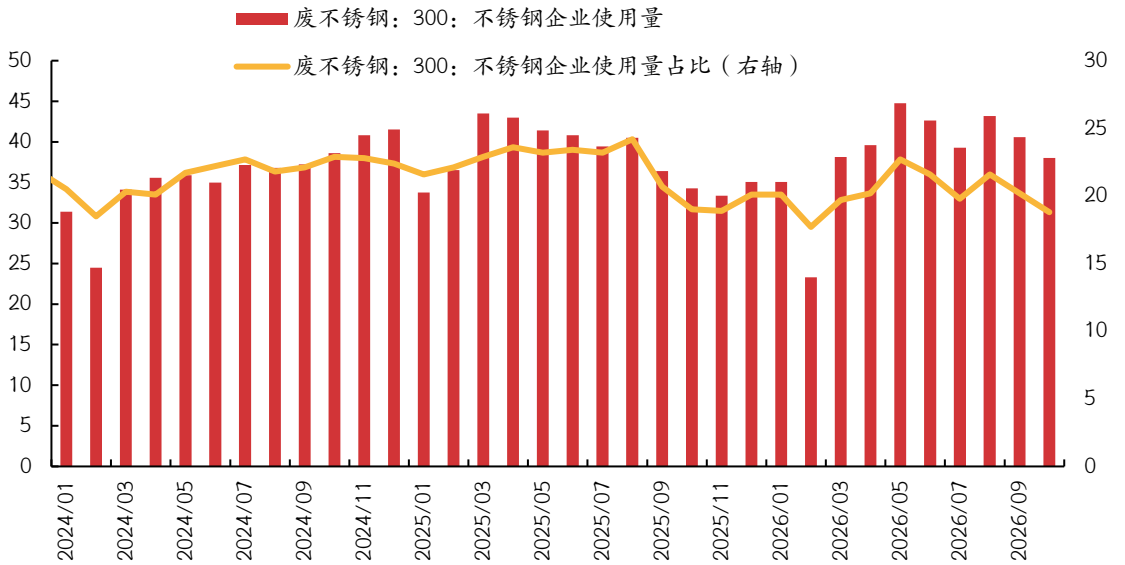
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

3.7 废不锈钢

图表：中国200废不锈钢企业使用量及占比（单位：万吨；%）



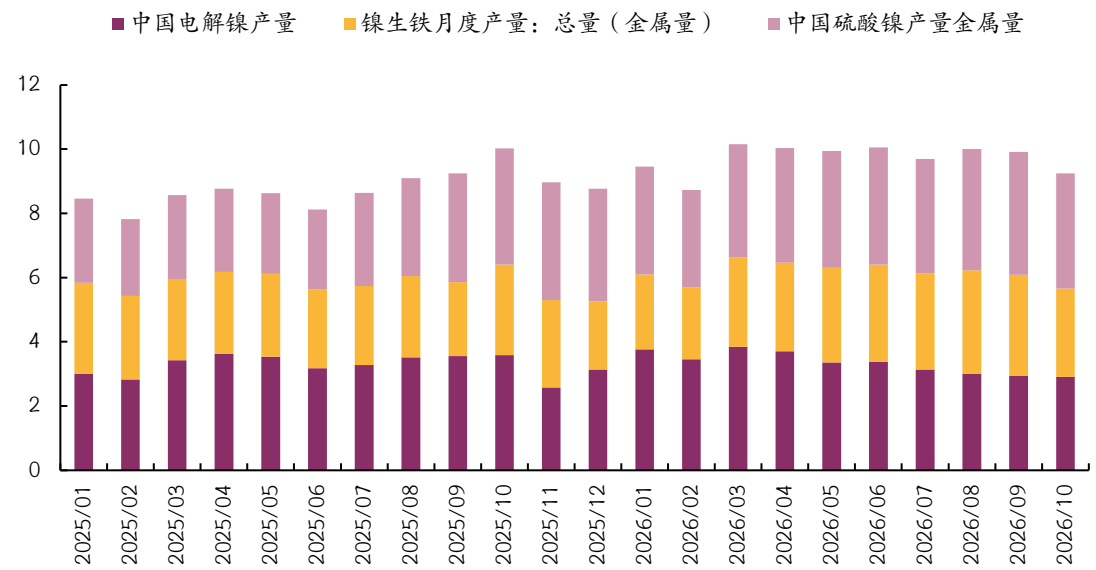
图表：中国300系废不锈钢企业使用量占比及占比（单位：万吨；%）



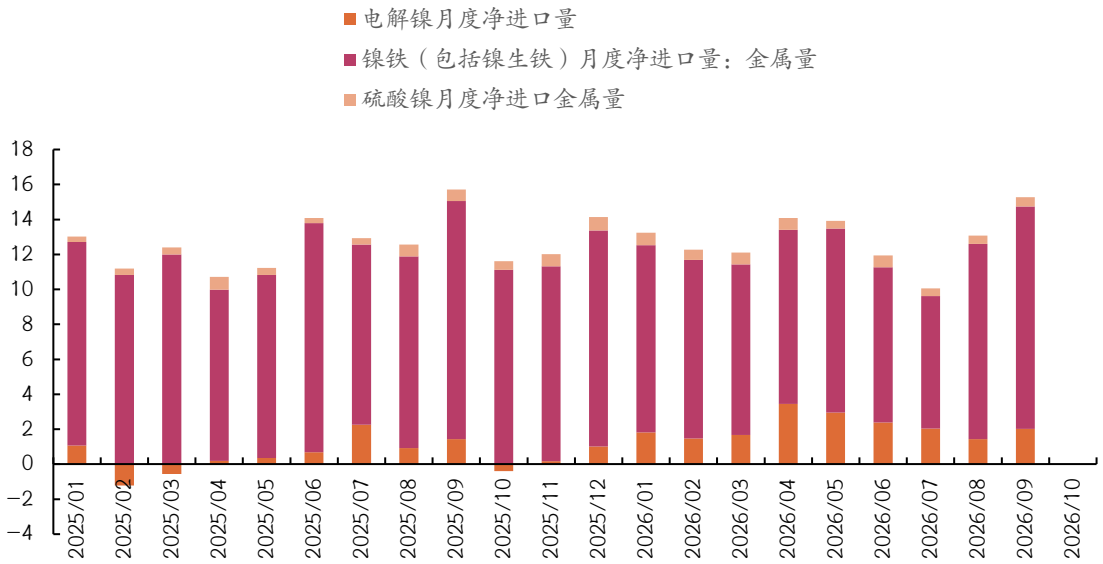
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

3.7 原生镍

图表：国内原生镍产量（单位：万镍吨）



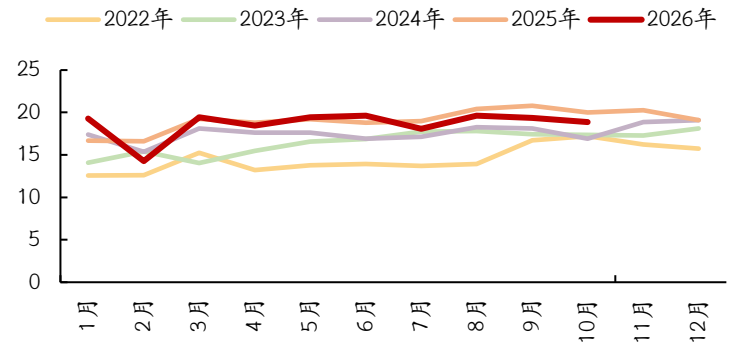
图表：原生镍净进口量 估计值（单位：万镍吨）



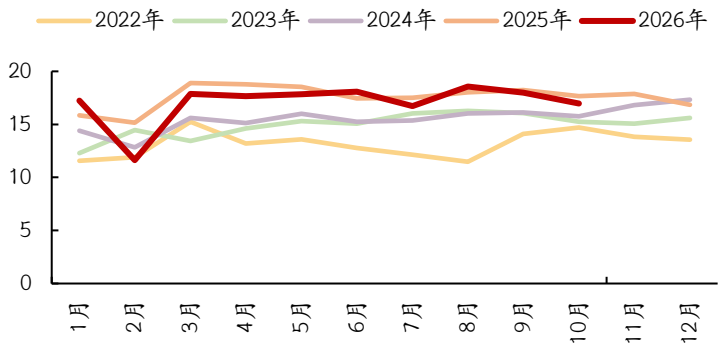
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

4 需求

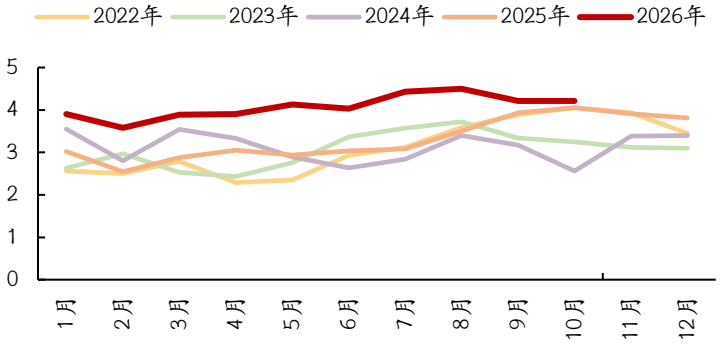
图表：中国原生镍月总需求预测值（万镍吨）



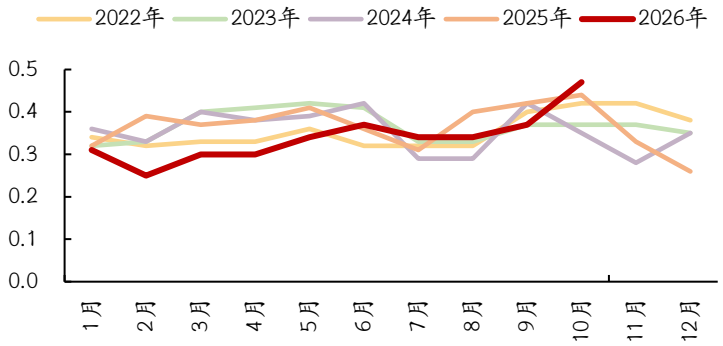
图表：中国月不锈钢耗镍需求预测值（万镍吨）



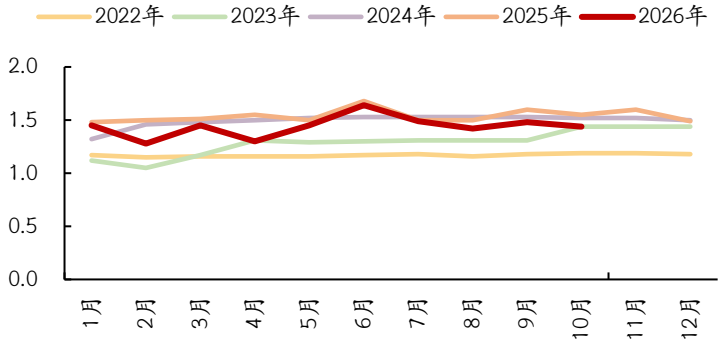
图表：中国月电池材料耗镍需求预测值（万镍吨）



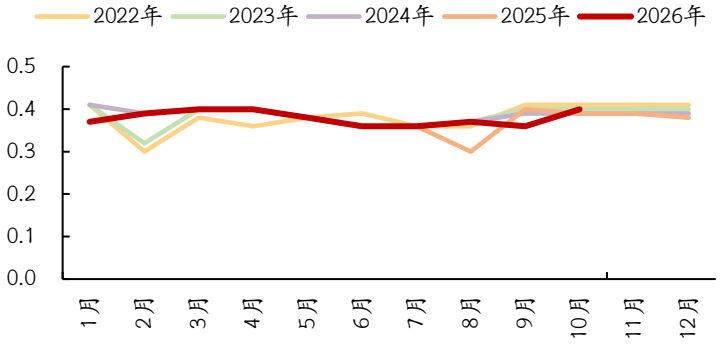
图表：中国月电镀耗镍需求预测值（万镍吨）



图表：中国月合金耗镍需求预测值（万镍吨）



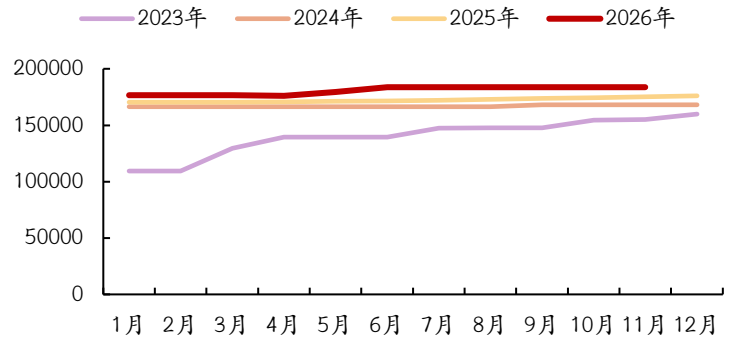
图表：中国月其他耗镍需求预测值（万镍吨）



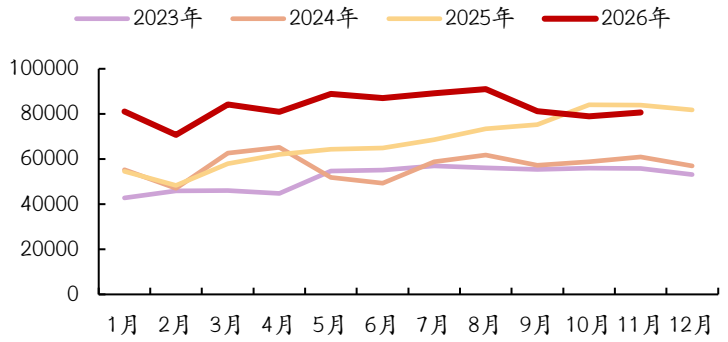
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

4.1 需求端-三元前驱体：11月预计三元前驱体产量环比下降8%至83610吨

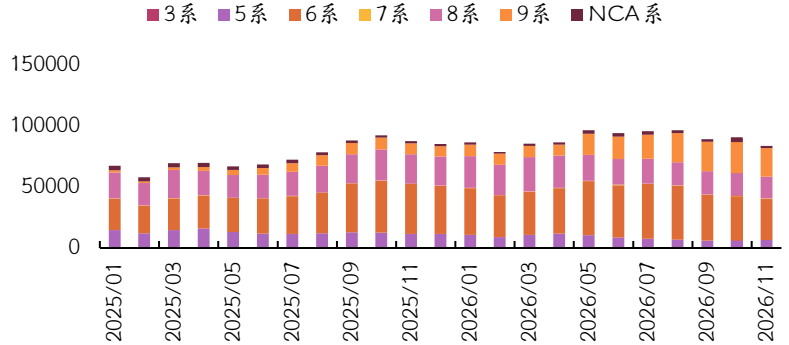
图表：三元前驱体产能（单位：吨）



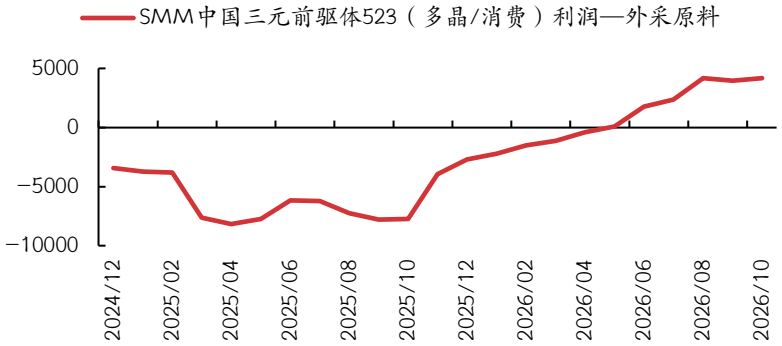
图表：三元前驱体产量及预测（单位：吨）



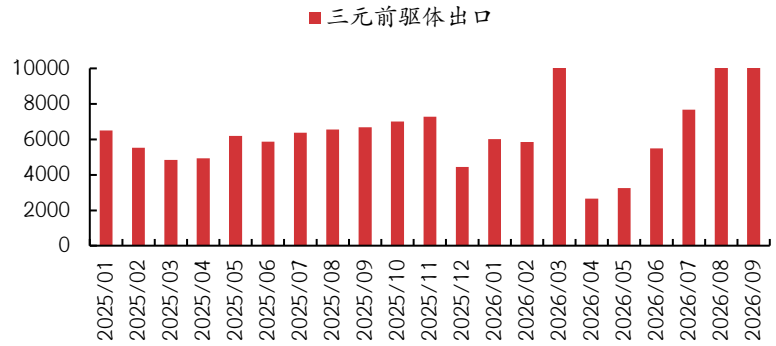
图表：三元前驱体产量及预测（单位：吨）



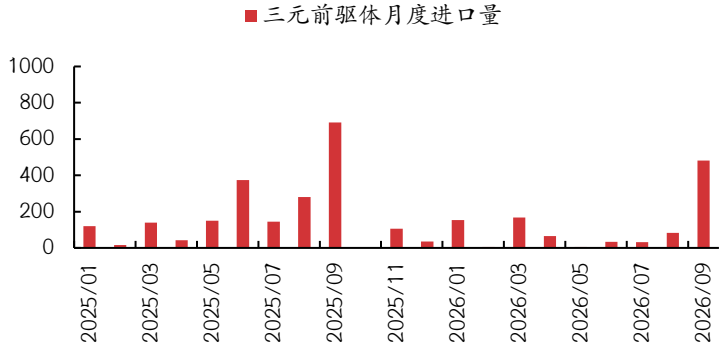
图表：三元前驱体523（多晶/消费）利润—外采原料（元/吨）



图表：三元前驱体月度出口量（吨）



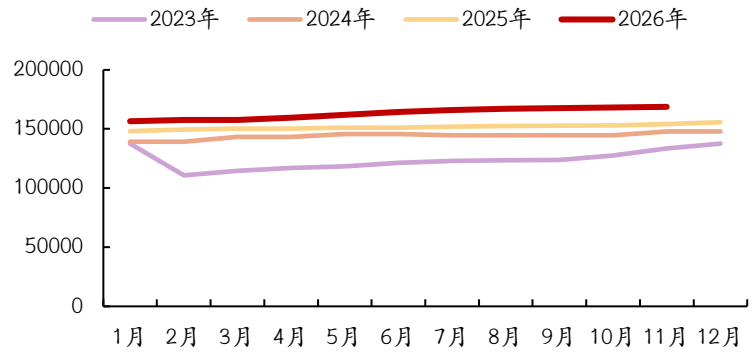
图表：三元前驱体月度进口量（吨）



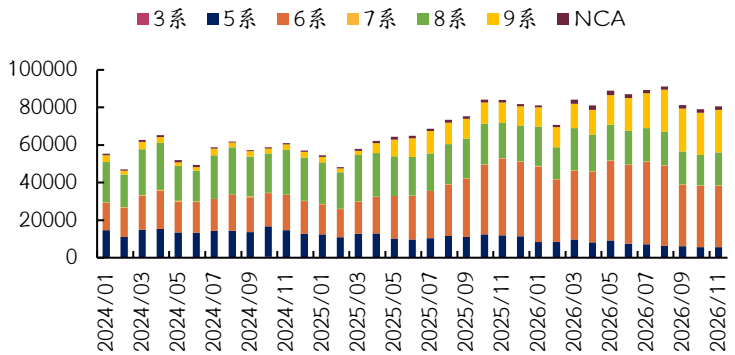
资料来源：SMM、光大期货研究所

4.1 需求端-三元材料：周度产量环比减少90吨至17952吨，周度库存环比减少110吨至19887吨；11月预计三元材料产量环比增加2%至80630吨

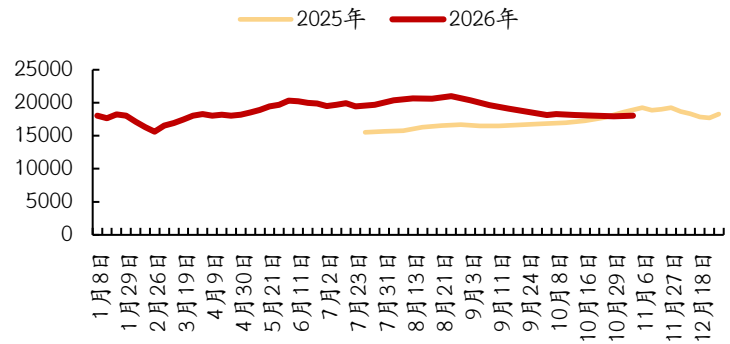
图表：三元材料产能（单位：吨）



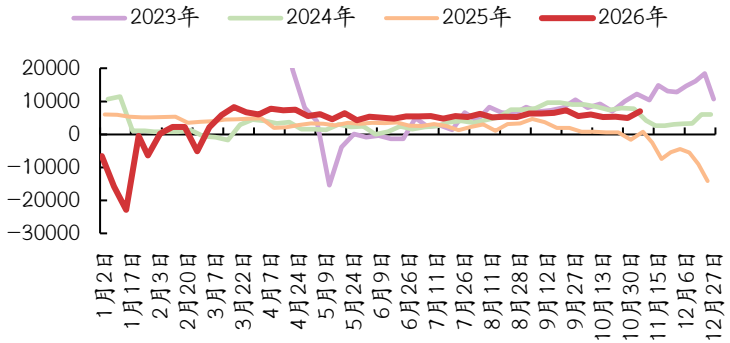
图表：三元材料产量（单位：吨）



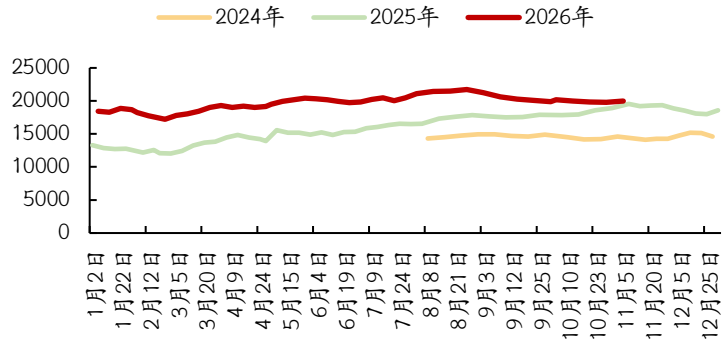
图表：三元材料周度产量（单位：吨）



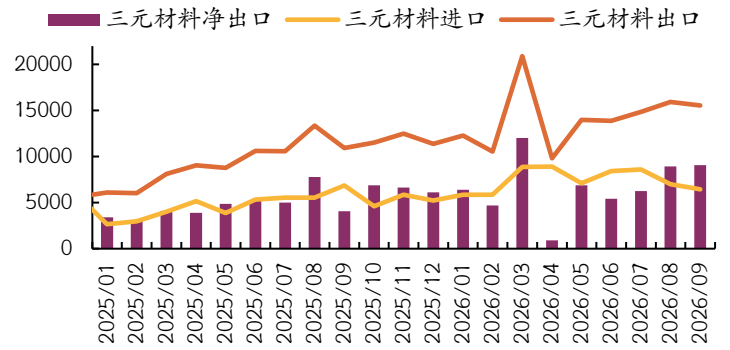
图表：三元材料生产毛利（单位：元/吨）



图表：三元材料周度库存（单位：吨）



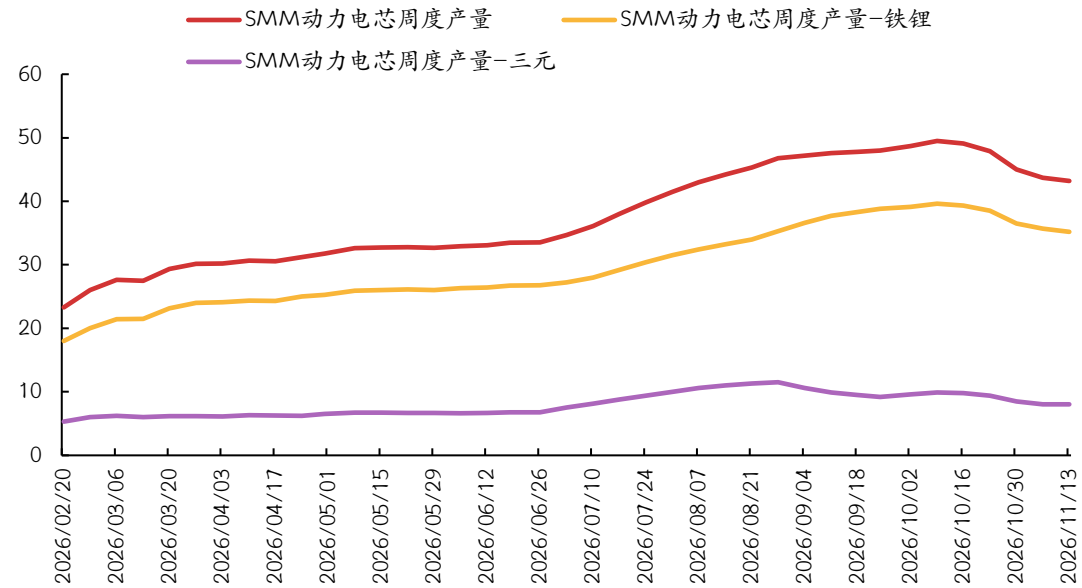
图表：三元材料进出口（单位：吨）



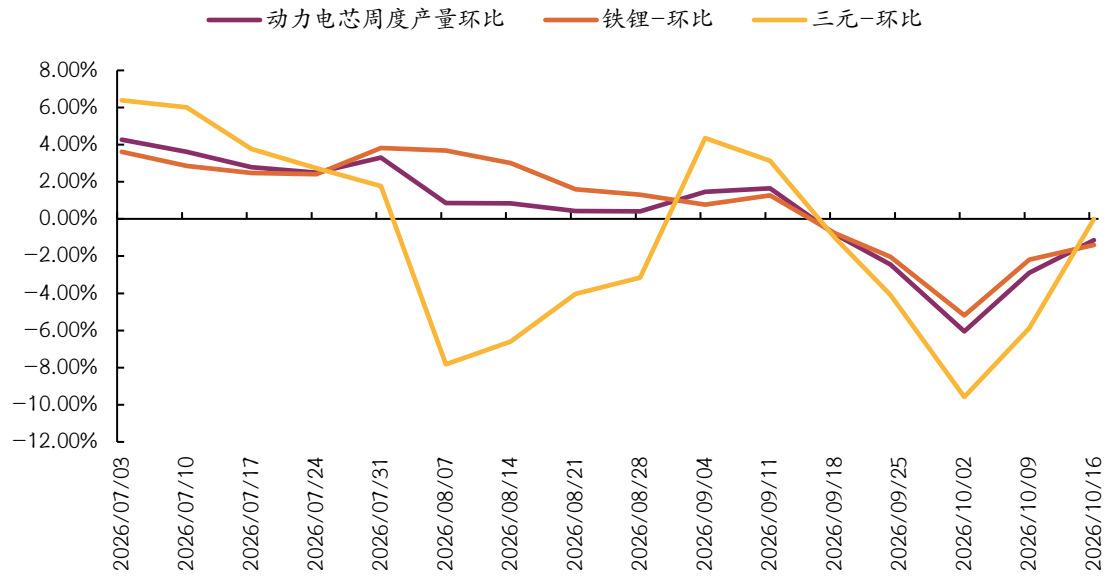
资料来源：Mysteel、SMM、光大期货研究所

4.1 需求端-动力电芯

图表：动力电芯产量（单位：GWh）



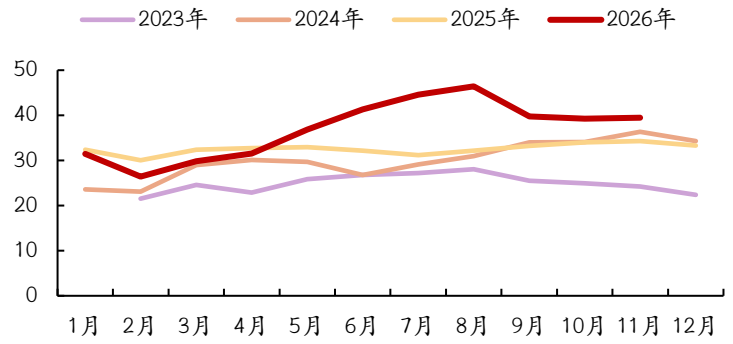
图表：动力电芯产量环比（单位：%）



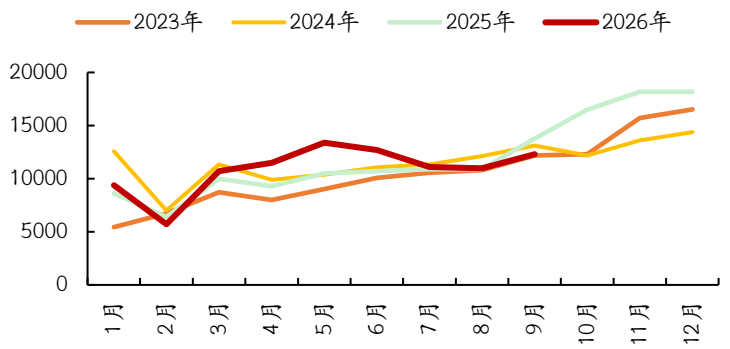
资料来源：SMM、光大期货研究所

4.1 锂电及新能源汽车：据乘联会，11月1-8日，全国乘用车市场新能源零售21.9万辆，同比去年11月同期下降7%，较上月同期增长27%，今年以来累计零售908.8万辆，同比降13%；全国乘用车厂商新能源批发26.2万辆，同比去年11月同期下降3%，较上月同期增长63%，今年以来累计批发1,348.6万辆，同比增长9%。全国乘用车市场新能源零售渗透率74.9%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率78.7%

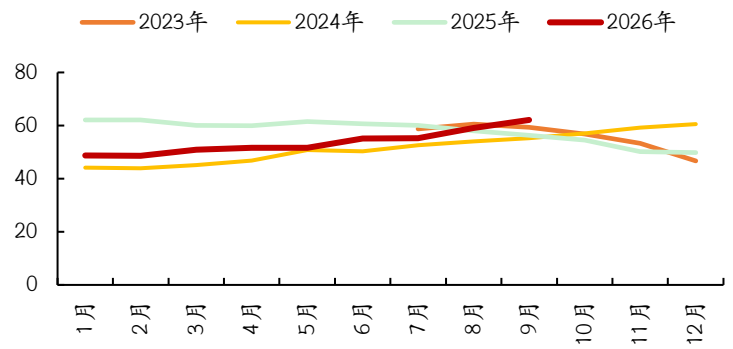
图表：锂电池-三元产量（单位：GWh）



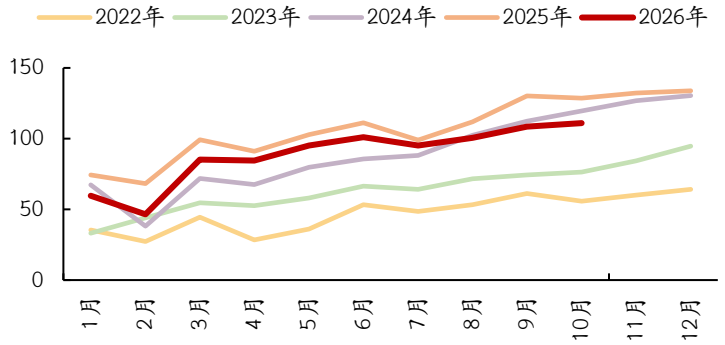
图表：中国锂电池装机量-NCM（MWh）



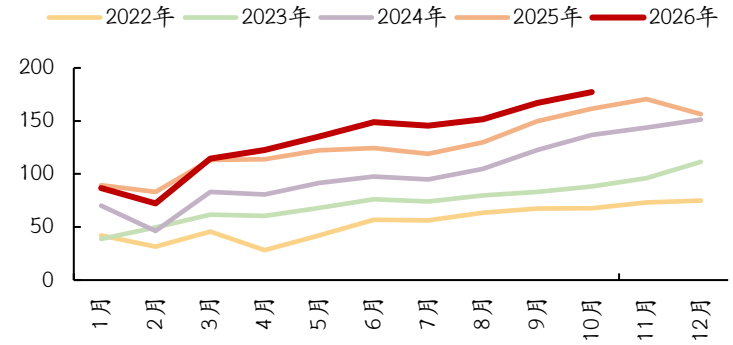
图表：中国锂电池库存-三元（GWh）



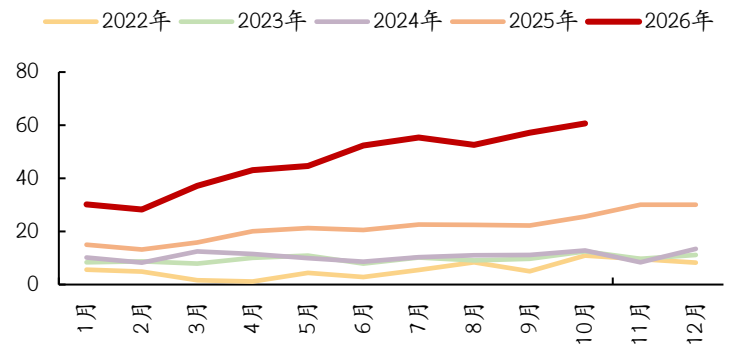
图表： 新能源汽车产量（单位：万辆）



图表：新能源汽车销量（单位：万辆）



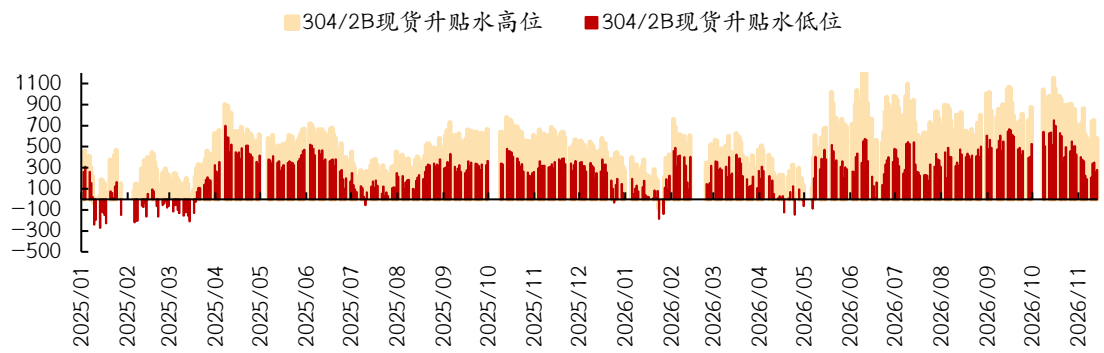
图表：新能源汽车出口（单位：万辆）



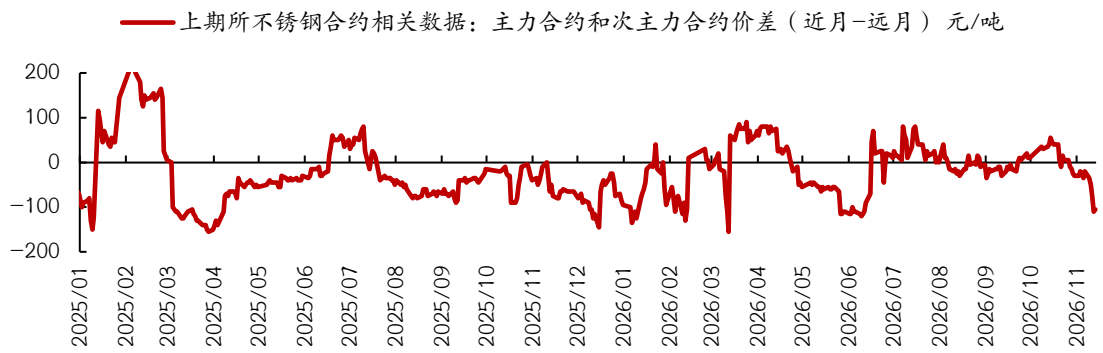
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

4.2 价格：周度期货价格震荡偏强，月差收至-105元/吨，交割品升贴水走强

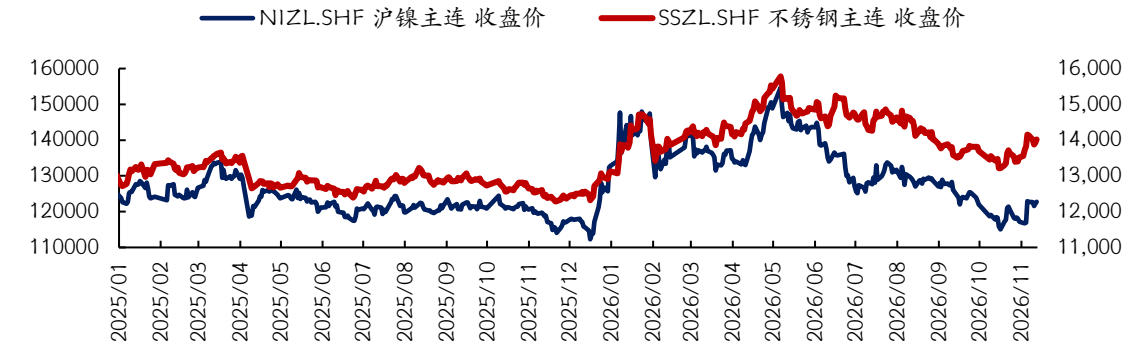
图表：不锈钢现货升贴水（元/吨）



图表：SS主力合约和次主力合约价差（近月-远月）（元/吨）



图表：沪镍&不锈钢活跃合约走势图



图表：沪镍/不锈钢比值



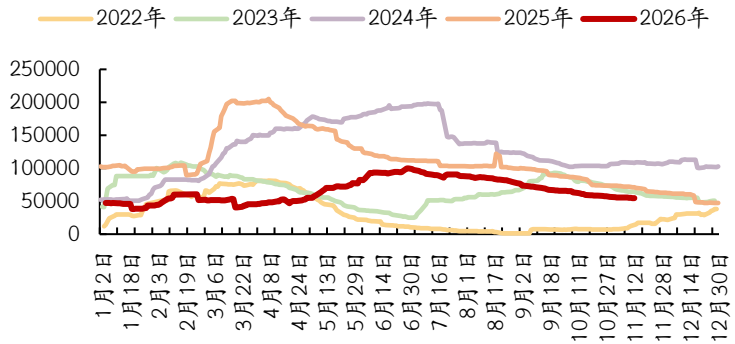
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

4.2 库存：全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存108.9万吨，周环比增加0.13%，其中300系环比增加400吨至62.3万吨

分项	单位	2026年11月13日	2026年11月6日	增减	环比
仓单库存	吨	54958	55611	(653)	-1.2%
分项	单位	2026年11月13日	2026年11月6日	增减	环比
89家社会库存	吨	1089008	1087559	1449	0.1%
200系	吨	177752	184779	(7027)	-3.8%
300系	吨	622959	622559	400	0.1%
400系	吨	288297	280221	8076	2.9%
78家社会库存	吨	1042861	1041624	1237	0.1%
200系	吨	173252	180269	(7017)	-3.9%
300系	吨	589592	589254	338	0.1%
400系	吨	280017	272101	7916	2.9%
25家佛山社会库存	吨	328726	338013	(9287)	-2.7%
200系	吨	109370	110590	(1220)	-1.1%
300系	吨	155606	162883	(7277)	-4.5%
400系	吨	63750	64540	(790)	-1.2%
42家无锡社会库存	吨	515175	513161	2014	0.4%
200系	吨	44352	47439	(3087)	-6.5%
300系	吨	389856	386161	3695	1.0%
400系	吨	80967	79561	1406	1.8%
11家其他社会库存	吨	198960	190450	8510	4.5%
200系	吨	19530	22240	(2710)	-12.2%
300系	吨	44130	40210	3920	9.7%
400系	吨	135300	128000	7300	5.7%
分项	单位	2026年10月31日	2026年9月30日	增减	环比
15家样本企业库存	万吨	121.40	122.16	(0.76)	-0.6%
200系	万吨	39.50	39.31	0.19	0.5%
300系	万吨	53.80	52.75	1.05	2.0%
400系	万吨	28.10	30.10	(2.00)	-6.6%

4.2 库存

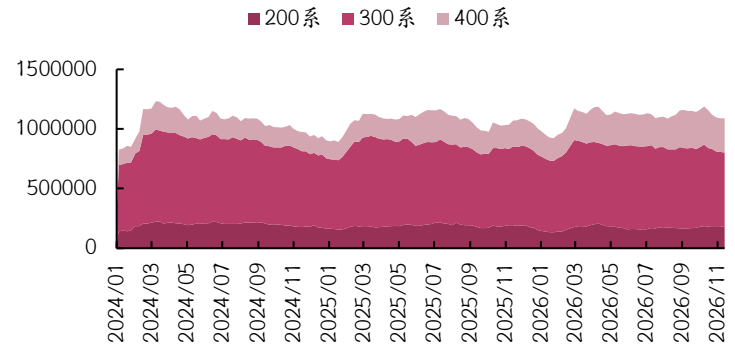
图表：仓单库存（吨）



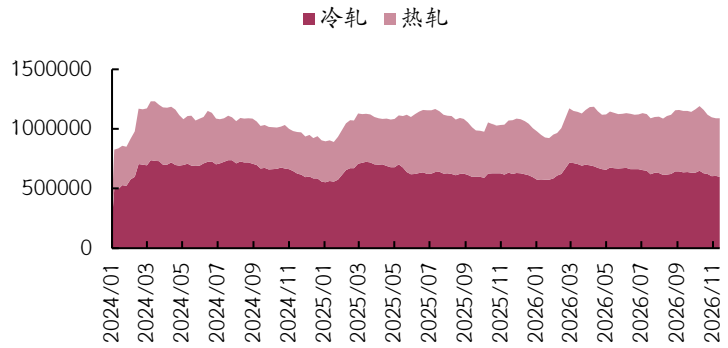
图表：不锈钢89家样本企业库存（吨）



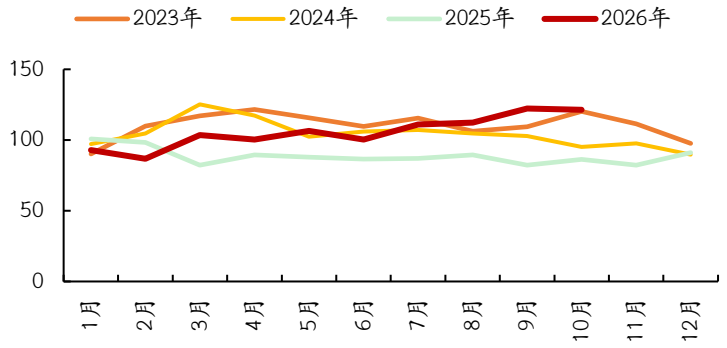
图表：不锈钢89家样本企业库存-分系别（吨）



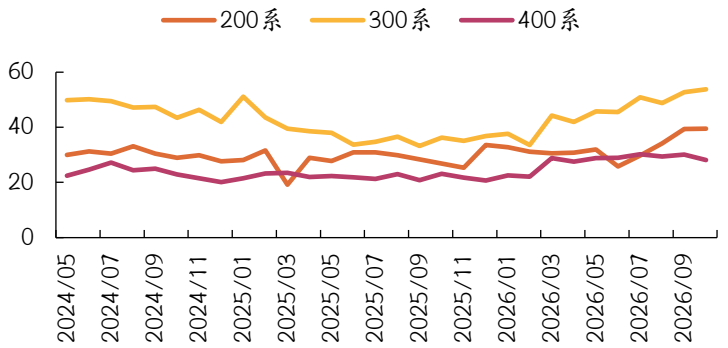
图表：不锈钢89家样本企业库存-分成品（吨）



图表：不锈钢厂厂内成品物理库存（万吨）



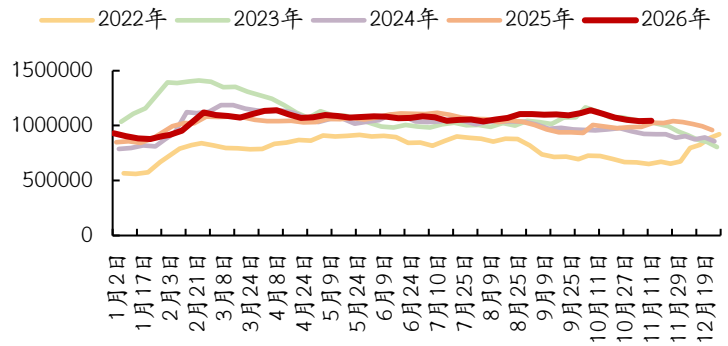
图表：不锈钢厂厂内成品物理库存-分系别（万吨）



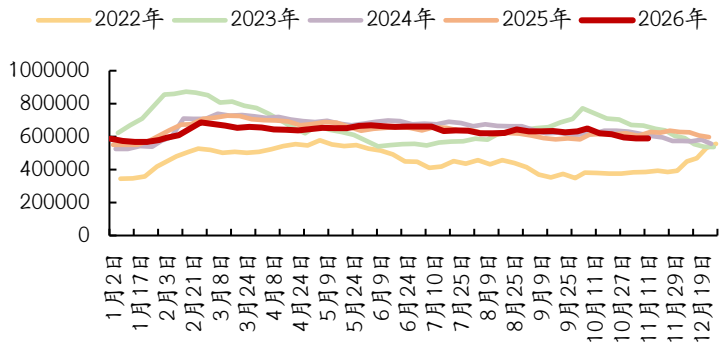
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

4.2 库存

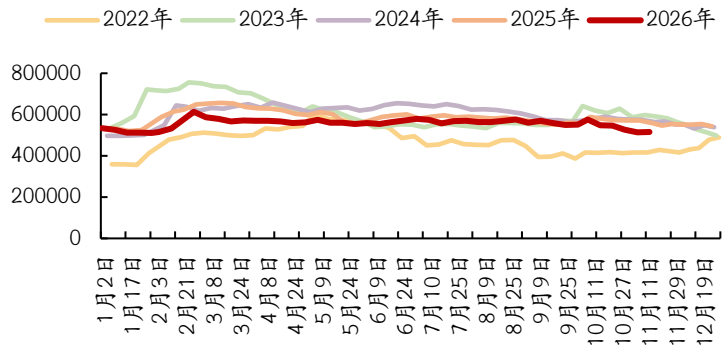
图表：78家样本不锈钢库存（单位：吨）



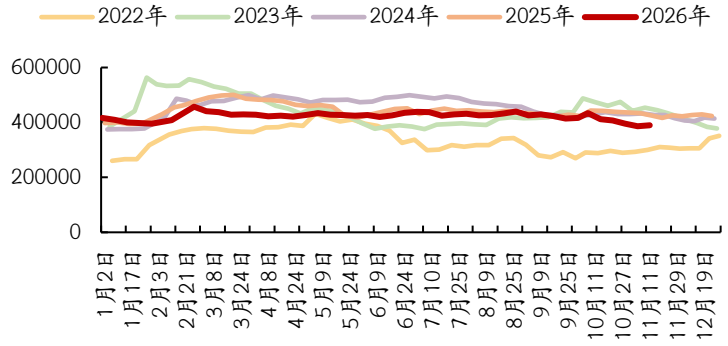
图表: 78家样本300系不锈钢库存（吨）



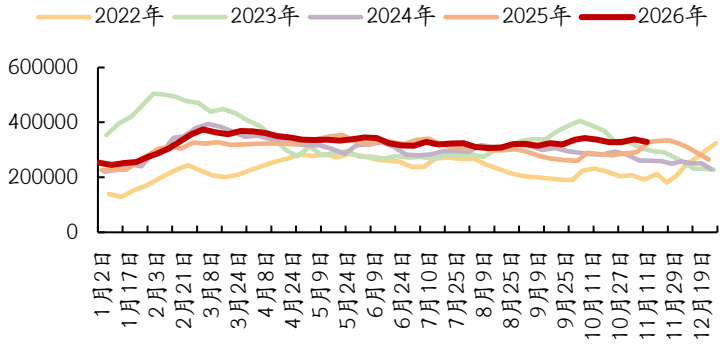
图表:无锡（42家样本）不锈钢库存（吨）



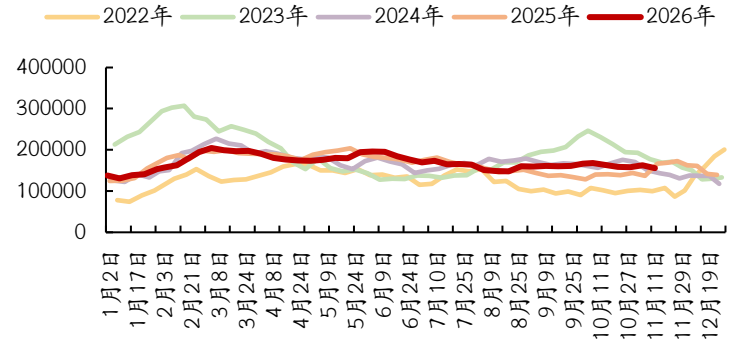
图表：无锡（42家样本）300系不锈钢库存（吨）



图表：佛山（25家样本）不锈钢库存（吨）



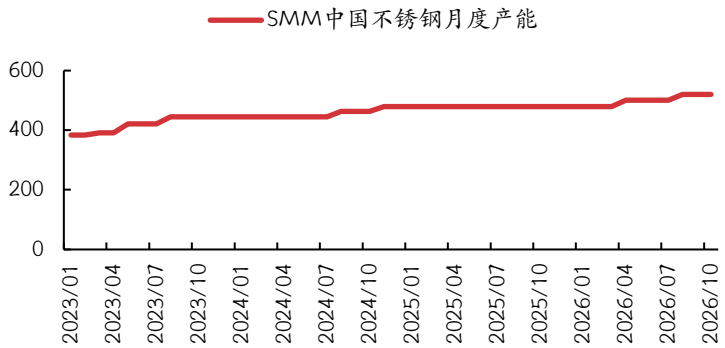
图表：佛山（25家样本）300系不锈钢库存（吨）



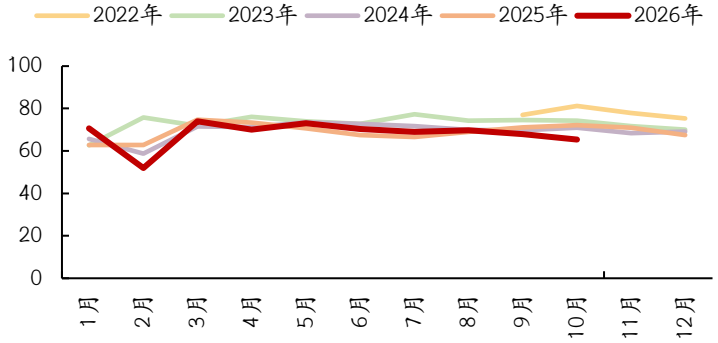
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

4.2 国内供给：11月预计不锈钢产量环比增加3%至349.9万吨，其中300系环比增加6%至190.1万吨，200系环比增加1%至107.4万吨，400系环比下降4%至52.4万吨

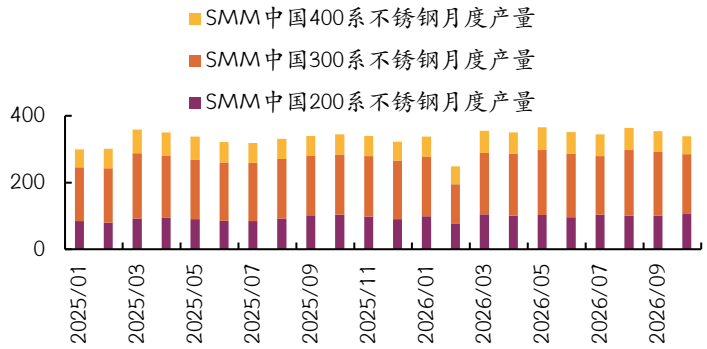
图表：中国不锈钢产能（单位：万吨）



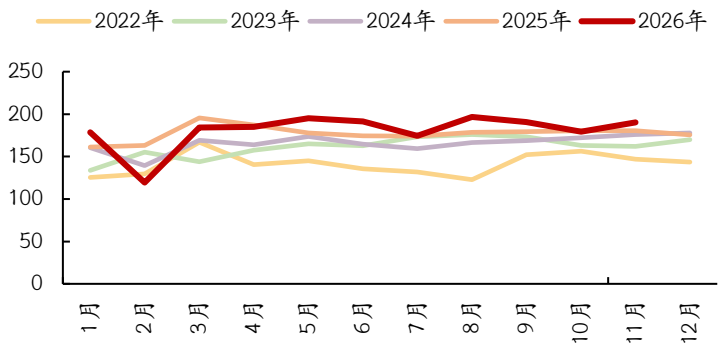
图表：中国不锈钢开工率（单位：%）



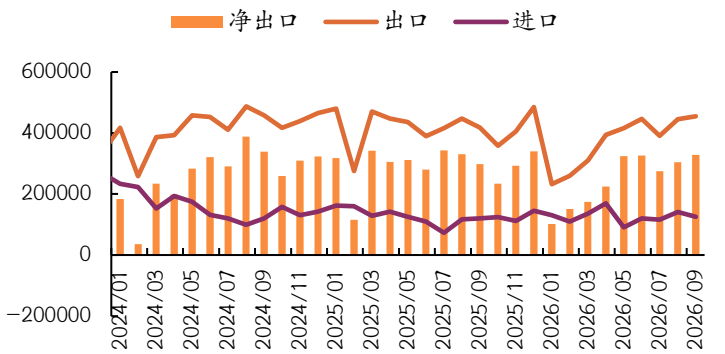
图表：中国不锈钢产量（单位：万吨）



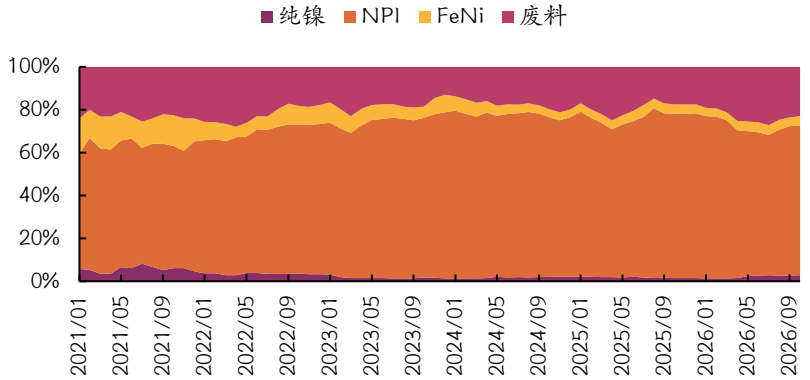
图表：中国300系不锈钢产量（单位：万吨）



图表：中国不锈钢进出口量（单位：吨）



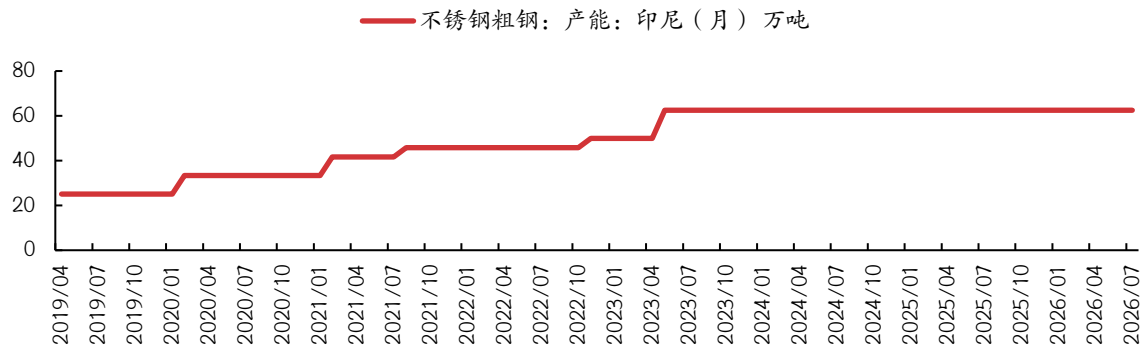
图表：中国300系不锈钢原料占比（单位：%）



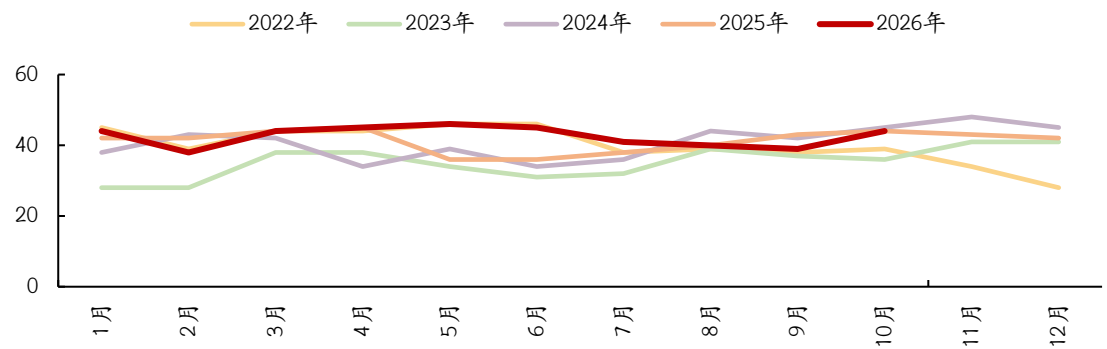
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

4.2海外供给

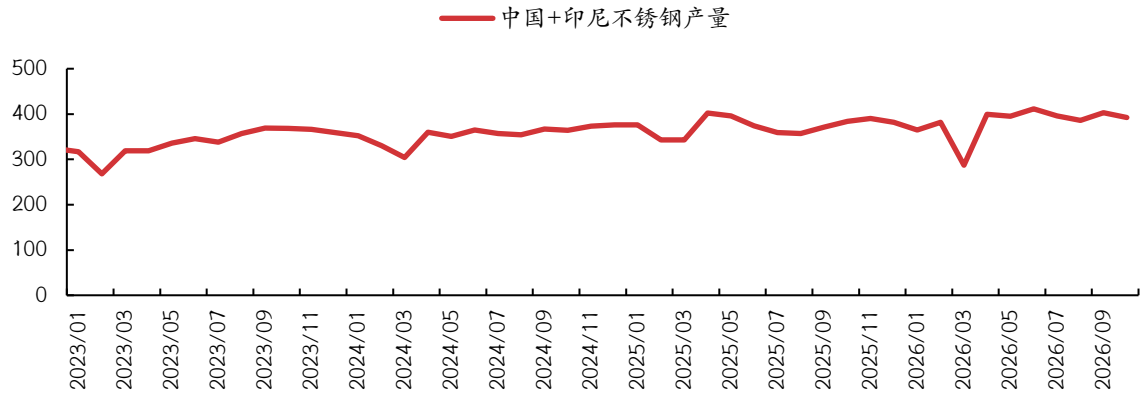
图表：印尼不锈钢产能及产量（单位：万吨）



图表：印尼不锈钢产量（单位：万吨）



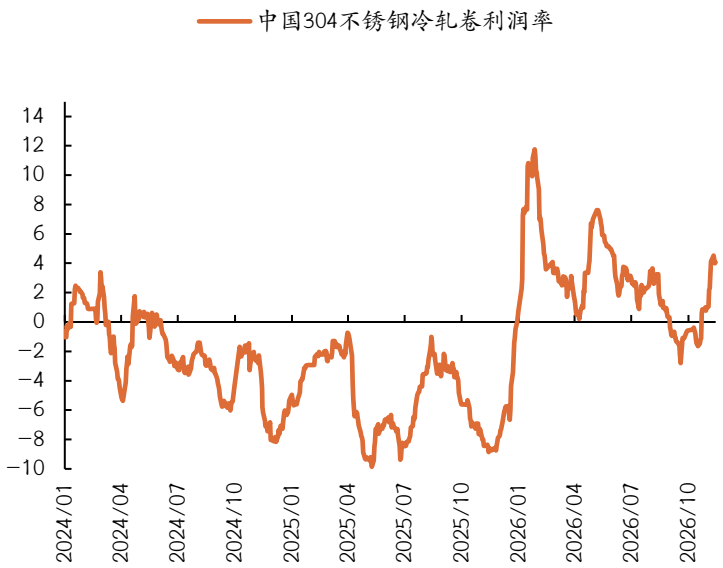
图表：中国+印尼不锈钢产量（万吨）



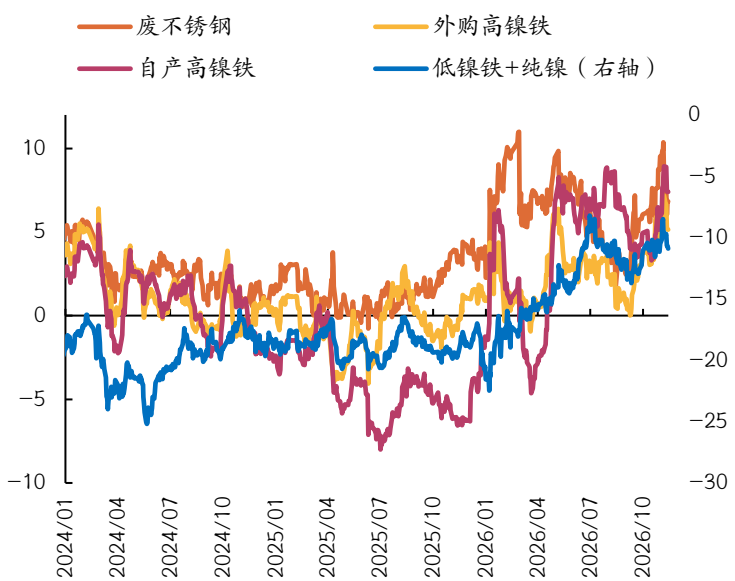
资料来源：SMM，Mysteel，光大期货研究所

4.2 成本利润：周度利润环比走弱

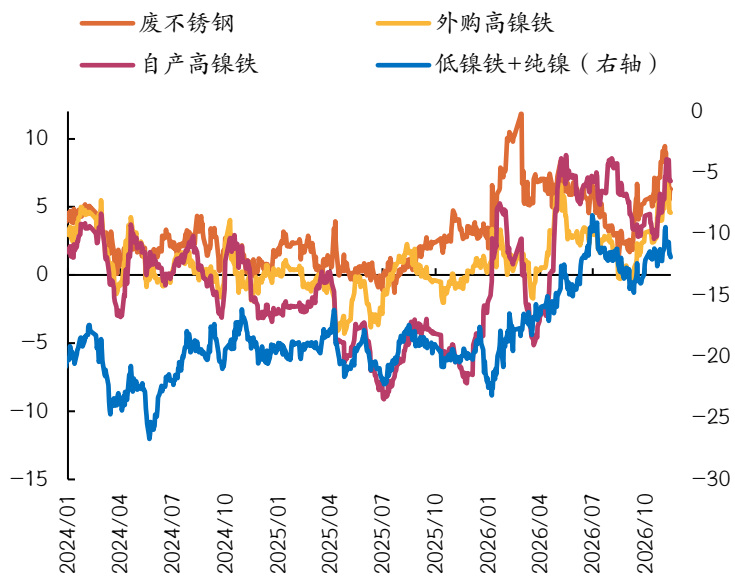
图表：不锈钢冶炼利润（单位：%）



图表：不锈钢冷轧304利润-分工艺（%）



图表：不锈钢热轧304利润-分工艺（%）



资料来源：Mysteel、SMM，光大期货研究所

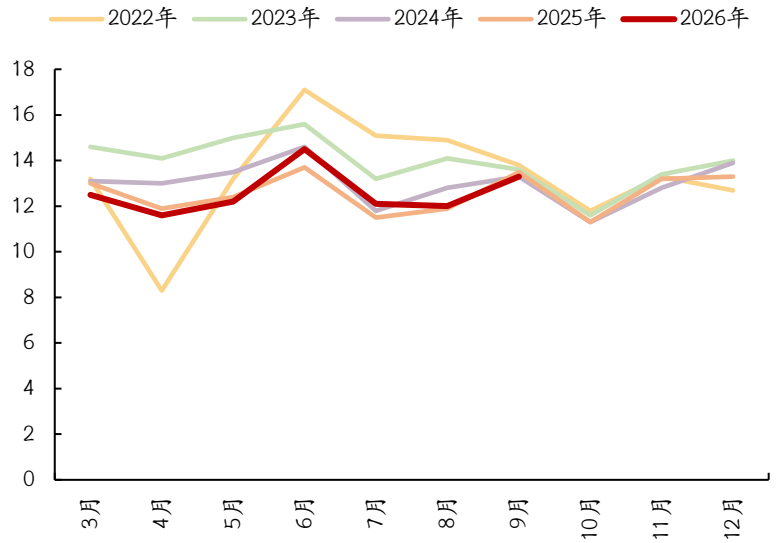
4.2 不锈钢消费：截止9月，地产方面房地产开发、新开工、施工、竣工、销售额及销售面积累计同比分别-20.6%、-24.9%、-12.8%、-25.1%、-13.9%、-13.2%；电梯、自动扶梯及升降机累计产量同比持平至87.9万台

图表：地产端消费

指标名称	单位	2026年9月	2026年8月	2026年7月	2026年6月	2026年5月	2026年4月
房地产开发投资:累计值	亿元	53364	47979	43009	38074	30356	23969
房地产开发投资:累计同比	%	-20.6	-19.9	-19.2	-18	-16.2	-13.7
房屋新开工面积:累计值	万平方米	34031	29894	26700	23239	17929	13900
房屋新开工面积:累计同比	%	-24.9	-24.8	-24	-23.4	-22.6	-22
房屋施工面积:累计值	万平方米	565221	560770	557572	554049	548775	545116
房屋施工面积:累计同比	%	-12.8	-12.8	-12.7	-12.5	-12.3	-12.1
房屋竣工面积:累计值	万平方米	23271	21097	19195	17221	14087	11886
房屋竣工面积:累计同比	%	-25.1	-23.7	-23.2	-23.7	-23.4	-24
商品房销售额:累计值	亿元	53799	47470	42718	37945	29366	23000
房地产销售额:商品房:累计同比	%	-13.9	-13	-13.1	-13.6	-13.5	-14.6
房地产销售面积:商品房:累计值	万平方米	56483	49880	45021	40140	31320	25258
房地产销售面积:商品房:累计同比	%	-13.2	-12.1	-11.8	-11.6	-10.8	-10.2

资料来源：Ifind，光大期货研究所

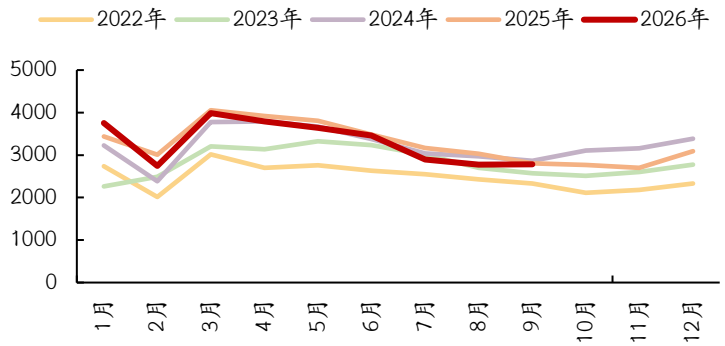
图表：电梯、自动扶梯及升降机产量（单位：万台）



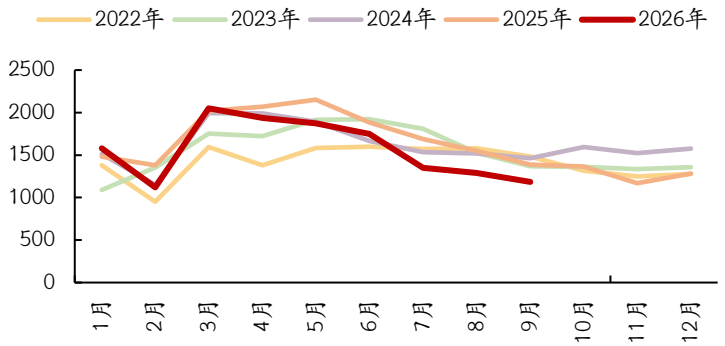
资料来源：Ifind，光大期货研究所

4.2 不锈钢消费：截止9月，三大白色家电累计销量累计同比下降3%，其中内销累计同比下降9%，出口累计同比增加4%

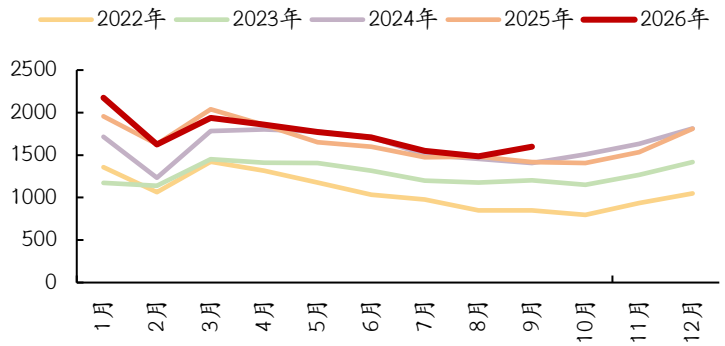
图表：三大白色家电销量（单位：万台）



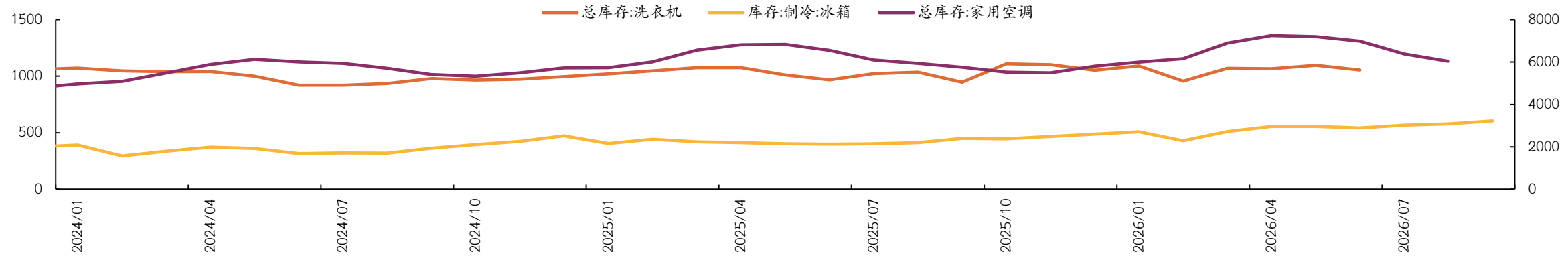
图表：三大白色家电内销（单位：万台）



图表三大白色家电出口（单位：万台）



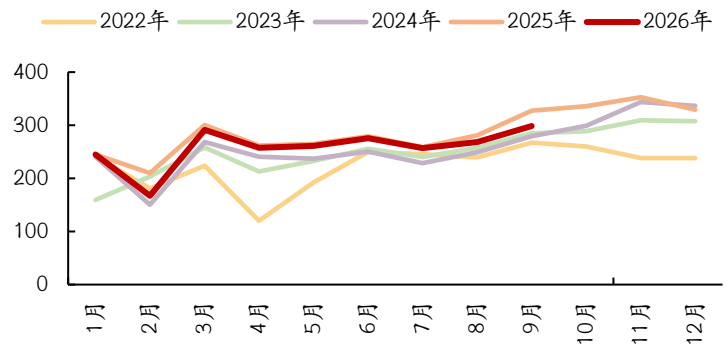
图表：产业在线排产情况



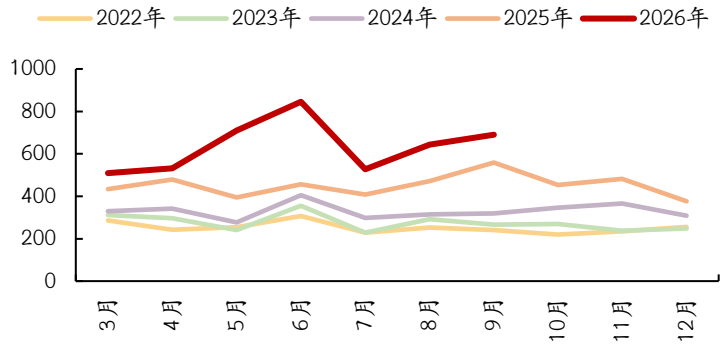
资料来源：Ifind、产业在线、光大期货研究所

4.2 不锈钢消费：截止9月，汽车、工业锅炉、发电设备、金属冶炼设备、民用钢制船累计同比分别-4%、-20%、-8%、10%、43%

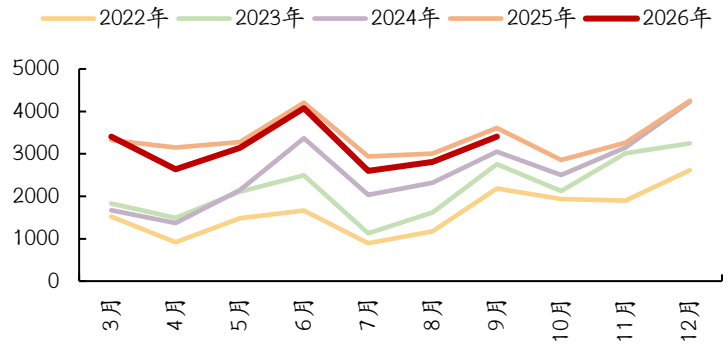
图表：汽车产量（万辆）



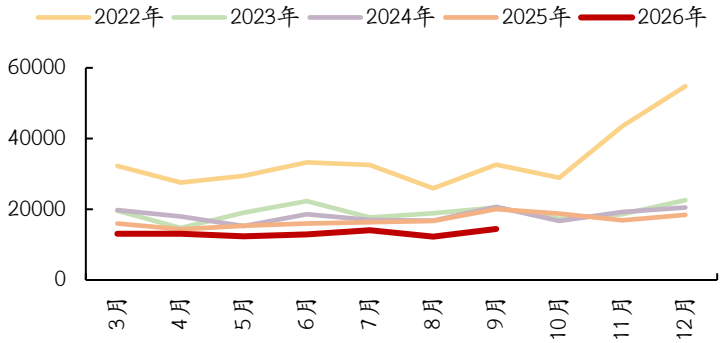
图表：民用钢质船舶产量（万载重吨）



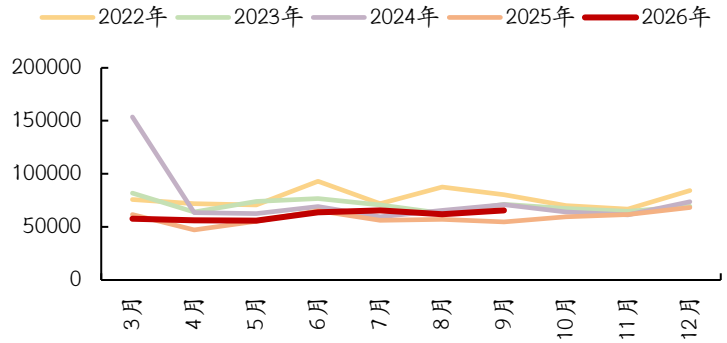
图表：发电设备产量（万千瓦）



图表：工业锅炉产量（单位：蒸发量吨）



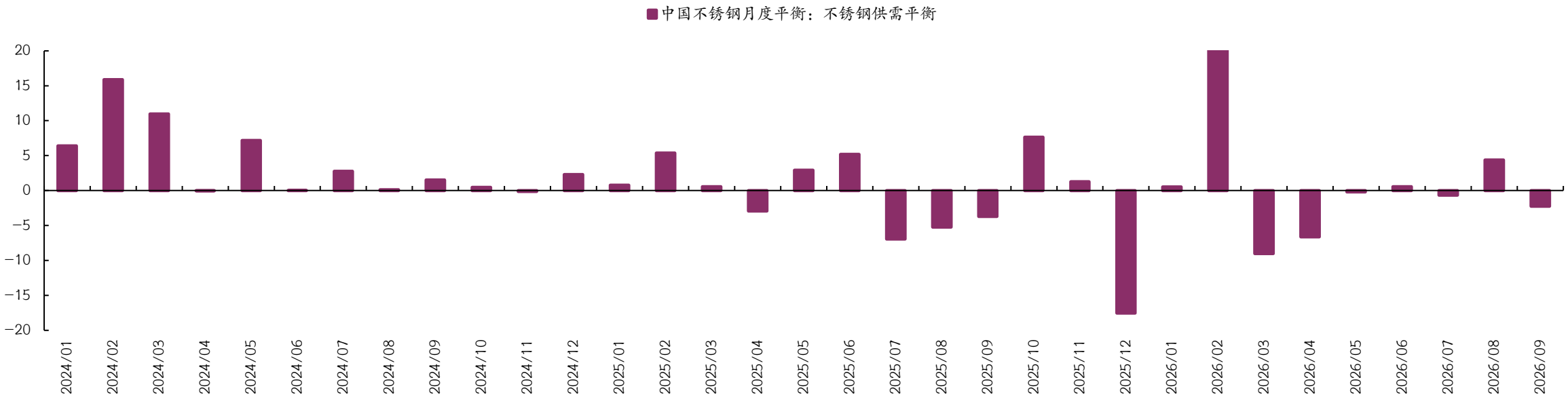
图表：金属冶炼设备（单位：吨）



资料来源：Ifind、光大期货研究所

4.2 不锈钢供需平衡

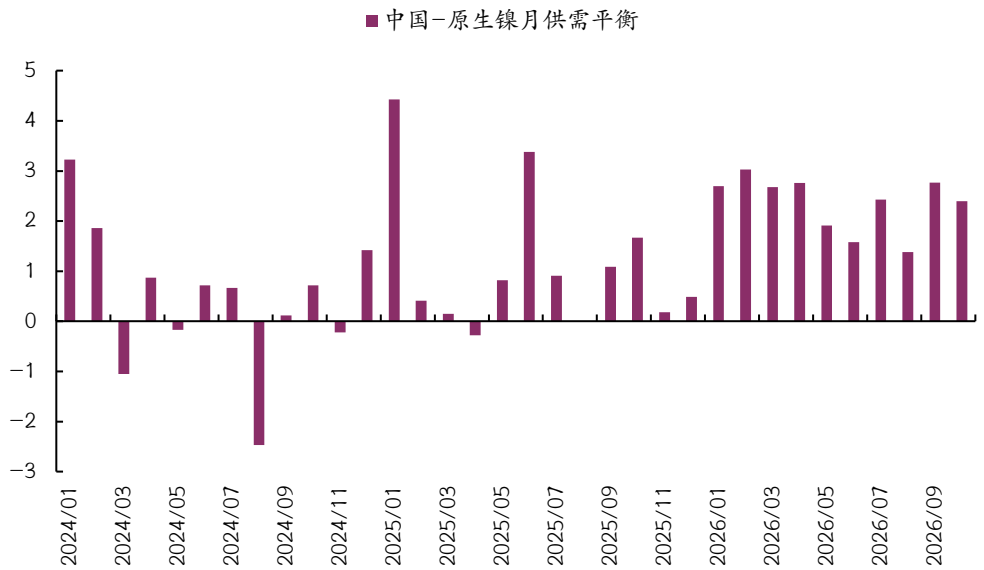
图表35：中国不锈钢平衡表（单位：万吨）



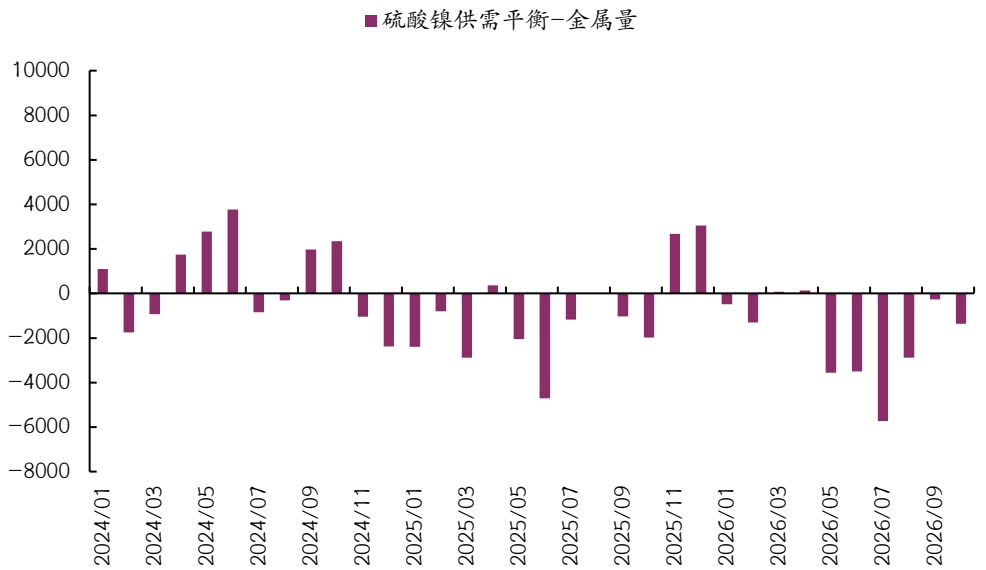
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

5 镍供需平衡

图表：原生镍供需平衡（单位：万金属吨）



图表：硫酸镍供需平衡（单位：金属吨）



资料来源：smm、光大期货研究所

研究团队简介

- **展大鹏**，理科硕士，现任光大期货研究所有色研究总监，贵金属资深研究员，黄金中级投资分析师，连续多年上期所优秀金属分析师、期货日报&证券时报最佳工业品期货分析师。十多年商品研究经验，服务于多家现货龙头企业，在公开报刊杂志发表专业文章数十篇，长期接受期货日报、中证报、上证报、证券时报、第一财经、华夏时报等多家媒体采访，团队连续四届荣获期货日报&证券时报最佳金属产业期货研究团队奖。

  期货从业资格号：F3013795 期货交易咨询资格号：Z0013582 E-mail：Zhandp@ebfcn.com.cn

- **王珩**，澳大利亚阿德莱德大学金融学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为铝硅。第十八届期货日报&证券时报最佳绿色金融新材料期货分析师，2022年度上期所优秀新人分析师。扎根国内有色行业研究，跟踪新能源产业链动态，为客户提供及时的热点和政策解读，深入套期保值会计及套保信披方面研究，更好的服务上市公司风险管理。撰写多篇深度报告，获得客户高度认可，长期接受证券时报、期货日报、华夏时报、文华财经等多家媒体采访。

  期货从业资格号：F3080733 交易咨询资格号：Z0020715 E-mail：Wangheng@ebfcn.com.cn

- **朱希**，英国华威大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为锂镍。第十八届期货日报&证券时报最佳绿色金融新材料期货分析师。重点聚焦有色与新能源融合，跟踪锂镍产业动态，服务于多家新能源产业龙头企业，为客户提供及时的热点和政策解读，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可，长期接受证券时报、期货日报、华夏时报、文华财经等多家媒体采访。

  期货从业资格号:F03109968 交易咨询从业证书号： Z0021609 E-mail：Zhuxi@ebfcn.com.cn

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼、703单元

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。