有色商品日报（2026 年 11 月 17 日）

一、研究观点

品种	点评
铜	隔夜 LME 铜价震荡走弱，国内精炼铜现货进口窗口持续打开，COMEX-LME 铜价差至-10 美元/吨附近。宏观方面，沃什在旧金山联储主办的公开会议上表示，美联储工作人员已开始就 AI 对美国经济的潜在影响制定应急预案，涵盖从生产力繁荣、大规模失业、技术泡沫破裂的三种截然不同路径，并着重描述第三种风险情况—AI 预期回报下降，股票下跌，经济放缓和失业率明显上升。国内方面，中国 10 月社零同比增长 0.4%，较上月下滑 0.7 个百分点，规上工业增加值增长同比放缓至 4.8%，1 至 10 月固定资产投资下降 8.1%，房地产开发投资下降 21.6%。库存方面，LME 铜下降 1625 吨至 327475 吨，Comex 铜库存下降 630 吨至 730704 吨，SHFE 铜仓单增加 3065 吨至 5335 吨，BC 铜仓单至 1154 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。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，成为铜价下跌的宏观因素，另外 COMEX-LME 价差一度呈现倒挂状态，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，宏微双弱铜价预计延续震荡偏弱格局，外盘主导下行压力、内盘被动跟跌但底部有支撑的格局。
铝	隔夜氧化铝 AO2701 收于 2592 元/吨，跌幅 0.54%。持仓增仓 5562 手至 20.8 万手。隔夜 LME 收于 3001 美元/吨，跌幅 0.6%，库存降低 2250 吨至 22.2 万吨。沪铝 AL2701 收于

	22225 元/吨，涨幅 0.73%，持仓增仓 7543 手至 28.7 万手。铝合金 AD2701 收于 21950 元/吨，涨幅 0.73%。持仓减仓 512 手至 17511 手；现货方面，SMM 氧化铝价格回落至 2642 元/吨。铝锭现货升水扩至 420 元/吨。佛山 A00 报价回落至 23310 元/吨，无锡 A00 报贴水 50 元/吨。铝棒加工费多地持稳，南昌广东无锡上调 20-90 元/吨；铝杆 1A60 系加工费持稳，8030 系加工费下持稳，低碳 6/8 系下调 198 元/吨。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，LME11 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	隔夜 LME 镍跌 0.28%报 15860 美元/吨，沪镍跌 0.7%报 119930 元/吨。库存方面，LME 库存减少 42 吨至 272682 吨，SHFE 仓单增加 84 吨至 88680 吨。升贴水来看，LME0-3 月升贴水维持负数；进口镍升贴水维持 150 元/吨。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。

二、日度数据监测

铜					
			2026/11/16	2026/11/13	涨跌
市场行情	价格（元/吨）	平水铜	107350	109040	-1690
		平水铜升贴水	-450	150	-600
	废铜(元/吨)	1#光亮废铜：广东	90950	92150	-1200
		精废价差：广东	9834	10960	-1126
	下游（元/吨）	无氧铜杆(8mm):上海	108100	109700	-1600
		低氧铜杆(8mm):上海	107000	108500	-1500
	冶炼加工(周度)	粗炼TC（美元/吨）	-246	-246	0
库存	LME	注册+注销(吨)	329100	329100	0
	上期所	仓单（吨）	5335	2270	3065
		总库存（吨，周度）	27642	33848	-6206
	COMEX	库存（吨）	731328	731583	-255
	社会库存	国内+保税区(万吨)	8.0	7.9	0.1
其他	LME0-3 premium（美元/吨）		-49.8	-40.5	-9.3
	CIF提单(美元/吨)		255.0	250.0	5.0
	活跃合约进口盈亏		-383.6	659.7	-1043.4
铅					
市场行情	价格（元/吨）	平均价:1#铅:长江有色	16180	16080	100
		1#铅锭升贴水:华东	-20	-35	15
		沪铅：连1-连二	95	140	-45
		含税:再生精铅(≥pb99.97)	16025	15975	50
		含税:再生铅(≥pb98.5)	16000	15925	75
		含税:还原铅:山东	14825	14800	25
	铅精矿（元/吨）	到厂价:铅精矿:济源50%	16000	15950	50
		到厂价:铅精矿:郴州50%	16100	16050	50
		到厂价:铅精矿:个旧50%	16100	16050	50
	加工费（元/吨）	到厂价:铅精矿:50%:济源	900	900	0
		到厂价:铅精矿:50%:郴州	900	900	0
		到厂价:铅精矿:50%:个旧	1000	1000	0
库存	LME	注册+注销(吨)	283350	283350	0
	上期所（吨）	仓单	8759	8094	665
		库存（周度）	9464	13458	-3994
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏（元/吨）	最新	上期
	-7.2	155.00		341	161
资料来源：同花顺、WIND、SMM、Mysteel、光大期货研究所					

铝					
市场行情			2026/11/16	2026/11/13	涨跌
	价格	无锡报价(元/吨)	22960	23130	-170
		南海报价(元/吨)	23310	23520	-210
		南海-无锡(元/吨)	350	390	-40
		现货升水(元/吨)	420	400	20
	原材料	几内亚铝土矿CIF(美元/吨)	71	71	0
		澳大利亚铝土矿CIF(美元/吨)	63	63	0
		氧化铝FOB(美元/吨)	398	398	0
		山东氧化铝	2640	2640	0
		氧化铝：内-外	-306	-306	0
		预焙阳极	8048	8048	0
	下游加工费	6063铝(φ90):广东（元/吨）	360	340	20
		1A60铝杆:广东（元/吨）	500	500	0
	铝合金	ADC12:华南（元/吨）	24000	24100	-100
库存	LME	注册+注销(吨)	224150	224150	0
	上期所	仓单（吨）	45743	45336	407
		总库存（吨，周度）	128673	132605	-3932
	社会库存（周度）	电解铝(万吨)	46.7	48.9	-2.2
		氧化铝(万吨)	68.0	59.3	8.7
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏（元/吨）	最新	上期
	-49.65	255.00		-3489	-2928
镍					
市场行情	电解镍	金川镍:板状（元/吨）	122600	125050	-2450
		金川镍-无锡（元/吨）	2400	2700	-300
		1#进口镍-无锡（元/吨）	100	150	-50
	镍铁	低镍铁:1.5-1.8%（元/吨）	3550	3550	0
		印尼镍铁:10-15%（元/吨）	1032	1033	-1
	镍矿（元/吨）	1.4%-1.6%:日照港	465	465	0
		1.8%:菲律宾:连云港	689	689	0
	不锈钢	304 No1:佛山（元/吨）	13650	13650	0
		304 No1:无锡（元/吨）	13600	13600	0
		304/2B卷:毛边:无锡	14250	14250	0
		304/2B卷:切边:无锡	14750	14750	0
		304/2B卷:毛边:佛山	14250	14250	0
		304/3B卷:切边:佛山	14750	14750	0
	新能源（元/吨）	硫酸镍:≥22%:国产	32300	32600	-300
		523普通:国产	213000	215000	-2000
		622普通:国产	227000	229000	-2000
库存	LME	注册+注销(吨)	272724	272724	0
	上期所（吨）	镍仓单	88680	88596	84
		镍库存（周度）	106356	105731	625
		不锈钢仓单	45451	45704	-253
	社会库存（周度）	镍库存：上期所+南储+隐性	124247	123550	697
		不锈钢：佛山+无锡	885	888	-3
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏（元/吨）	最新	上期
	-228	210.00		-2799	-1169
资料来源：同花顺、WIND、SMM、百川、光大期货研究所					

锌				
		2026/11/16	2026/11/13	涨跌
市场行情	主力结算价（元/吨）	24950	25190	-1.0%
	LmeS3（美元/吨）	2505.5	2505	0.0%
	沪伦比	9.96	10.06	-
	近-远月价差（元/吨）	60	70	-10
	SMM 0# 现货（元/吨）	24960	25370	-410
	SMM 1# 现货（元/吨）	24890	25300	-410
	国内现货升贴水平均（元/吨）	60	60	0
	进口锌升贴水平均（元/吨）	30	30	0
	LME0-3 premium（美元/吨）	2.5	4.25	-1.75
	锌合金Zamak3（元/吨）	25560	25970	-410
	锌合金Zamak5（元/吨）	26285	26695	-410
	氧化锌ZnO≥99.7%（元/吨）	23600	24000	-400
周度TC	Zn50%国产（元/金属吨）	3850	3850	0
	Zn50%进口（美元/干吨）	240	240	0
库存	上期所（吨）周度	6268	5475	793
	LME（吨）	142625	142625	0
	社会库存（万吨）周度	15.58	15.76	-0.18
注册仓单	上期所（吨）	53014	53806	-792
	LME（吨）	130400	131225	-825
活跃合约进口盈亏	最新（元/吨）	上期（元/吨）		CIF提单（美元/吨）
	0	-5104		85

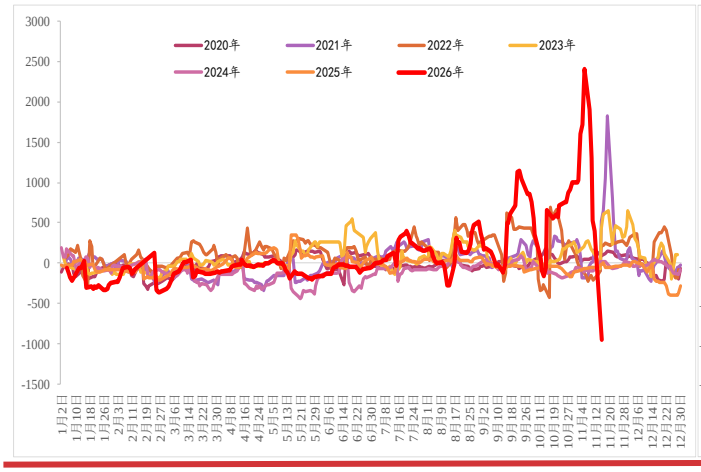
锡				
		2026/11/16	2026/11/13	涨跌
市场行情	主力结算价（元/吨）	347430	349930	-0.7%
	LmeS3（美元/吨）	27540	28130	-2.1%
	沪伦比	12.62	12.44	-
	近-远月价差（元/吨）	6030	4900	1130
	SMM现货（元/吨）	350100	359300	-9200
	60%锡精矿（元/金属吨）	342000	340750	1250
	40%锡精矿（元/金属吨）	338000	336750	1250
	国内现货升贴水平均（元/吨）	7500	7500	0
	LME0-3 premium（美元/吨）	670.74	264.47	406.27
库存	上期所（吨）周度	4294	4004	290
	LME（吨）	3740	3740	0
注册仓单	上期所（吨）	1768	1822	-54
	LME（吨）	3025	3050	-25
活跃合约进口盈亏	最新（元/吨）	上期（元/吨）		关税
	0	-39155		3%

资料来源：同花顺、WIND、SMM、Mysteel、光大期货研究所

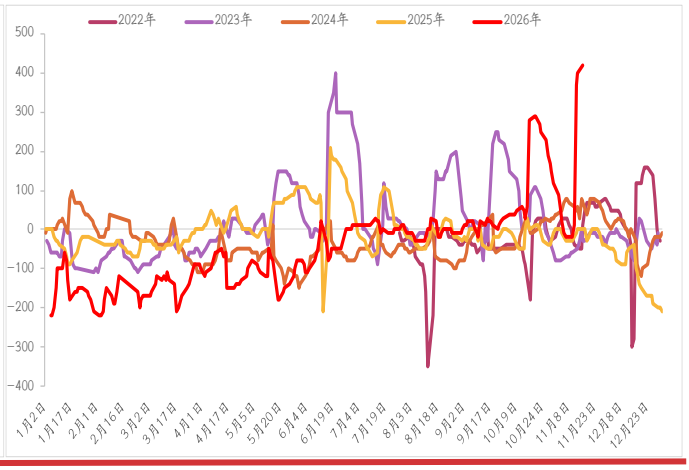
三、图表分析

3.1 现货升贴水

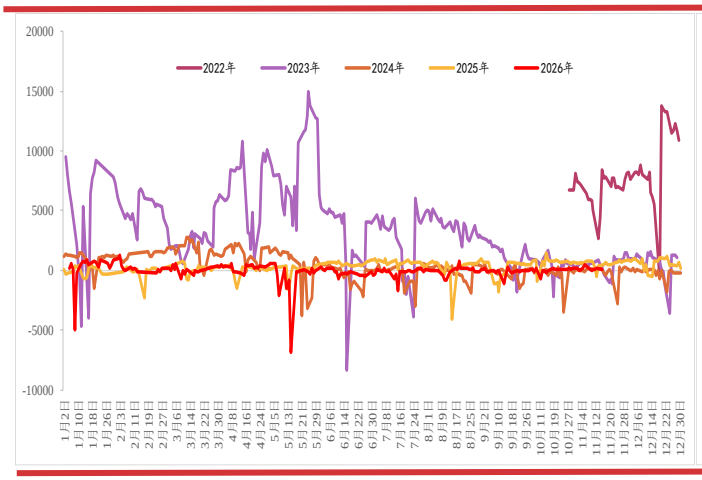
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



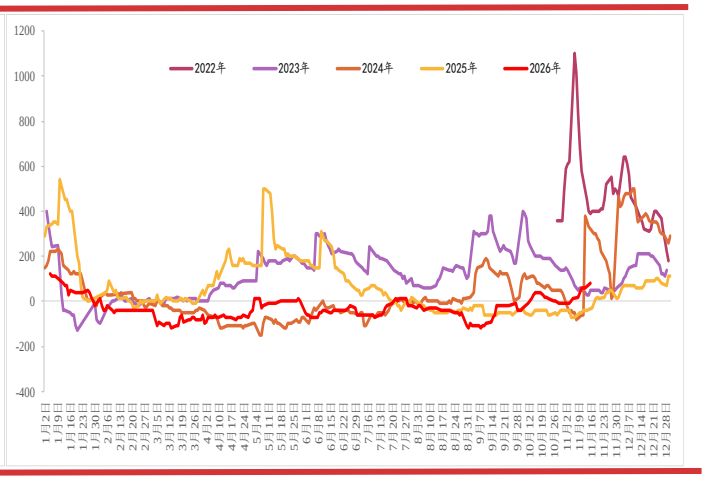
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



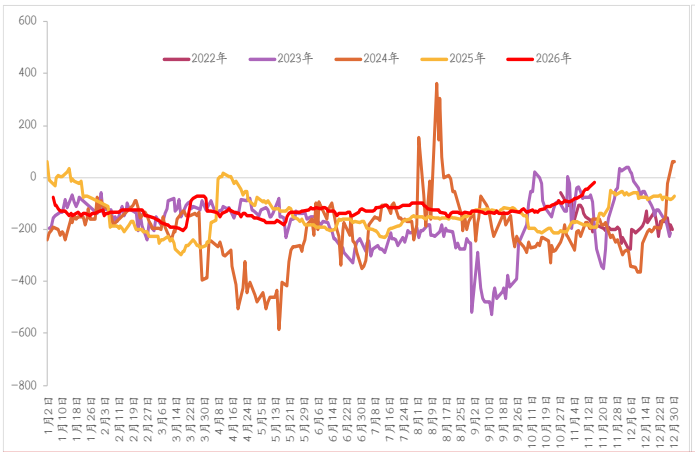
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



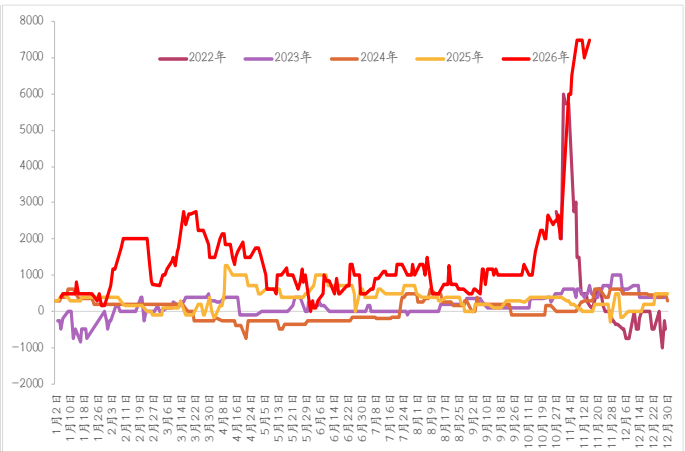
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



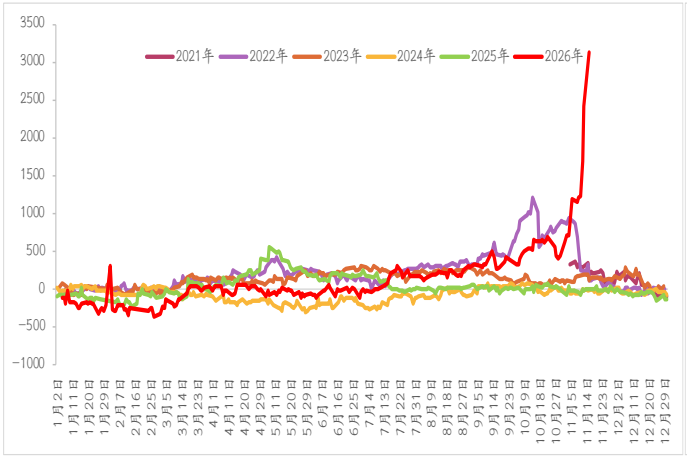
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



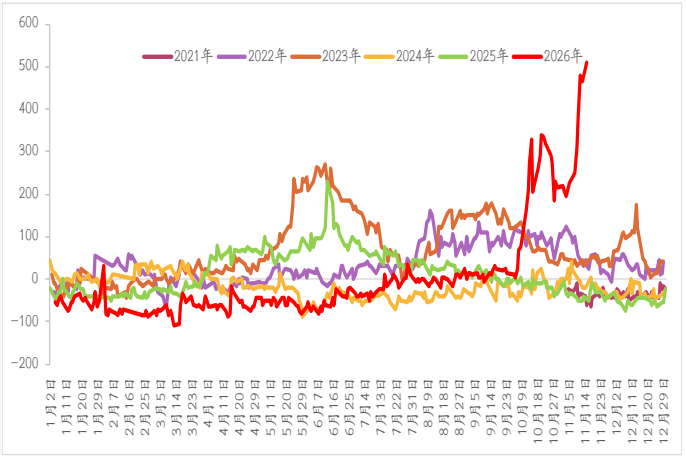
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

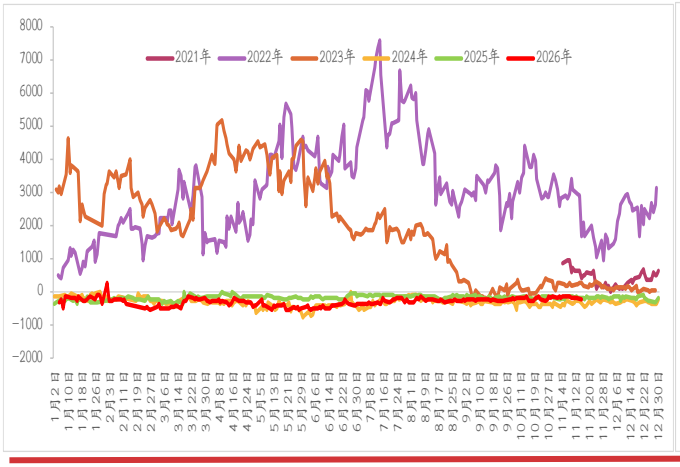
图表 7：铜连一-连二（元/吨）



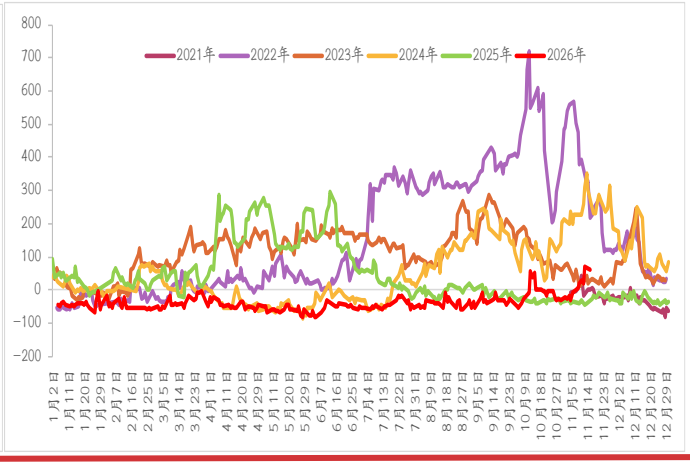
图表 8：铝连一-连二（元/吨）



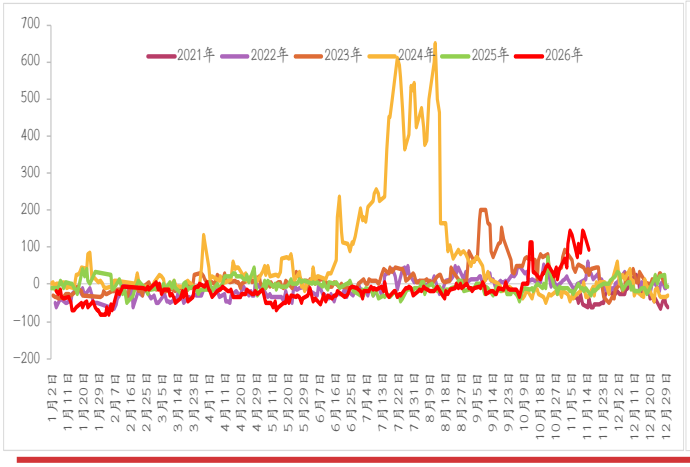
图表 9：镍连一-连二（元/吨）



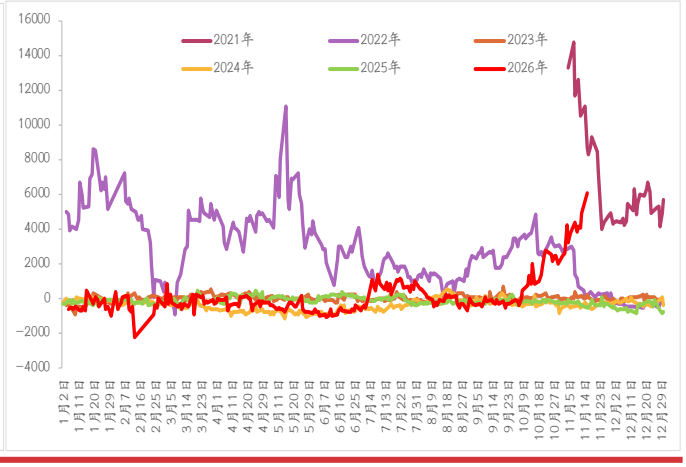
图表 10：锌连一-连二（元/吨）



图表 11：铅连一-连二（元/吨）



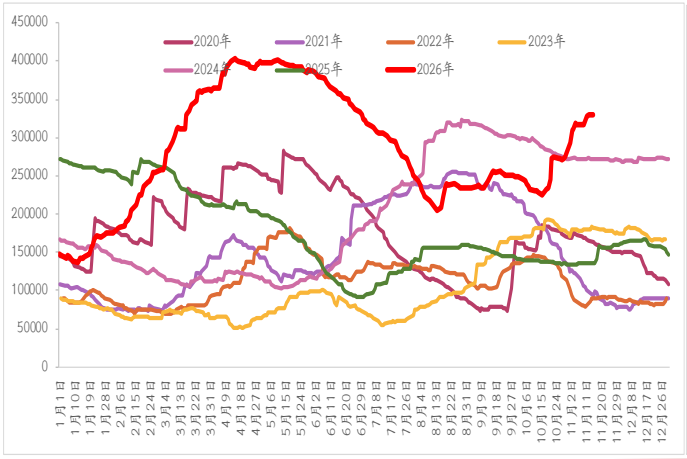
图表 12：锡连一-连二（元/吨）



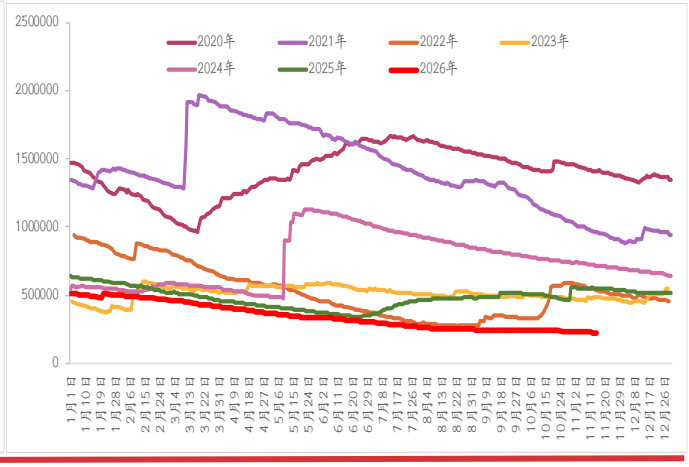
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

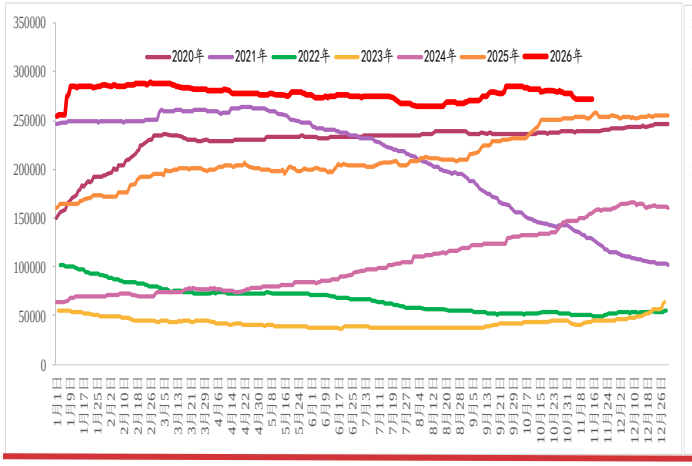
图表 13：LME 铜库存（吨）



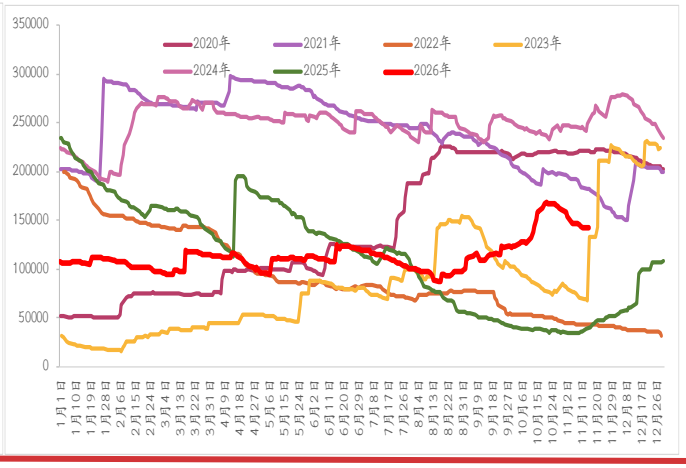
图表 14：LME 铝库存（吨）



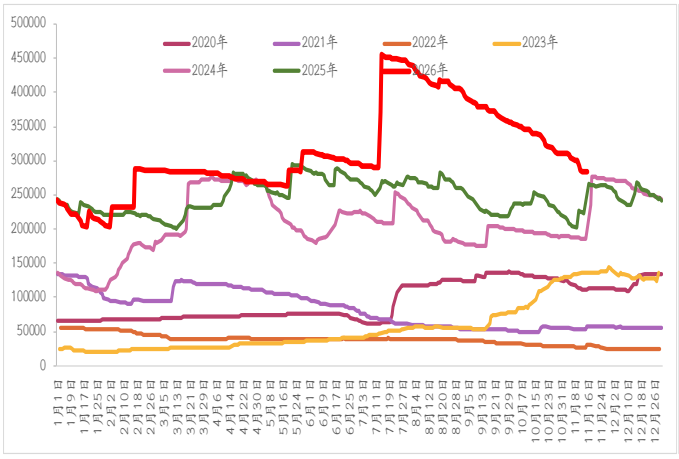
图表 15：LME 镍库存（吨）



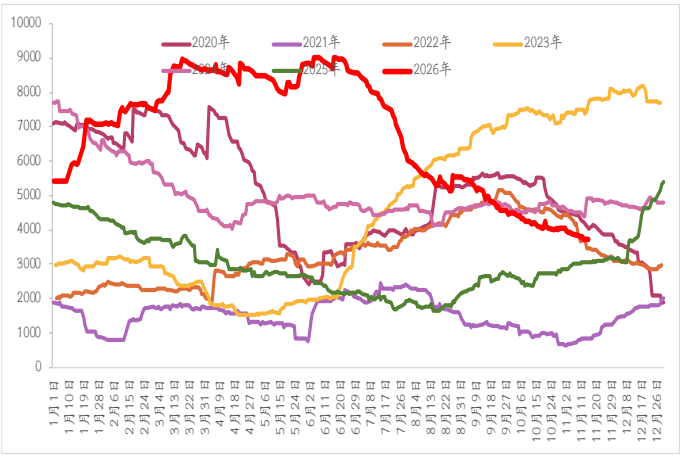
图表 16：LME 锌库存（吨）



图表 17：LME 铅库存（吨）



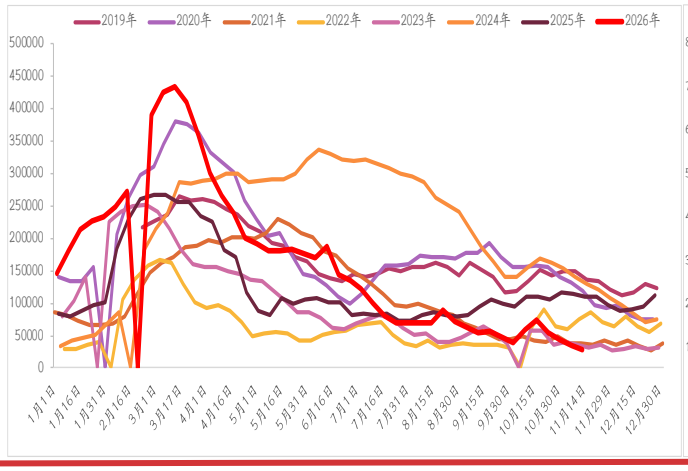
图表 18：LME 锡库存（吨）



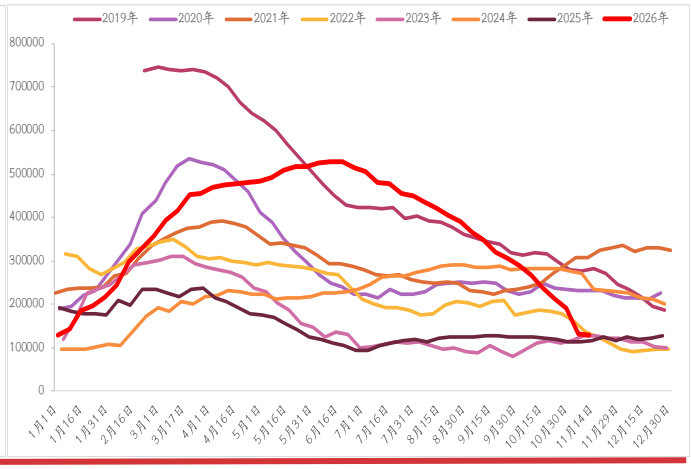
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

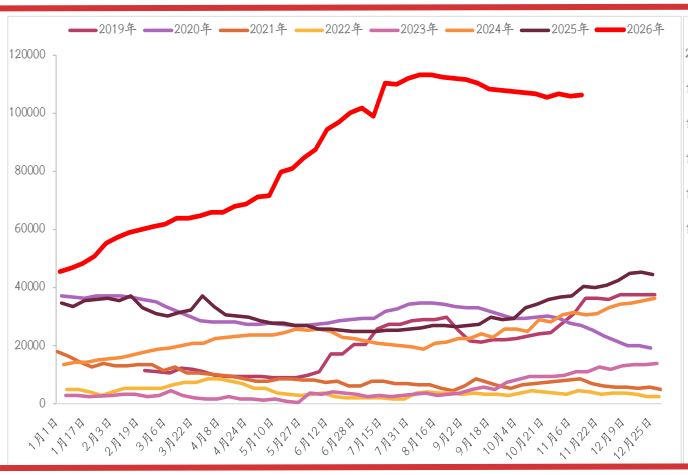
图表 19：SHFE 铜库存（吨）



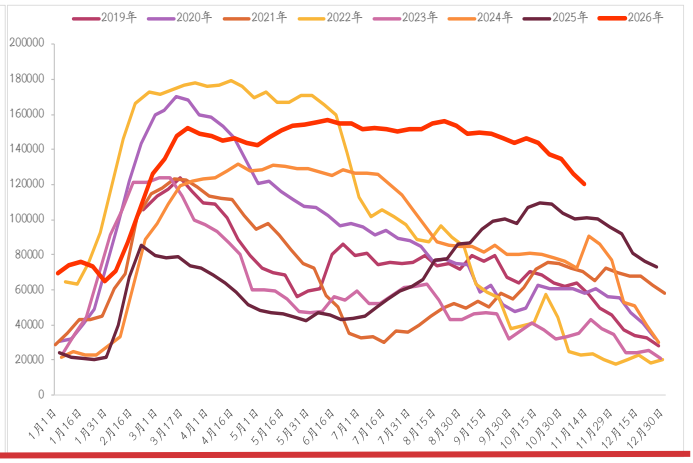
图表 20：SHFE 铝库存（吨）



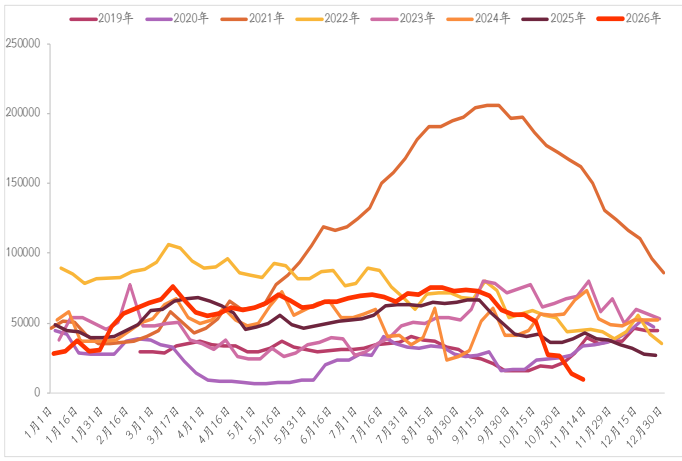
图表 21：SHFE 镍库存（吨）



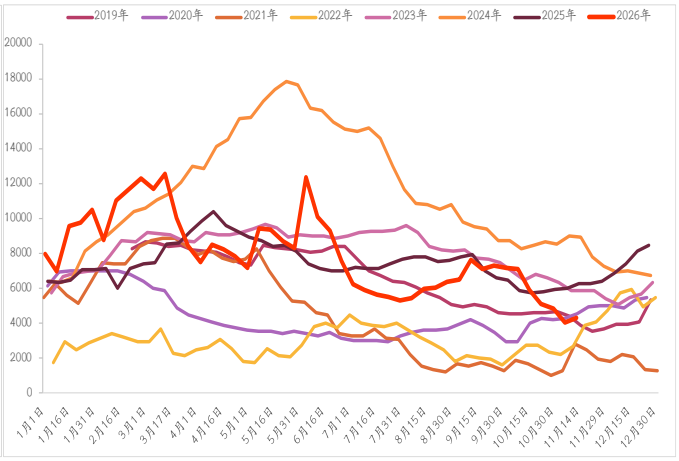
图表 22：SHFE 锌库存（吨）



图表 23：SHFE 铅库存（吨）



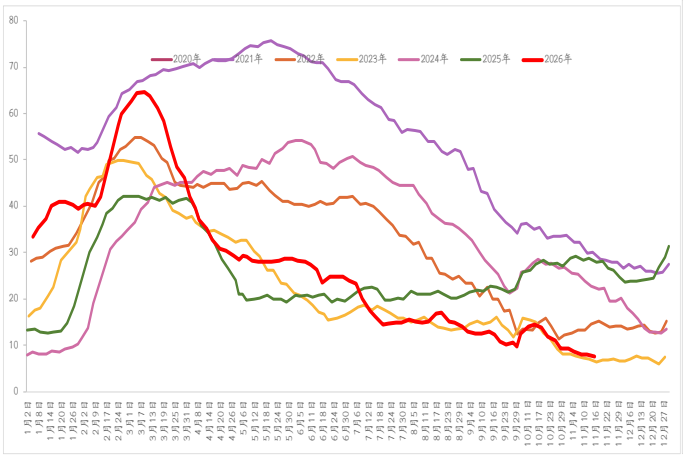
图表 24：SHFE 锡库存（吨）



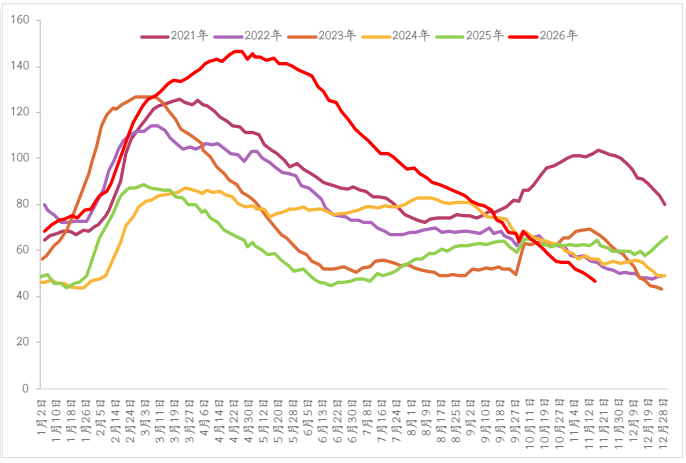
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

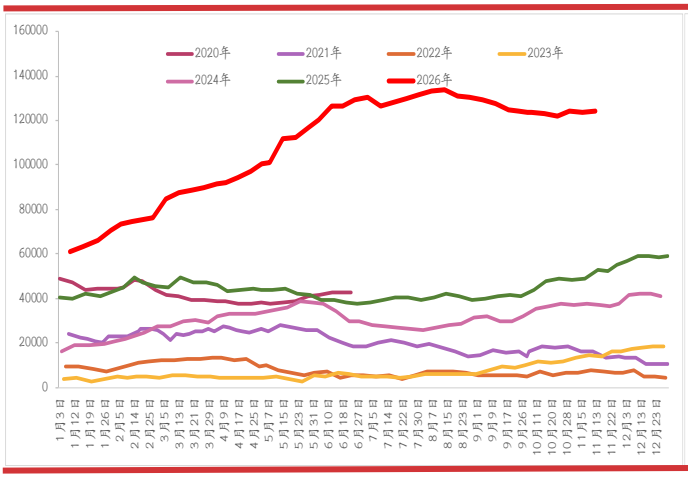
图表 25：铜社会总库存含保税区（万吨）



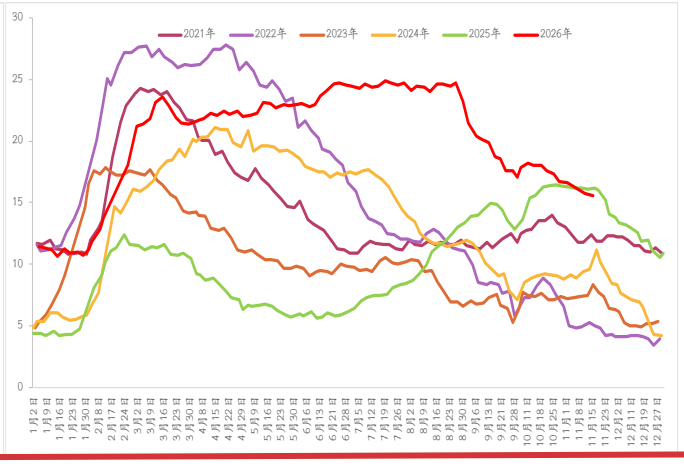
图表 26：铝社会库存（万吨）



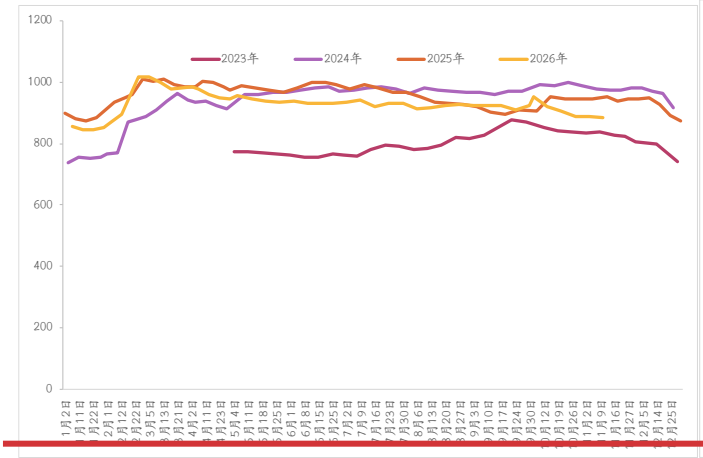
图表 27：镍社会库存（吨）



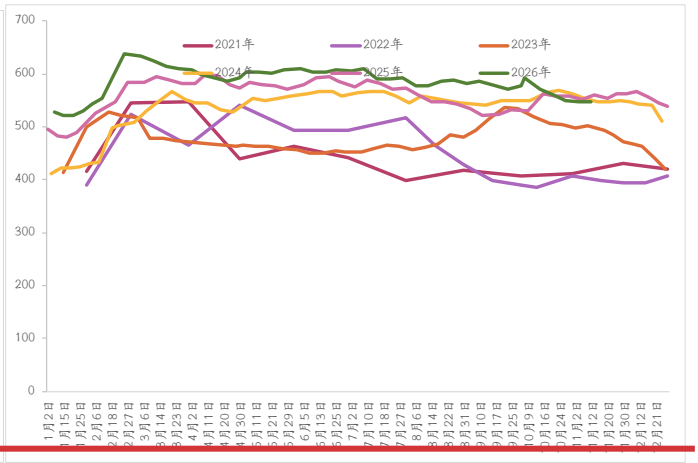
图表 28：锌社会库存（万吨）



图表 29：不锈钢库存（吨）



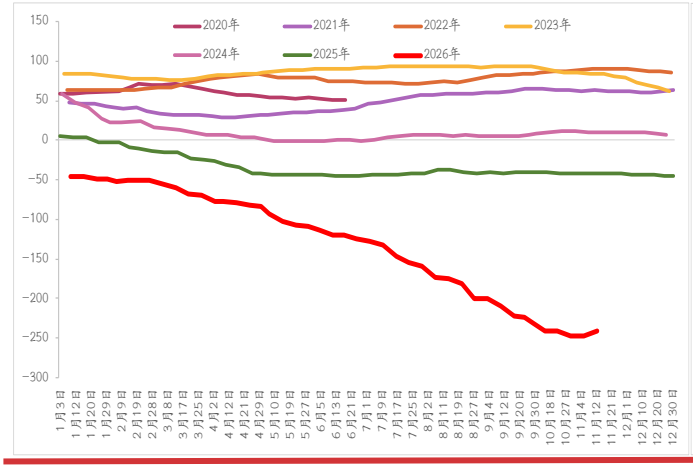
图表 30：300 系库存（吨）



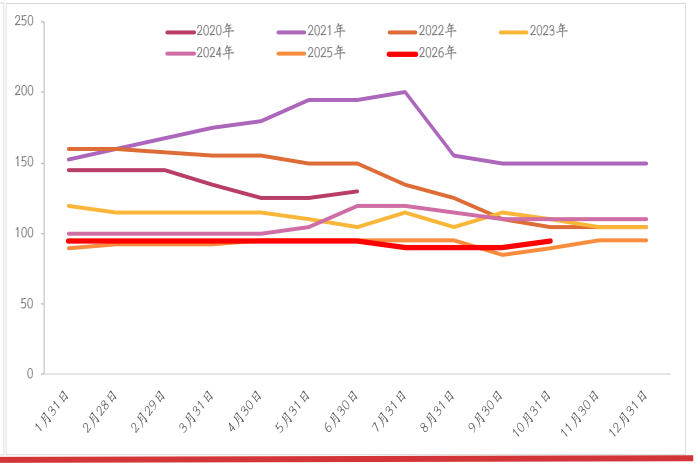
资料来源：SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

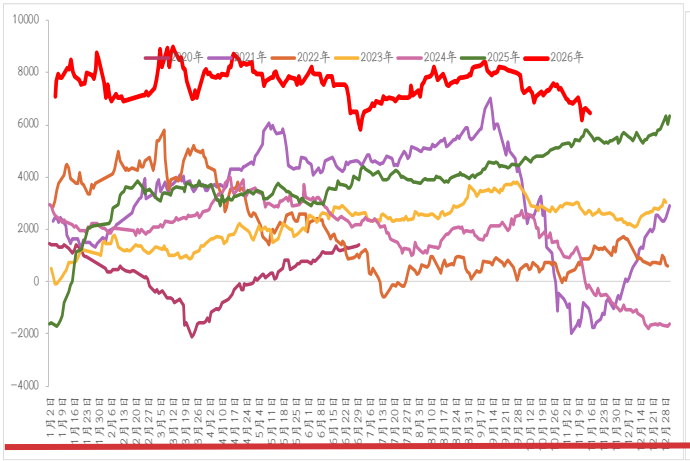
图表 31：铜精矿指数（美元/吨）



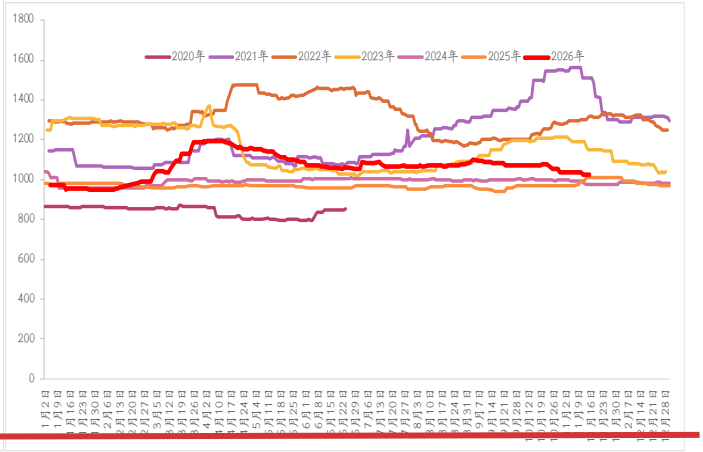
图表 32：粗铜加工费（美元/吨）



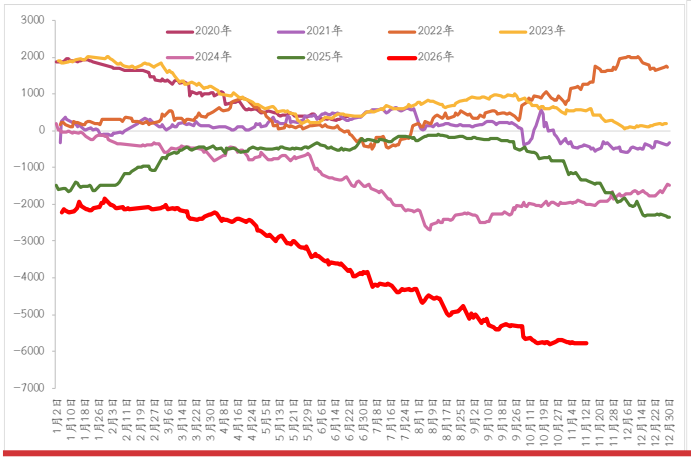
图表 33：铝冶炼利润（元/吨）



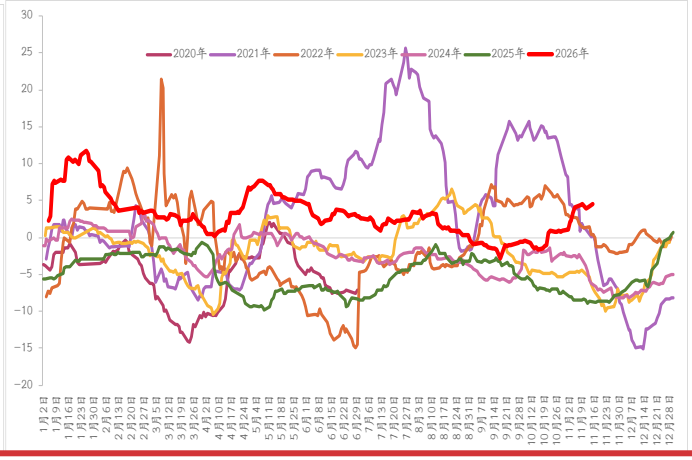
图表 34：镍铁冶炼成本（元/镍点）



图表 35：锌冶炼利润（元/吨）



图表 36：不锈钢 304 冶炼利润率（%）



资料来源：SMM 光大期货研究所

有色金属团队介绍

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　期货交易咨询资格号：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

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、可靠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，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作