有色金属日报 2026-11-20

有色金属小组

吴坤金
从业资格号：F3036210
交易咨询号：Z0015924
0755-23375135
wukj1@wkqh.cn

张世骄
从业资格号：F03120988
交易咨询号：Z0023261
0755-23375122
zhangsj3@wkqh.cn

刘显杰
从业资格号：F03130746
交易咨询号：Z0024134
0755-23375125
liuxianjie@wkqh.cn

铜

【行情资讯】

隔夜美股高开低走，离岸人民币明显贬值，铜价震荡走弱，昨日伦铜 3M 合约收盘跌 1.37%至 12453 美元/吨，沪铜主力合约收至 94990 元/吨。产业层面，LME 铜库存增加 125 至 327525 吨，注销仓单占比提高，Cash/3M 维持贴水。国内电解铜社会库存较周一下滑（SMM 口径数据），保税区库存环比减少，上期所日度仓单减少 0.09 至 0.65 万吨。华东地区现货升水期货 7250 元/吨，货源维持偏紧，基差创新高，下游接货情绪谨慎。广东地区铜现货升水期货 5150 元/吨，盘面大跌基差涨幅小于华东，下游采买积极性尚可。国内铜现货进口盈利 7000 元/吨左右。精废铜价差报 1770 元/吨，环比缩窄。

【策略观点】

地缘冲突消息反复，美联储表态偏鹰，权益市场表现疲弱，情绪面依然承压。产业上看铜矿供应维持紧张，美铜与伦铜价差在偏低位置震荡，叠加国内现货和近月进口窗口打开，进口货源补充预计增多，铜价仍有下探风险，而沪铜高持仓、低仓单格局提供支撑，同时关注基差变化与铜精矿年度长单基准谈判进展。今日沪铜主力合约运行区间参考：93000-96000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：12200-12600 美元/吨。

铝

【行情资讯】

国内库存去化，情绪面维持偏弱，铝价震荡反弹，昨日伦铝 3M 收盘涨 1.15%至 2868 美元/吨，沪铝主力合约收至 21515 元/吨。国内沪铝加权合约持仓量减少 1.1 至 79.3 万手，上期所日度仓单减少 0.7 至 3.6 万吨。国内铝锭社会库存较周一减少，铝棒社会库存下滑，铝棒加工费抬升，成交维持一般。华东地区铝锭现货升水期货 390 元/吨，下游刚需采买。LME 铝锭库存增加 0.6 至 22.6 万吨，注销仓单占下滑，Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

地缘冲突反复，美联储表态持续偏鹰，情绪面相对承压。产业上看海外电解铝产量继续抬升，强现实弱预期格局维持。国内下游临近淡季，叠加 10 月铝材出口回落导致需求预期转弱，库存去化预计放缓。当前情绪偏弱和远期冶炼利润收缩预期下，铝价上方仍有压制，结构预计维持强势。今日沪铝主力合约运行区间参考：21200-21600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2800-2900 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周四沪铅指数收跌 0.57%至 15545 元/吨，单边交易总持仓 13.32 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 3 美元/吨至 1863.5 美元/吨，总持仓 19.25 万手。SMM1#铅锭均价 15800 元/吨，再生精铅均价 15775 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 8975 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 0.83 万吨，内盘原生基差 45 元/吨，连续合约-连一合约价差 190 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.9 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 3.92 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-32.64 美元/吨，3-15 价差-110.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.248，铅锭进口盈亏为 449.46 元/吨。据钢联数据，11 月 19 日全国主要市场铅锭社会库存为 1.59 万吨，较 11 月 16 日增加 0.2 万吨。

【策略观点】

铅精矿加工费延续下行，原生铅冶炼利润同时受到副产品价格下跌和 TC 下行双重压制，原生冶炼开工率延续下滑，炼厂成品库存去库。再生铅原料库存维稳，再生冶炼开工率小幅下滑。下游蓄企周度开工率延续走弱。国内铅锭社会库存不足 2 万吨，为沪铅近月提供支撑。宏观环境来看，美国 CPI 数据强于预期，美联储 12 月加息概率抬升，有色板块情绪极差，短期或有获利盘离场带来的短线反弹。产业托底宏观压制下，铅价或将维持低位宽幅震荡。

锌

【行情资讯】

周四沪锌指数收跌 2.65%至 23948 元/吨，单边交易总持仓 23.32 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 101 美元/吨至 3529.5 美元/吨，总持仓 23.23 万手。SMM0#锌锭均价 24325 元/吨，上海基差 105 元/吨，天津基差 30 元/吨，广东基差 155 元/吨，沪粤价差 50 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 5.4 万吨，内盘上海地区基差 105 元/吨，连续合约-连一合约价差 165 元/吨。LME 锌锭库存录得 14.68 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.91 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 151.63 美元/吨，3-15 价差 141.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.014，锌锭进口盈亏为-4492.42 元/吨。据钢联数据，11 月 19 日全国主要市场锌锭社会库存为 15.00 万吨，较 11 月 16 日减少 0.58 万吨。

【策略观点】

锌精矿 TC 止跌企稳，初端企业开工维持偏弱，初端企业原料库存累库至高位，整体消费维持偏弱。LME 锌结构维持强势，锌锭出口窗口开启，国内锌锭社会库存延续去库，伦锌再度交仓，沪锌远月持续下行，月差被动走强。宏观数据来看，美国 CPI 数据强于预期，美联储 12 月加息概率抬升，有色

板块情绪极差，锌价跌至技术面支撑位附近，短期或有获利盘离场带来的短线反弹，中期仍有下行风险。

锡

【行情资讯】

11 月 19 日，沪锡主力合约收报 327200 元/吨，较上一交易日下跌 4.11%。现货升贴水均价报 5500 元/吨，较上一工作日上涨 1250 元/吨。SHFE 仓单报 1470 吨，较上一工作日减少 120 吨。LME 最新库存报 3705 吨，减少 45 吨。印尼交易所 11 月累计成交量最新可得数据为 11 月 17 日 1055 吨。

【策略观点】

锡价连续两个交易日大幅下跌，短线资金集中离场，盘面弱势进一步加剧。现货升水扩大至 5500 元/吨，主要反映期货价格下跌速度快于现货，同时也说明低库存背景下持货商仍存在挺价意愿。SHFE 仓单继续下降，LME 库存小幅减少，境内外显性库存维持低位，对价格下方形成支撑。但供应恢复预期仍在，终端消费对高价原料的承接能力有限，宏观及资金情绪短期继续主导价格。预计锡价弱势震荡，快速下跌后存在技术性修复可能，沪锡主力合约参考运行区间 31.5—34.0 万元/吨，伦锡参考运行区间 4.10—4.50 万美元/吨。

镍

【行情资讯】

11 月 19 日，沪镍主力合约收报 118710 元/吨，较上一交易日下跌 3.57%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升水 150 元/吨，较上一工作日持平；金川镍现货升水均价 2250 元/吨，较上一工作日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 52.4 美元/湿吨，较上一工作日持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 24 美元/湿吨，较上一工作日持平。镍铁方面，10—12%高镍生铁均价报 1031 元/镍点，较上一工作日持平。

【策略观点】

沪镍大幅回落，前一交易日的反弹基本被吞没，市场情绪重新转弱。现货升水保持稳定，未随盘面下跌明显走强，低价采购对价格的支撑相对有限。镍矿及高镍生铁价格整体持稳，成本端短期存在一定支撑，但缺乏进一步上行驱动。基本面仍受精炼镍供应宽松、显性库存偏高以及不锈钢和新能源需求表现一般压制，印尼后续配额政策收紧预期则对价格下方形成一定支撑。预计镍价延续低位宽幅震荡，沪镍参考运行区间 11.5—12.2 万元/吨，伦镍 3M 合约参考运行区间 1.49—1.57 万美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

11 月 19 日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 91570 元/吨，较上一工作日上涨 250 元/吨（+0.27%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报 91850 元/吨，较上一工作日上涨 250 元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报 89850 元/吨，较上一工作日上涨 250 元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价 91500 元/吨，较上一交易日下跌 0.02%，持仓量 342568 手，较上一交易日减少 535 手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价报 1000 元/吨，较上一工作日下降 250 元/吨。锂辉石精矿 CIF 中国指数均价报 1185 美元/吨，较上一工作日持平。

【策略观点】

碳酸锂现货价格继续上涨，期货价格基本持平，MMLC 现货指数较主力合约升水 70 元/吨，期现价格重新接近平水。基本面来看，供给端产能逐步复产，供应回升预期增强；需求端正极材料排产环比下降，旺季支撑逐渐减弱；库存仍在去化，但去库幅度大幅收窄，供需边际趋松。贸易市场升水下降，表明下游对高价资源的追涨意愿有限。短期价格仍受库存下降及盘面资金扰动支撑，但供应恢复、需求转弱和成本支撑不足将限制反弹空间，预计碳酸锂维持高波动震荡，主力合约参考运行区间 88000—95000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 11 月 19 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.08%至 2599 元/吨，单边交易总持仓 47.55 万手，较前一交易日减少 0.66 万手。基差方面，山东现货价格维持 2635 元/吨，升水主力合约 45 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 398 美元/吨，进口盈亏报-644 元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报 18.3 万吨，较前一交易日减少 4.32 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 71.5 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 66.5 美元/吨。几内亚卡姆萨尔港-青岛港海运费上涨 0.35 美元/吨至 35.55 美元/吨。

【策略观点】

矿端，几内亚铝土矿 CIF 价格仍维持高位，为氧化铝价格提供成本支撑。进出口，海外价格维持强势，出口预期加强。冶炼端，近期广西部分氧化铝厂密集检修，但整体供应刚性仍强，中期过剩格局仍难以改变。短期或仍维持低位宽幅震荡，建议逢高布局空单。AO2701 合约参考运行区间：2550-2650 元/吨。

不锈钢

【行情资讯】

昨日不锈钢价格走弱，主力合约收盘跌 1.81%至 13870 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓量减少 1.8 至 21.0 万手，仓单下滑 0.02 至 5.4 万吨。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14050 元/吨，较前日跌 150 元/吨，基差 350 元/吨，上调 105 元/吨；无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14200 元/吨，较前日跌 200 元/吨，基差 405 元/吨，下调 45 元/吨。市场成交降温。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1030 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9000 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7400 元/50 基吨，较前日持平。11 月 12 日不锈钢社会总库存为 104.3 万吨，环比增加 0.1 万吨，200 系库存减少，300/400 系库存增加。

【策略观点】

美联储大概率在 12 月议息会议上加息，情绪面仍有压力。产业端，市场印尼 2027 年 RKAB 配额收缩幅度较大，供应缩减预期支撑镍铁价格；铬铁原料库存和供应维持高位，预期偏弱，继续拖累不锈钢价格。11 月不锈钢排产预计回升，成本端偏弱和下游需求一般背景下，库存小幅累积，短期不锈钢价格或震荡偏弱。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格下探回升，主力合约收盘跌 0.26%至 21220 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓增加至 2.54 万手，成交量 1.53 万手，量能收缩，仓单下滑 0.03 至 0.87 万吨。AL2612 合约与 AD2612 合约价差 15 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价持平，进口 ADC12 报价持稳，成交一般。库存方面，国内主要市场铝合金锭库存减少 0.04 至 1.03 万吨，铝合金锭厂内库存增加 0.52 至 1.86 万吨，三地铝合金锭库存环比下滑 0.03 至 0.44 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏弱，下游需求一般，而税票问题导致原料供应维持偏紧，短期铸造铝合金价格或震荡偏弱。

有色金属重要日常数据汇总表

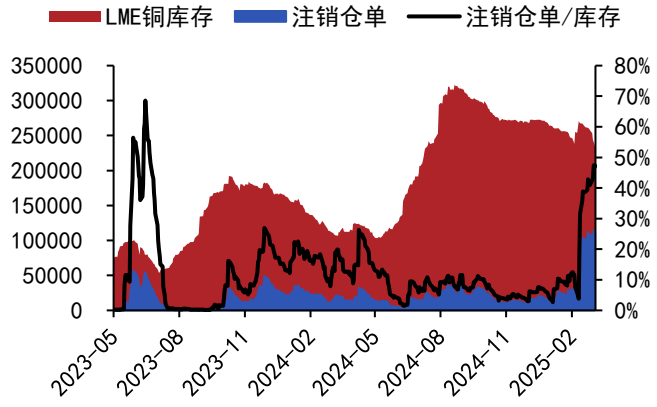
	2026年11月19日 日频数据												2026年11月20日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	327525	125	35600	10.9%	(0.78)	27642	(6206)	6501	(905)	664221	19738	7250	3410	8.46	7.57	7.84	7723
铝	224425	(1725)	18450	8.2%	310.56	128673	(3932)	35764	(7061)	793407	(10865)	390	1030	7.05	7.37	8.18	(3599)
锌	146200	(575)	8325	5.7%	162.11	120166	(6275)	54008	(1938)	233236	(285)	120	400	6.57	6.80	7.83	(4678)
铅	266325	(2675)	36525	13.6%	(38.69)	9464	(3994)	8260	(301)	133177	1339	(10)	260	8.55	8.32	8.54	27
镍	275118	1002	15732	5.7%	(181.00)	106356	625	87998	(294)	321429	(7018)						

2026年11月19日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	6.665（0）	USDCNY即期	6.692（0.023）		美国十年期国债收益率	5.04（-0.03）	中国7天Shibor	1.3881（-0.0119）

2026年11月20日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪锌	沪铝
近月	连一	(92)	(241)	(56)
连一	连二	(205)	(421)	(62)
连二	连三	(304)	(398)	(77)
近月	连二	(255)	(639)	(100)
连一	连三	(448)	(788)	(117)
近月	连三	(498)	(1007)	(155)

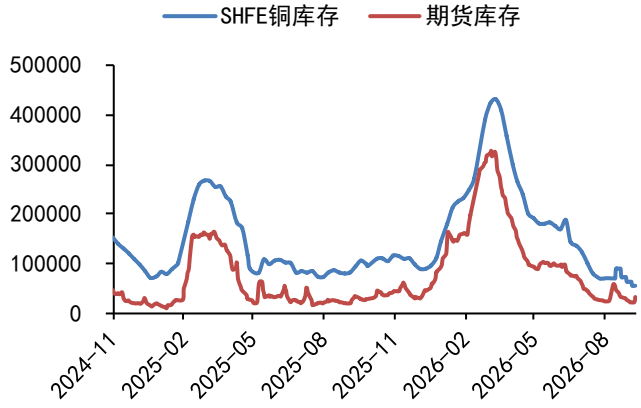
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



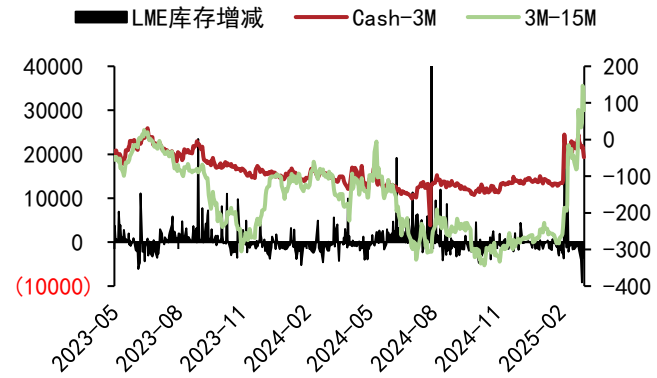
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



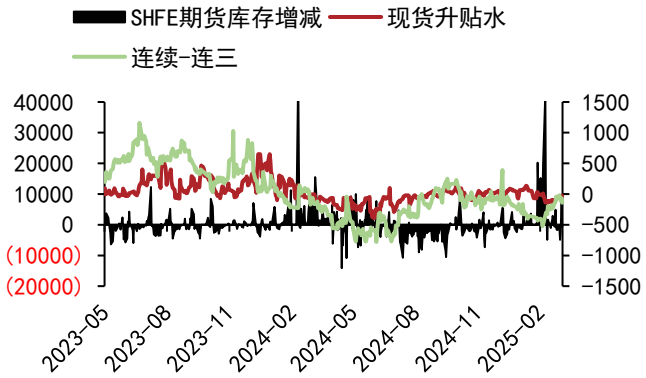
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



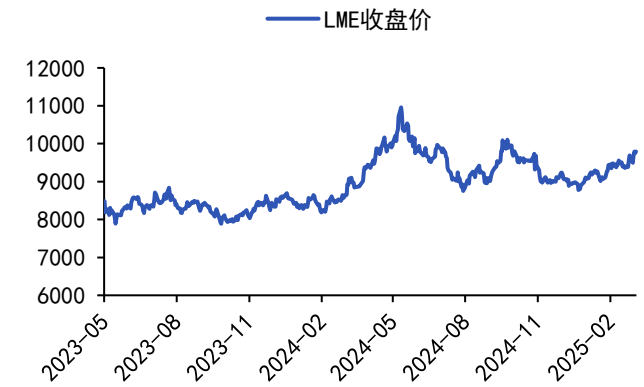
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4： SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

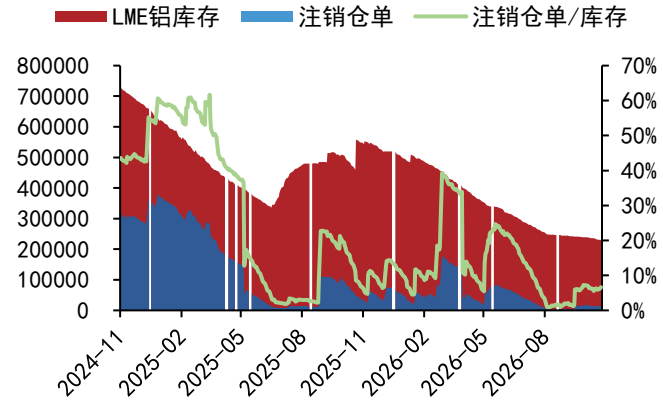
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

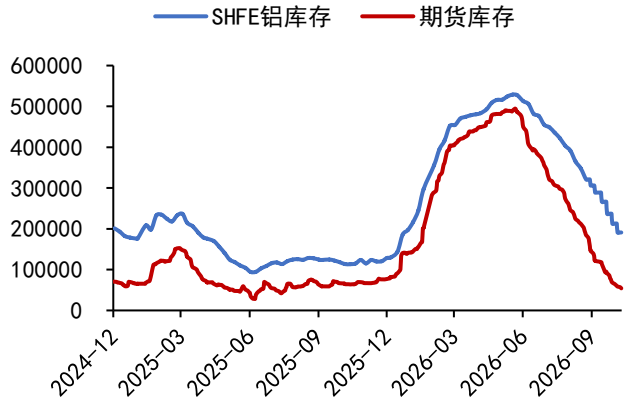
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



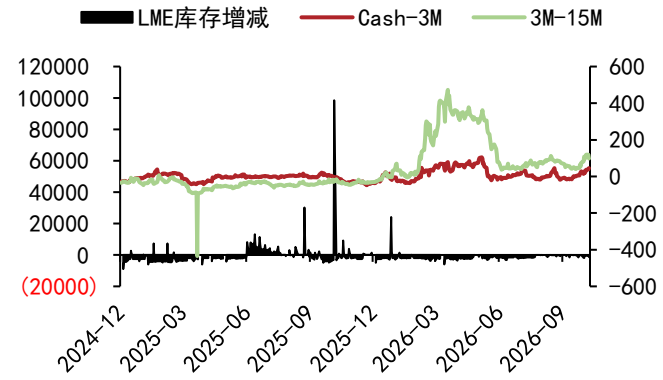
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



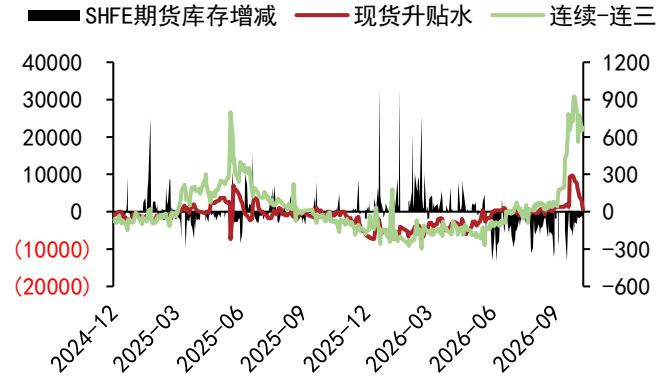
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



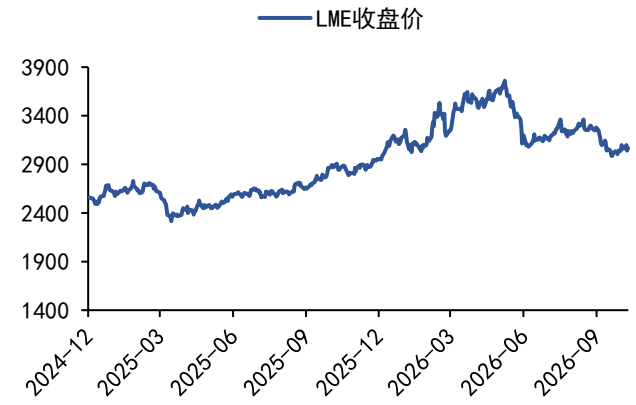
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 10： SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



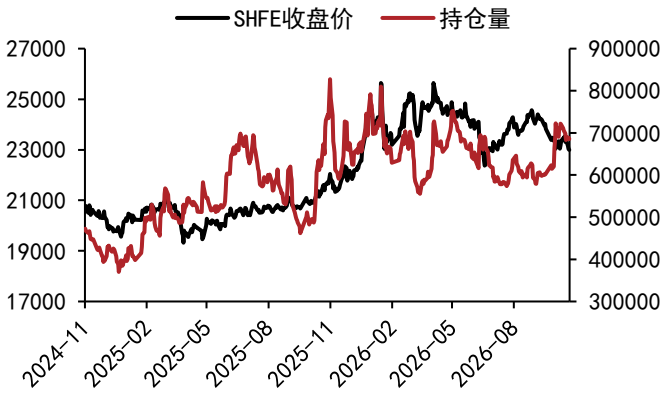
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

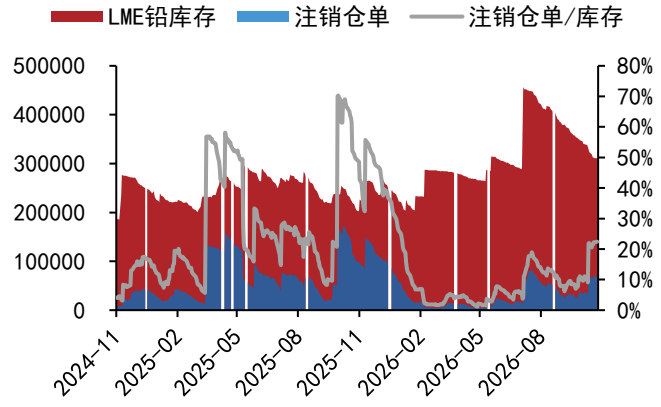
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

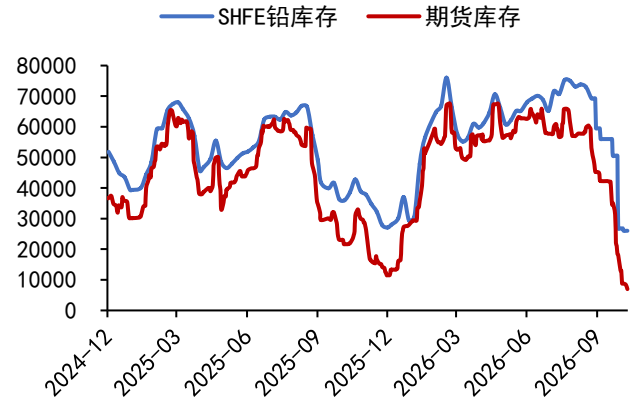
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



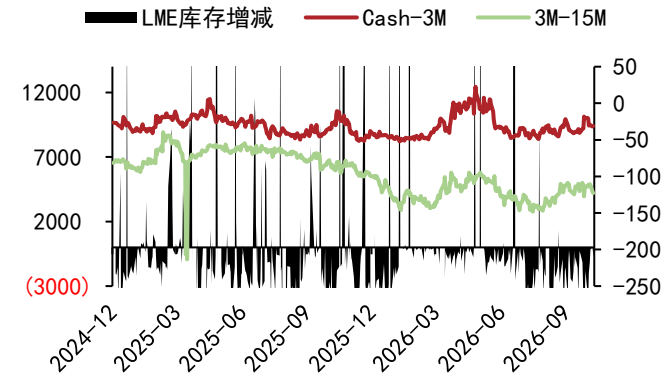
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



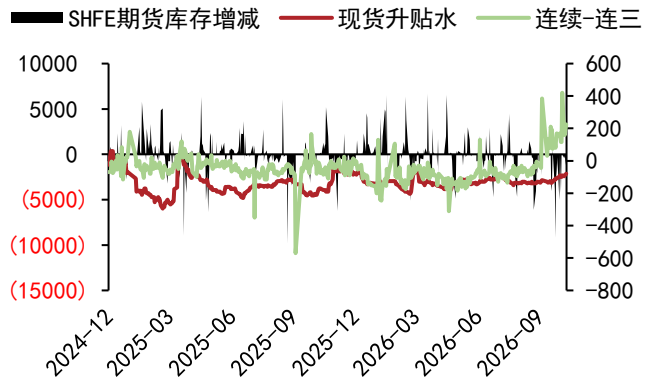
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



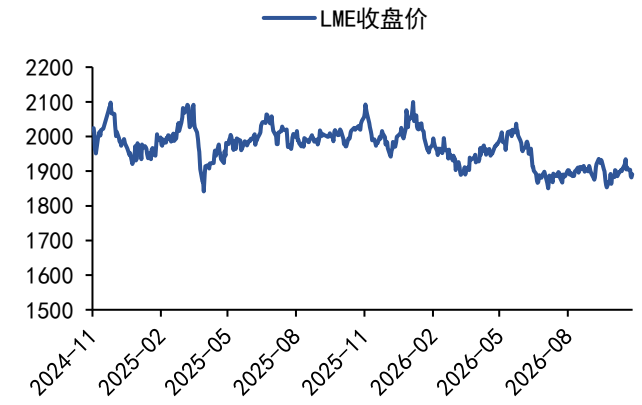
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16： SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



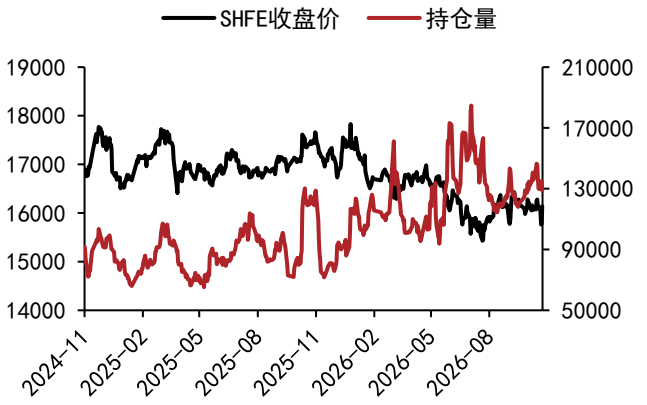
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

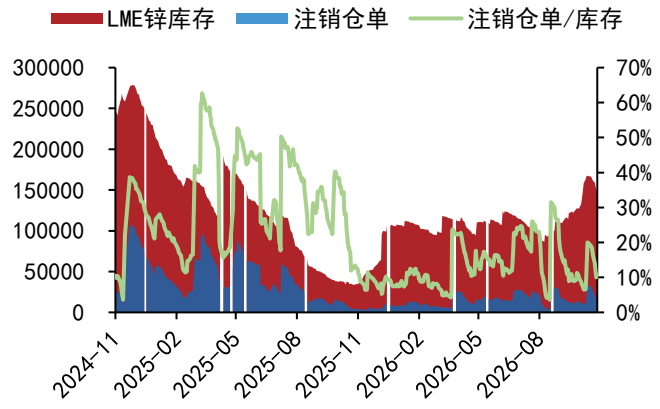
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

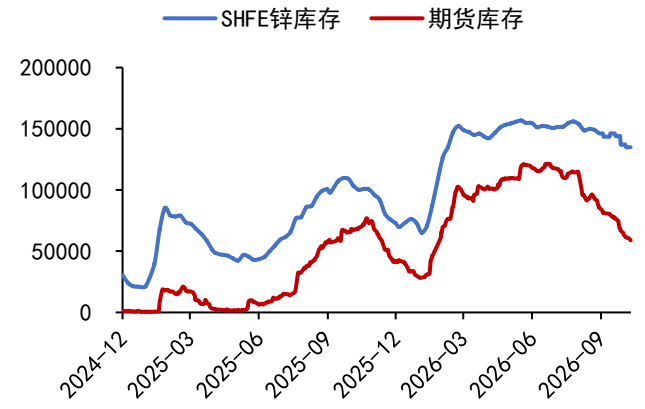
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



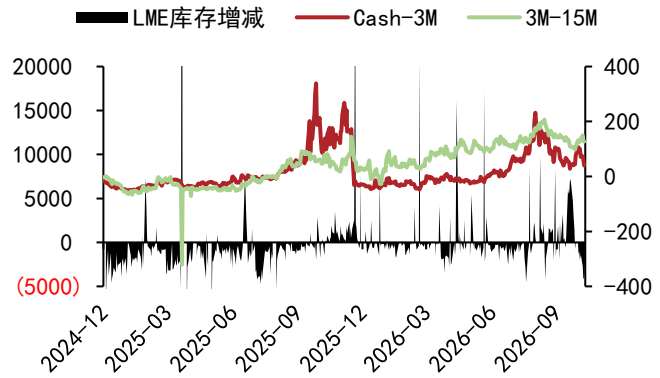
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



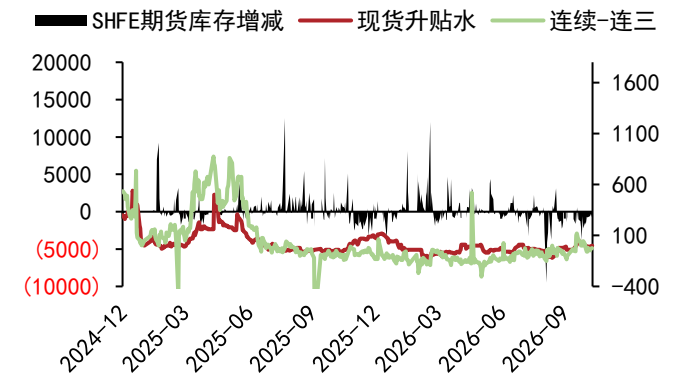
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



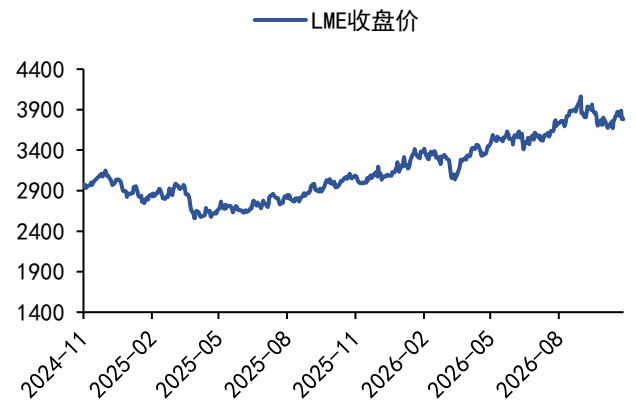
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22： SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



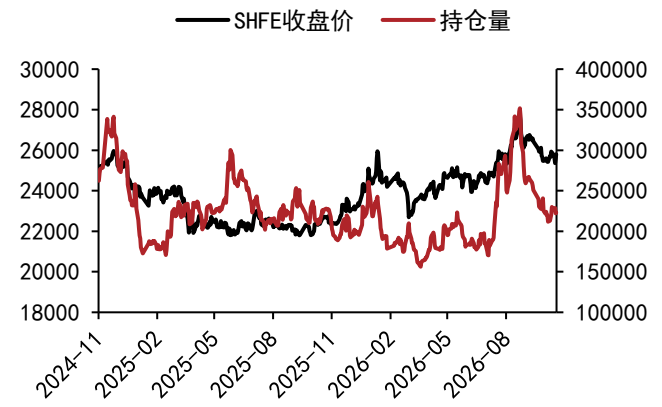
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

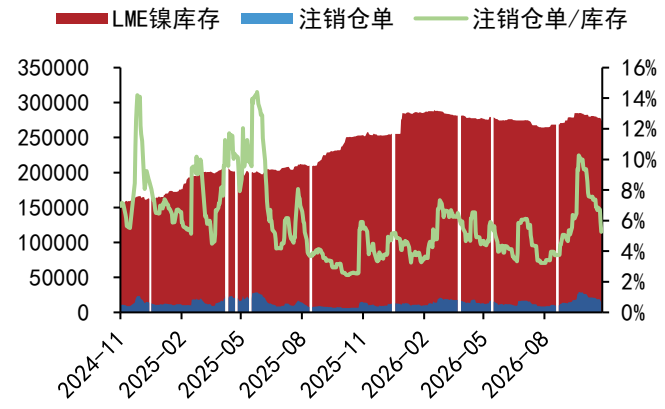
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

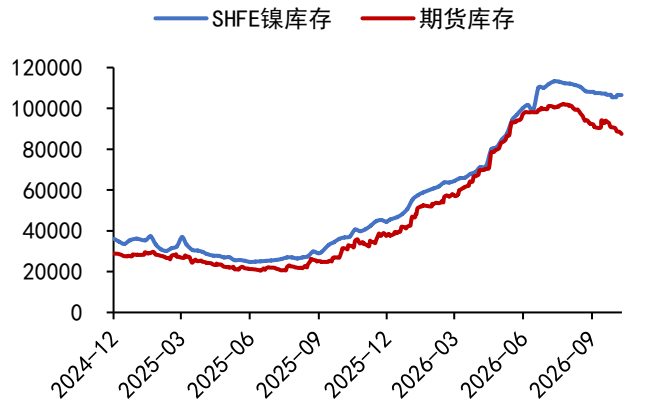
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



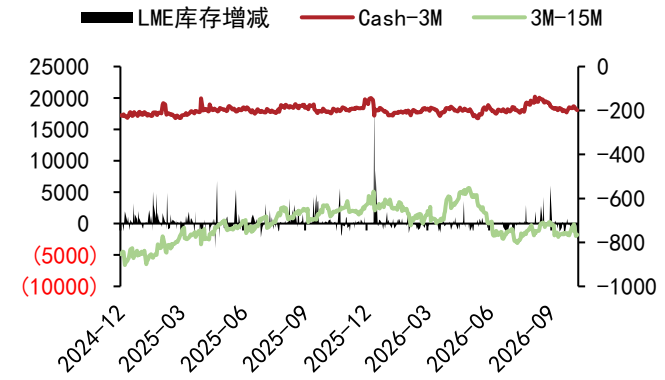
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



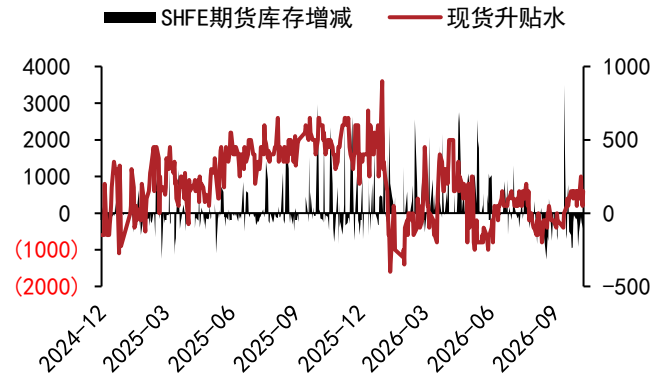
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



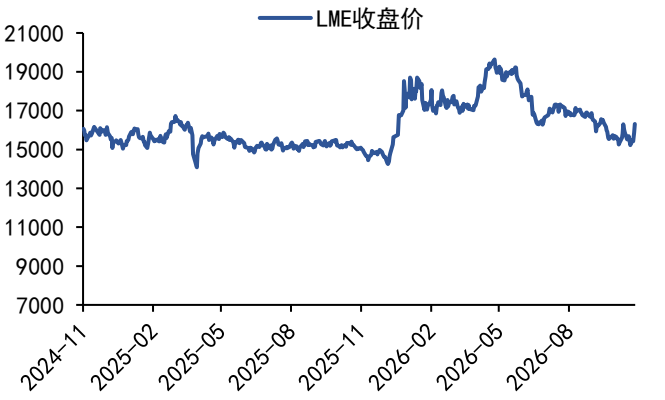
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 28： SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



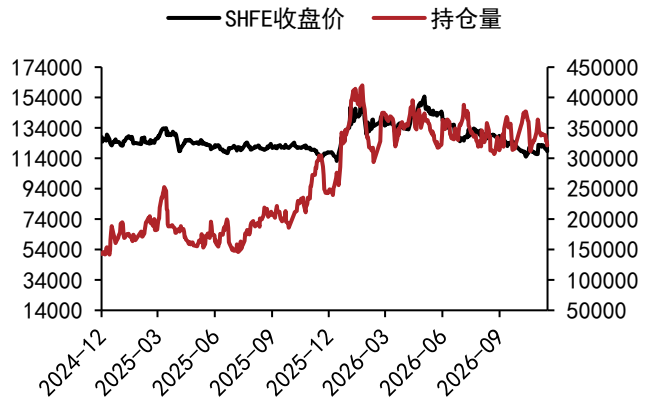
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

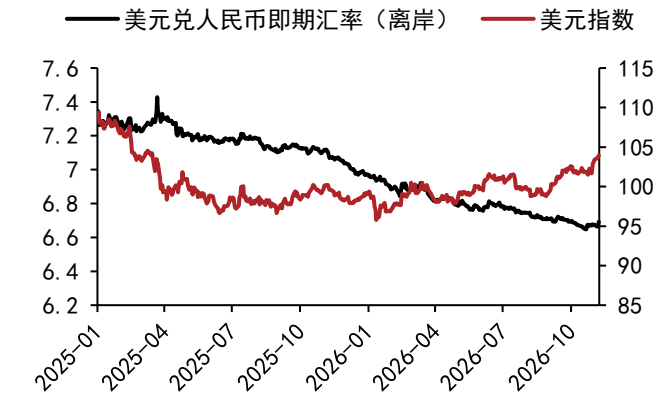
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

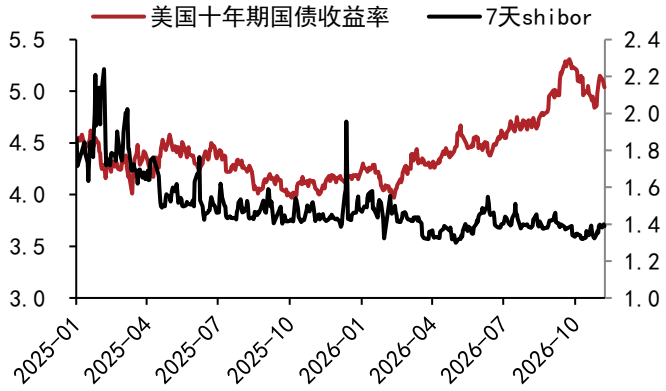
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

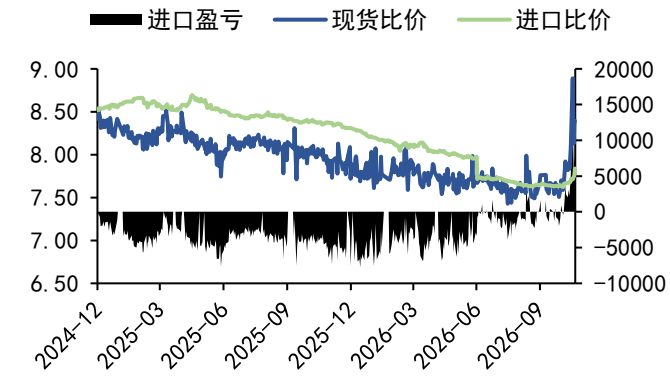
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

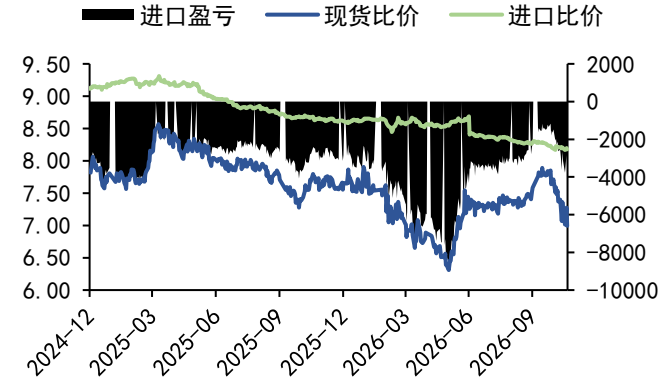
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



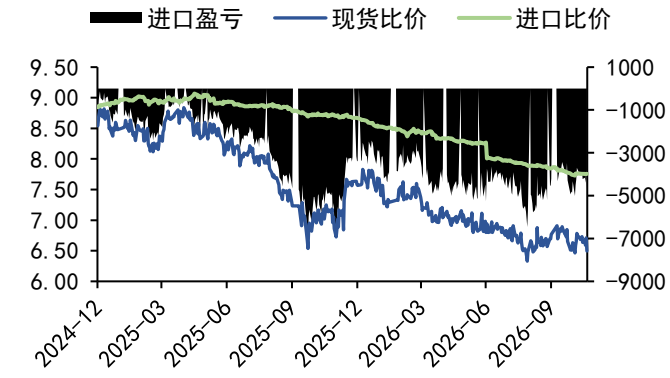
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



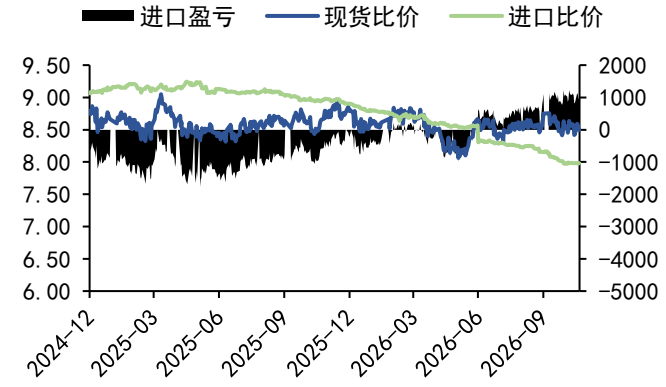
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn