长江证券 CHANGJIANG SECURITIES　长江期货 CHANGJIANG FUTURES

美联储鹰派叠加AI叙事动摇，有色承压

有色与能源金属周报

2026-11-23

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号
产业服务总部 | 金属与新能源产业中心
研究员：汪国栋 执业编号：F03101701　投资咨询号：Z0021167



汇聚财智　共享成长
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

主要品种观点综述

	走势状态	行情观点	操作建议
铜	下跌	沪铜承压暴跌，沪铜主力合约报收92400元/吨，周跌幅10.06%。美国通胀超预期支撑美联储加息预期，美联储官员释放鹰派立场，美元指数突破103关口持续高位，对以美元计价的铜形成压制，铜价触及近五个月来的最低水平。英伟达CEO人事变动引发AI行业的动荡，市场对于AI算力需求的信心有所走弱，AI投资热情下滑拖累铜远期需求预期，加剧铜价的下行压力。全球铜矿端供应偏紧格局延续，铜精矿加工费跌至-240美元/吨以下的历史新低。加拿大泰克资源旗下Highland Valley Copper（HVC）铜矿罢工已进入第四周。副产品硫酸价格回落压缩冶炼利润，冶炼环节压力加大，10-11月多家冶炼厂计划检修。需求端，需求旺季结束，线缆开工阶段性走弱，白电排产微增、汽车同比承压，电网投资托底，下游对高铜价承接偏谨慎，铜箔等新兴产业铜材需求及开工保持韧性。由于报价基准切换及back结构月差，现货升水大幅走高。国产货源到货量仍偏低，当前国内进入消费淡季，下游面对高升水、高月差，接货及生产意愿持续走弱，需求表现疲软产业端支撑有所回落。综合来看，宏观利空主导，通胀高位加息升温、AI做空情绪以及铜关税支撑边际弱化共同压制，铜价大幅回落。铜矿端原料紧平衡叠加非美地区铜库存紧张为铜价提供下方支撑，但进入消费淡季产业支撑有所走弱，预计铜价偏弱运行。关注中东局势进展和美国铜关税消息，建议逢高持空。	逢高持空
铝	震荡偏弱	国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格环比持稳于71.5美元/干吨。几内亚铝土矿发运量逐步改善，海运费对矿价的支撑有所松动。氧化铝运行产能周度环比上升50万吨至9795万吨，全国氧化铝库存周度环比增加3.6万吨至651.9万吨。北方大型氧化铝企业全面进入中期技改当中，南方部分新投产能进入提产周期。后续北方秋冬季管控增强，氧化铝行业运行产能有降低可能。电解铝运行产能周度环比增加0.5万吨至4527.1万吨。我国电解铝运行产能增速放缓且空间有限，海外方面投复产为主。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升0.2%至62%。淡季走弱与环保管控共振，各板块开工分化。库存方面，铝锭社会库存超季节性去化，绝对水平已至低位交易所库存低位。再生铸造铝合金方面，终端消费整体表现较为平淡，下游压铸企业新增订单不足。铝价大跌后走势相对坚挺，短期或还有反复，但是仍建议企业维持卖出套保思路。	区间交易
氧化铝	底部震荡		底部区间交易
铝合金	震荡偏弱		区间交易
锌	下跌	沪锌大幅下跌，沪锌主力合约报收23930元/吨，周跌幅3.9%。美国通胀超预期支撑美联储加息预期，美联储官员释放鹰派立场，美元和美债利率集体走强，有色金属整体承压下跌。供应端，矿端紧缺格局延续。国产锌精矿加工费跌至-2350元/金属吨，进口矿指数进一步跌至-168.23美元/干吨，冶炼端亏损持续加大，部分炼厂检修控产意愿升温。需求端，传统淡季特征显现，华北环保扰动仍存，镀锌开工边际承压，压铸与氧化锌持续拖累，终端逢低刚需节奏，缺乏主动补库意愿。库存方面，国内库存延续去化，截至11月19日国内锌锭库存16.61万吨，较上期减少1.06万吨，主要由于低价点价和出口分流所致，终端主动补库强度有限。综合来看，矿端紧缺冶炼减产及国内社库去化为锌价提供底部支撑，但步入淡季终端订单需求转弱、国内社库去库放缓，叠加宏观风险扰动加剧，预计锌价偏弱震荡运行，建议区间交易。	区间交易
铅	下跌	沪铅延续走弱、重心再下台阶，周一冲高后连续四日回落，宏观紧缩与有色板块普跌主导，整体呈现“供需双弱、震荡偏弱”的格局，价格在低库存支撑与再生铅增量压制的博弈中承压运行。铅精矿偏紧格局延续，国产加工费（TC）跌至-60元/吨，进口TC深度倒挂，挤压冶炼利润，原生铅供给受矿端偏紧持续压制。废电瓶到货改善，再生铅利润修复至61元/吨，主流产区继续提产。再生铅替代增强，使得总供应未因原生减量而收缩。旺季落幕，终端走货偏弱，现货跟涨乏力。国内铅锭现货库存周去库0.32万吨，LME库存周去库2.20万吨，内外同步去化对盘面形成底部支撑。短期来看，沪铅市场呈现“成本支撑与需求疲软”的拉锯状态。预计沪铅仍以区间震荡偏弱为主，重心较前期下移。	区间操作

资料来源：Mysteel、百川盈孚、ALD、iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

主要品种观点综述

	走势状态	行情观点	操作建议
镍	震荡回落	沪镍大幅下跌，沪镍主力合约报收117300元/吨，周跌幅4.14%。镍矿方面，镍矿价格维持弱势底部企稳，菲律宾主产区进入雨季，开采与发运受阻带动 FOB 报价小幅探涨，为矿价提供边际支撑，印尼内贸矿在 HPM企稳后呈现底部修复。精炼镍方面，下游维持刚需采购，逢低补库为主，成交整体偏淡，国内及全球显性库存继续累积，压制反弹空间。镍铁方面，钢厂前期备库充足叠加利润倒挂，压价意愿强烈，镍铁高价有价无市。不锈钢方面，宏观利空压制，不锈钢价格冲高回落，需求端下游以刚需采买为主，现货价格弱稳运行。周内到货减少叠加跌价投机需求释放，库存延续去库。硫酸镍方面，中间品减产现货趋紧挺价升温，硫酸镍受成本抬升影响企稳探涨，硫酸镍厂利润深度倒挂。三元前驱体被动跟涨，下游新能源材料端需求恢复有限，仅维持刚需采购。综合来看，印尼实质性减产及印尼镍矿RKAB收紧预期提振镍价形成底部支撑，但镍矿成本支撑边际弱化，产业累库及需求偏弱，叠加当前美国通胀高位加息压力仍存，预计镍价偏弱震荡运行建议逢高持空，关注后续印尼配额政策和实际减产兑现进展；不锈钢，建议逢高持空。	逢高持空
不锈钢	震荡回落		逢高持空
锡	下跌	风险情绪降温，价格延续调整。据安泰科，10月精锡产量1.36万吨，环比减少32.1%，同比减少19.7%。9月锡精矿进口环比增加11.8%，同比增长148%。印尼9月出口精炼锡3854吨，环比减少17.5%，预计10月印尼精锡出口小幅回升，国内银漫矿业因井下安全事故停产，9月3日选矿尾矿系统正式复产，云锡已结束检修复产。 消费端来看，当前半导体行业中下游积极采购，10月国内集成电路产量同比增速为21.9%国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，库存较上周减少672吨。国内锡矿供应偏紧，需要关注海外原料供应扰动。美联储开启加息周期，费城半导体指数持续调整，预计锡价延续震荡调整，建议区间交易，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。	区间交易
工业硅	底部震荡	工业硅周度产量环比增加0.05万吨至6.89万吨；厂库周度环比减少1.07万吨至28.03万吨，三大港口库存周度环比持平于19.35万吨。工业硅开炉增加10台，当下西南在生产的炉台数量偏少，而新疆地区个别企业检修结束后复产，对冲部分减量，尤其是上周线路检修的炉台目前已基本恢复。多晶硅周度产量环比减少0.12万吨至1.88万吨。11月多晶硅排产预计进一步降至8.9万吨，新疆某企业复产释放增量、多家企业计划减产，行业整体开工负荷已降至约29%。下游光伏产业链各环节11月排产环比小幅减少。有机硅中间体周度产量环比增加0.23万吨至4.18万吨，国内有机硅单体厂平均开工率63.9%，周度环比上升3.48%。11月3日嘉兴会议定调，减排比例加码至50%、延续至2027年一季度。再生铝合金龙头企业开工率周度环比上升0.6%至53.9%，原生铝合金龙头企业开工率周度环比持稳于61.4%。工业硅建议底部区间交易弱现实施压，但多晶硅反内卷有望继续推进，当前位置可以考虑适度布局多单。	底部区间交易
多晶硅	下跌		考虑适度布局多单
碳酸锂	底部企稳	进口锂辉石精矿CIF价周度环比下跌15美元/吨至1195美元/吨。江西云母矿复产推进中，实际落地仍待观察。津巴布韦硫酸锂及锂精矿陆续到港，南非、尼日利亚到货也明显增加，缓解了国内矿石端原料紧张，港口库存延续累积，供给压力持续显现。远期海外矿山产能持续释放，供给宽松预期仍存。矿端供应担忧缓解，叠加碳酸锂价格下跌施压，矿价走低。 据百川统计， 上周碳酸锂产量环比增加0.03万吨至3.01万吨，锂盐厂周度开工率环比下降0.76%至57%。矿端复产进度持续推进，新增产能持续爬坡带来增量。部分高成本外采产能受成本倒挂影响仍有控产、检修动作，但整体供给增量预期未改。磷酸铁锂企业开工率维持相对高位，但终端排产下调。据统计，磷酸铁锂正极材料11月产量增至约63.10万吨，环比微增0.7%。库存方面，延续去化，但斜率放缓。锂盐厂长协出货为主，随着盘面重心上移，锂盐厂散单放货有所回暖；贸易商库存处于低位；下游逢低刚需采购，原料库存维持偏低水平；期货仓单较上周减少。供需预期恶化，碳酸锂价格弱势探底，目前空头减仓企稳，底部有望形成。	观望

资料来源：Mysteel、百川盈孚、ALD、iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

有色金属走势对比图

数据时间 2026年11月20日 【长江金属】工业金属数据库

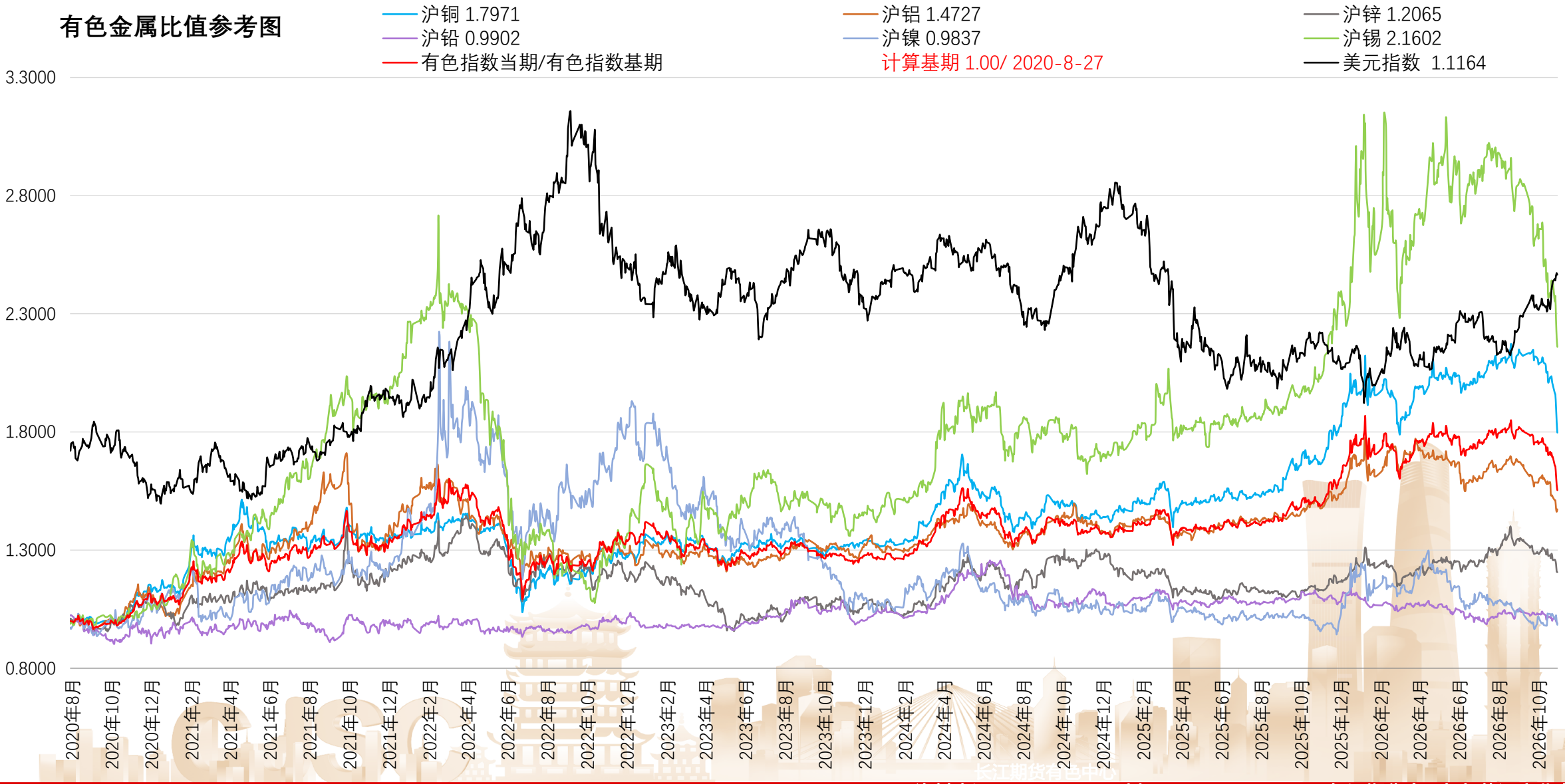
有色金属周度库存跟踪(单位：万吨)

		最新值	上周值	同期五年均值	周环比	月环比	年同比
铜	全球库存汇总	112.85	114.15	63.58	-1.14%	-0.69%	41.98%
	COMEX库存合计	73.05	73.13	24.20	-0.12%	0.84%	111.18%
	LME库存合计	33.20	32.91	19.71	0.89%	21.29%	144.63%
	中国保税区库存	1.12	1.69	9.17	-33.73%	-62.16%	-90.28%
	沪铜库存	3.08	2.76	6.91	11.59%	-43.25%	-71.81%
	社会铜库存总量	5.48	6.42	10.50	-14.64%	-49.54%	-72.32%
		最新值	上周值	同期五年均值	周环比	月环比	年同比
铝	全球库存汇总	86.59	92.24	131.39	-6.13%	-24.82%	-42.66%
	COMEX库存合计	0.14	0.14	1.83	-1.81%	-9.98%	-79.73%
	LME库存合计	22.35	22.42	48.65	-0.28%	-5.21%	-59.53%
	铝锭棒合金锭国内库存合计	64.10	69.69	80.90	-8.01%	-29.90%	-32.59%
	沪铝库存	11.92	12.87	13.88	-7.34%	-43.99%	3.76%
	6063铝棒库存合计	11.55	12.25	11.44	-5.71%	-27.13%	-23.00%
	社会铝库存总量	39.60	43.50	52.96	-8.97%	-25.42%	-35.50%
		最新值	上周值	同期五年均值	周环比	月环比	年同比
锌	全球库存汇总	44.00	45.48	35.01	-3.24%	-14.53%	29.32%
	锌海外库存合计	14.83	14.53	14.81	2.10%	-12.58%	278.81%
	上期所库存合计	11.13	12.02	6.88	-7.40%	-18.86%	10.29%
	冶炼厂成品库存	3.04	3.17	3.29	-4.10%	-4.40%	-23.04%
	社会库存合计	15.00	15.76	10.02	-4.82%	-14.87%	-6.66%
		最新值	上周值	同期五年均值	周环比	月环比	年同比
铅	全球库存汇总	34.01	36.09	28.17	-5.77%	-17.81%	18.66%
	海外库存合计	26.22	28.40	18.52	-7.68%	-18.79%	17.21%
	上期所库存合计	0.93	0.95	4.23	-2.05%	-65.41%	-78.34%
		最新值	上周值	同期五年均值	周环比	月环比	年同比
镍	全球库存汇总	48.65	48.74	24.05	-0.18%	-2.20%	43.02%
	LME库存合计	27.52	27.27	15.71	0.90%	-1.96%	9.16%
	上期所库存合计	10.52	10.64	3.88	-1.05%	-0.23%	159.39%
		最新值	上周值	同期五年均值	周环比	月环比	年同比
锡	全球库存汇总	1.25	1.38	1.64	-9.98%	-23.23%	-27.77%
	LME库存合计	0.37	0.37	0.46	-0.53%	-8.03%	21.37%
	社会库存合计	0.51	0.58	0.82	-11.56%	-27.64%	-35.22%

资料来源：Mysteel、百川盈孚、ALD、iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

有色金属库存

有色金属比值参考图



资料来源：Mysteel、百川盈孚、ALD、iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

01

宏观



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

宏观热点：当周宏观重要经济数据

11/16-11/22当周宏观重要经济数据

			公布值	预测值	前值
周一	10:00	中国1至10月全国房地产开发投资	-21.6%		-20.6%
		中国1至10月规模以上工业增加值同比	5.3%		5.3%
		中国10月规模以上工业增加值同比	4.8%		5.5%
		中国1至10月社会消费品零售总额同比	1.0%		1.1%
		中国10月社会消费品零售总额同比	0.4%		1.1%
	21:30	美国11月纽约联储制造业指数	7.8	19	25.5
周二	21:30	美国10月零售销售(除汽车与汽油)环比	0.5%	0.3%	0.2%
		美国10月零售销售(除汽车)环比	0.6%	0.4%	0.9%
		美国10月零售销售环比	0.2%	0.1%	0.8%
周三	18:00	欧元区10月核心调和CPI同比终值	2.6%	2.5%	2.5%
		欧元区10月调和CPI同比终值	4.0%	4.0%	4.0%
周四	21:30	美国11月费城联储制造业指数	6.3	21	20.9
	23:00	美国10月谘商会领先指标环比	-0.3%	0.0%	0.0%
周五	9:00	中国11月五年期贷款市场报价利率(LPR)	3.50%		3.50%
		中国11月一年期贷款市场报价利率(LPR)	3.00%		3.00%
	23:00	美国11月密歇根大学消费者信心指数终值	51.5	51.6	51
		欧元区11月消费者信心指数初值	-16.9	-18	-17.9

资料来源：长江期货金属与新能源产业中心新闻整理

02 10月经济数据表现欠佳，中美俄元首发表和平宣言

- **10月经济数据整体表现欠佳**

11月16日，国家统计局公布的最新数据显示，1-10月份，全国房地产开发投资57215亿元，同比下降21.6%。其中，住宅投资44102亿元，下降21.4%。房地产开发企业房屋施工面积568164万平方米，同比下降13.0%。其中，住宅施工面积394637万平方米，下降13.3%。房屋新开工面积37036万平方米，下降24.4%。其中，住宅新开工面积26959万平方米，下降24.9%。房屋竣工面积25544万平方米，下降26.6%。其中，住宅竣工面积17914万平方米，下降27.9%。新建商品房销售面积61358万平方米，同比下降13.7% 。 其中，住宅销售面积下降14.2%。新建商品房销售额58550亿元，下降14.3%。其中，住宅销售额下降14.1%。

10月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.8%，前值为5.5%，环比增长0.21%。1-10月份，规模以上工业增加值同比增长5.3%。分产品看，汽车产量下降7.7%，新能源汽车增长17.1%，3D打印设备、锂离子电池产品产量同比分别增长85.9%、30.0%。

10月份，社会消费品零售总额46463亿元，同比增长0.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额43162亿元，增长2.5%。9月，社零同比增1.1%。10月份，汽车类零售额为3301亿元，同比下降21.4%，是当月消费数据最大的拖累来源。

2026年11月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。1年期和5年期以上LPR均未调整。

- **中美俄元首在深圳会晤并发表和平宣言**

中国国家主席习近平、俄罗斯总统普京、美国总统特朗普于2026年11月19日在深圳举行会晤。三国元首就当前国际形势深入交换了意见，致力于维护战略稳定和国际安全。一、中国、俄罗斯、美国作为联合国安理会常任理事国，致力于推动联合国改革，使之更有效应对全球性挑战，并履行其维护国际和平与安全的基本使命。二、三国计划增加精炼石油产品的生产和供应，以造福世界各国。三国重申能源稳定流动的重要性。三、三国元首认可国家同意原则和尊重国家官员享有豁免至关重要，一致认为国际刑事法院以及其他类似机构不得滥用管辖权。四、三国元首重申核战争打不赢也打不得。三国将就减少核风险、防止核扩散进行对话。

资料来源：长江期货金属与新能源产业中心新闻整理

03 美联储官员鹰声嘹亮，10月会议纪要偏鹰

- **美国通胀超预期，美联储多位官员放鹰**

美联储主席沃什周一表示，已开始就人工智能快速普及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，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。11月16日，克利夫兰联储主席哈马克称，倾向于以小幅、稳定的节奏推进加息，但若通胀压力进一步恶化，可能不得不采取更大幅度的行动。11月17日，威廉姆斯表示，当前形势并不需要采取激烈行动，并强调美联储循序渐进、根据经济数据调整政策的方式一直奏效。11月18日，美联储理事沃勒表示，通胀走势仍在朝错误方向发展，美联储需要在加息方面更加积极主动。如果通胀继续加速，支持12月加息50基点。11月19日，芝加哥联储主席古尔斯比表示，在下月议息会议上，所有政策选项均在考量之中，并未排除单次加息幅度超出常规的可能性。美联储副主席杰斐逊表示，快速推进的AI基础设施建设正通过拉动需求对美国通胀施加上行压力，而有助于缓解价格压力的潜在生产率提升则要到未来才会出现。里士满联储主席理事巴尔：支持进一步加息。旧金山联储主席戴利：仍需加息，但应采取审慎、渐进策略。周三公布的美联储10月货币政策会议纪要显示，多数与会者支持10月暂缓行动，但强调需更多信息判断政策立场；部分人支持10月加息，其中少数警告延迟行动风险；少数人支持10月按兵不动，但称这是艰难抉择；两人提出考虑下次加息超25基点；多人注意到AI建设推高通胀压力，涨价向更多行业扩散；几乎所有与会者谈及AI投资回报不及预期的风险，多数人指出AI债务增长过快且融资结构不透明。

- **俄美乌谈判和中东谈判未取得实质性进展**

商务部周二公布数据显示，10月零售销售环比增长0.2%，高于市场预期的0.1%。同比增速攀升至6.8%，创2022年10月以来最强年度表现。汽油站消费环比大涨1.5%，同比涨幅高达30.3%，是本月销售增长的最主要贡献来源。核心零售销售同样超预期走强，直接纳入GDP计算的控制组指标录得显著增长，为四季度经济提供一定支撑。汽车及零部件销售环比下滑1.6%，家具与家居用品跌幅达2.3%，拖累整体表现。同时，消费结构出现历史性逆转，低收入群体的支出增速首次超越高收入群体，成为本轮消费扩张的主要驱动力。

资料来源：长江期货金属与新能源产业中心新闻整理

04 下周宏观重要经济数据日历

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

11/23-11/29当周宏观重要经济数据

			公布值	预测值	前值
周一	17:00	欧元区11月综合PMI初值			51.7
		欧元区11月服务业PMI初值			51.4
		欧元区11月制造业PMI初值			52.7
	22:45	美国11月标普全球综合PMI初值			55.9
		美国11月标普全球服务业PMI初值		55.7	56.1
		美国11月标普全球制造业PMI初值		54.5	54.9
周二	23:00	美国11月谘商会消费者信心指数		92.1	91.7
周三	21:30	美国三季度实际GDP年化季环比修正值		3.5%	3.4%
		美国10月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值		0.8%	0.6%
		美国10月扣除运输类耐用品订单环比初值		0.5%	0.5%
		美国10月耐用品订单环比初值		0.5%	1.9%
		美国10月核心PCE物价指数同比		3.2%	3.1%
		美国10月核心PCE物价指数环比		0.3%	0.3%
		美国10月PCE物价指数同比		3.8%	3.6%
		美国10月PCE物价指数环比		0.3%	0.5%
		美国10月实际个人消费支出(PCE)环比		0.1%	0.0%
		美国10月个人消费支出(PCE)环比		0.4%	0.5%
		美国10月个人收入环比		0.3%	0.2%
	23:00	美国10月新屋销售环比		-5.3%	-0.6%
		美国10月新屋销售(万户)		64.5	67.6
周五	9:30	中国10月规模以上工业企业利润同比			14.4%
		中国1至10月规模以上工业企业利润同比			15.5%
	18:00	欧元区11月消费者信心指数终值			

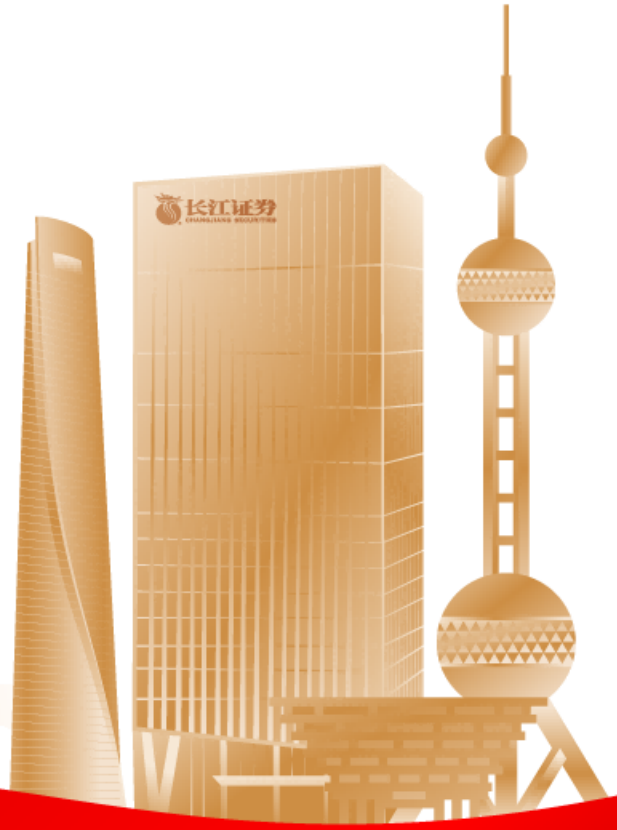
资料来源：长江期货金属与新能源产业中心新闻整理

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

02

铜

Changjiang Securities

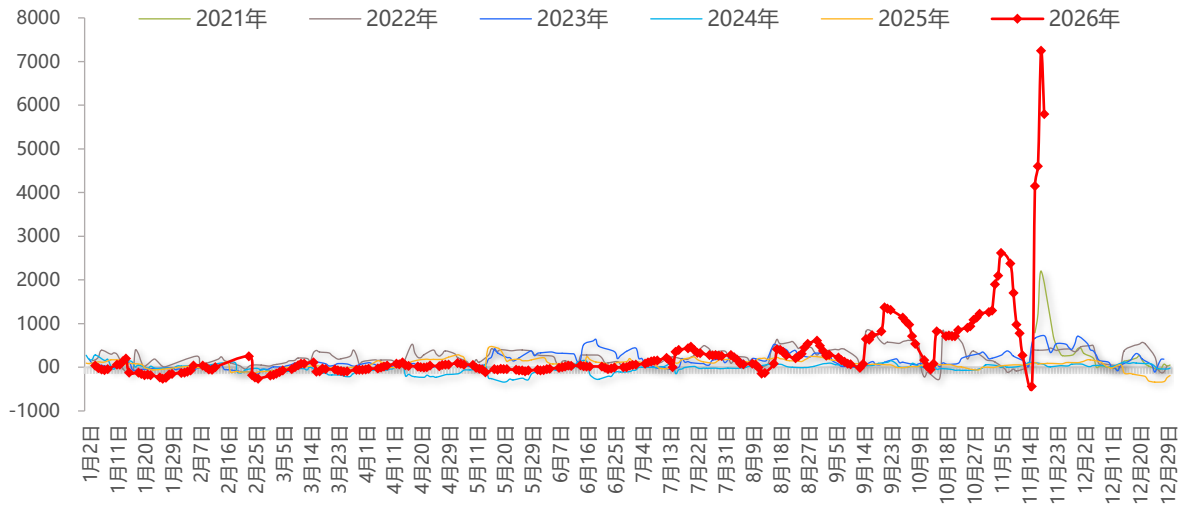


汇聚财智 共享成长

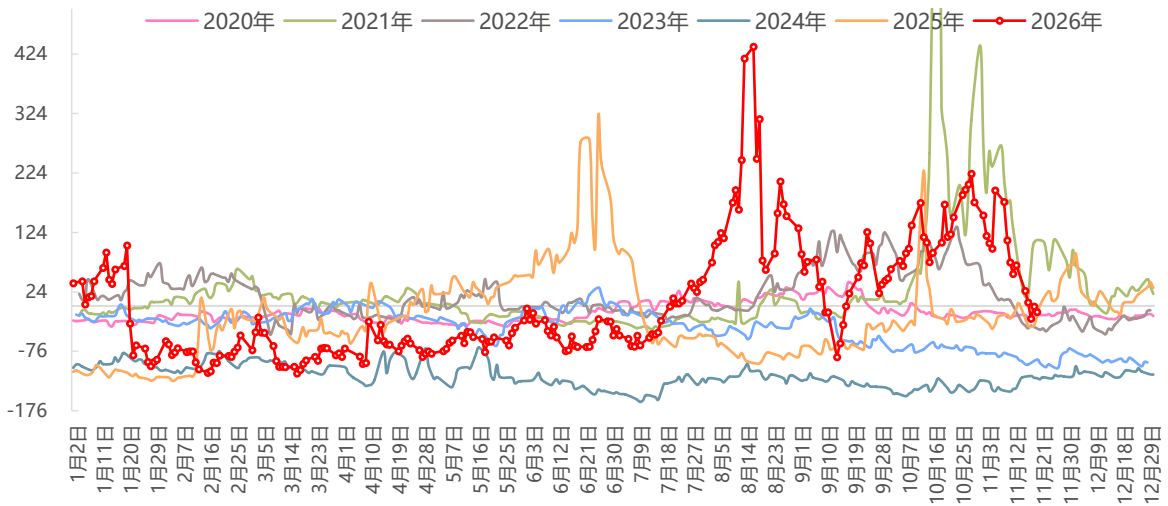
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 铜重要高频数据

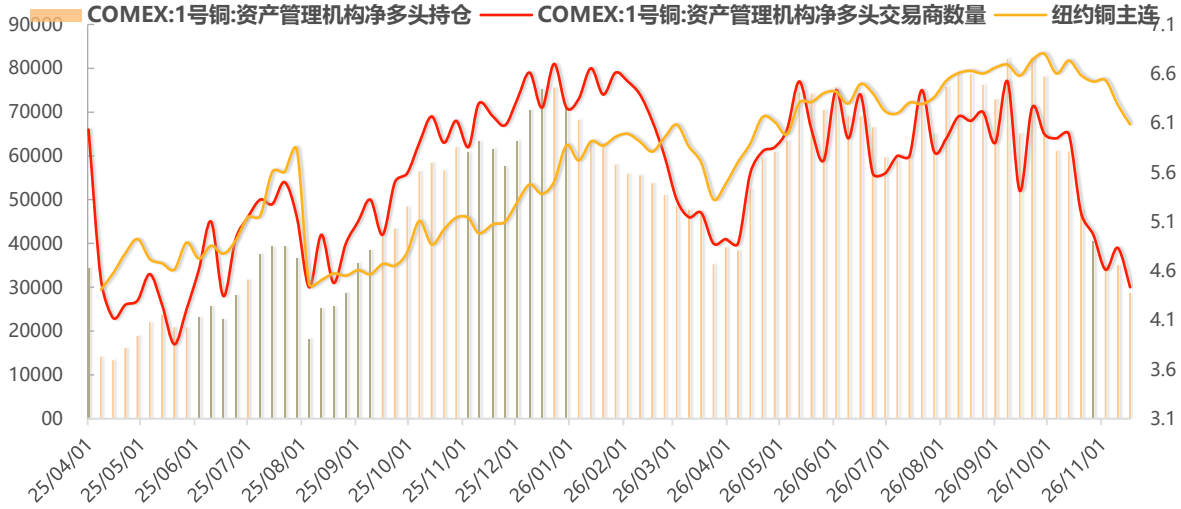
现货升贴水:1#电解铜



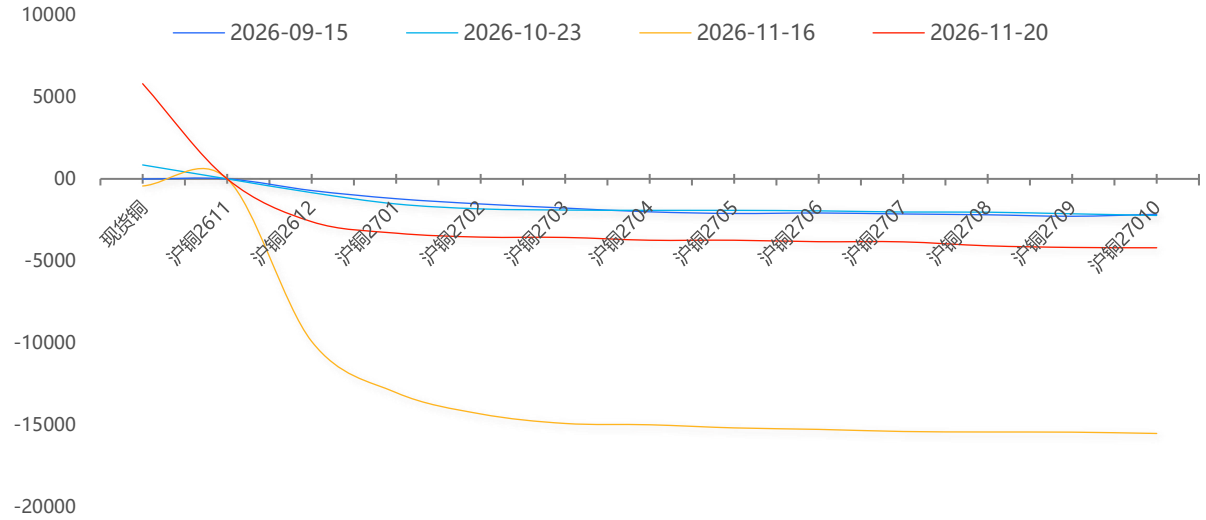
LME铜(现货/三个月):升贴水



COMEX机构持仓



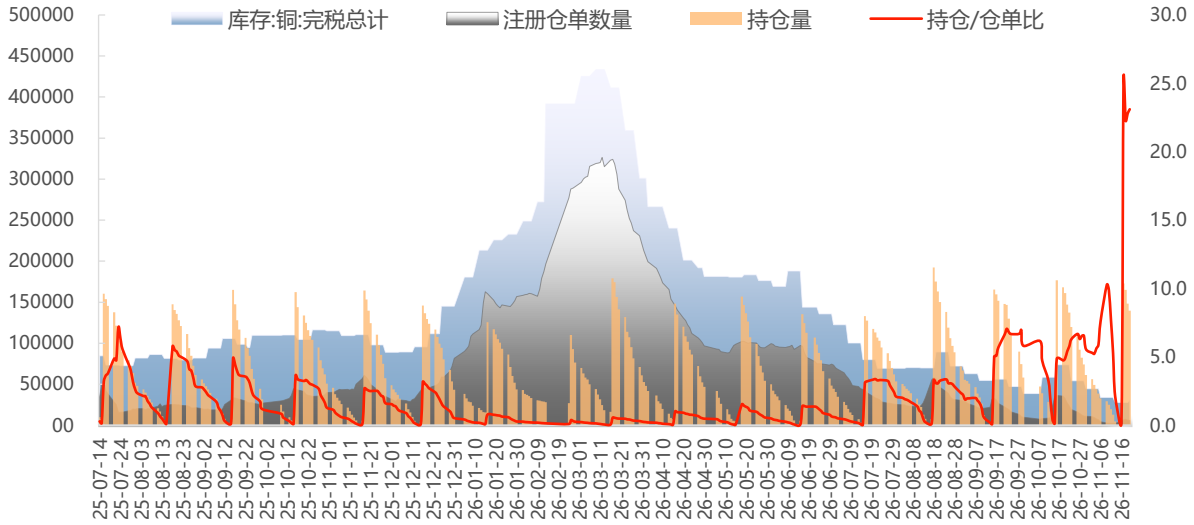
沪铜：跨期价差曲线(远期 — 现货月)



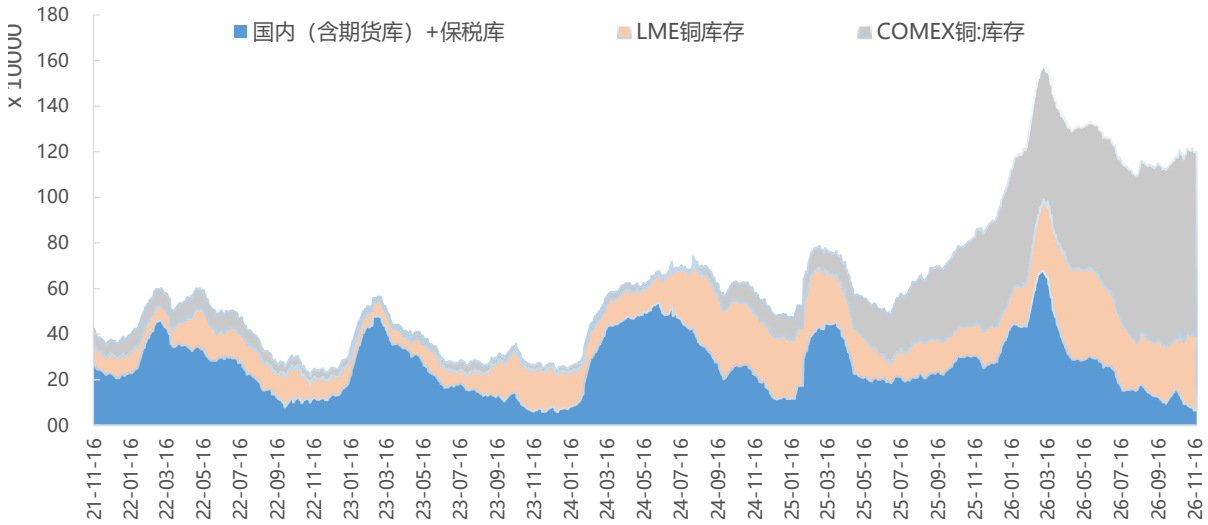
资料来源：iFinD、SMM、长江期货金属与新能源产业中心

02 铜重要高频数据

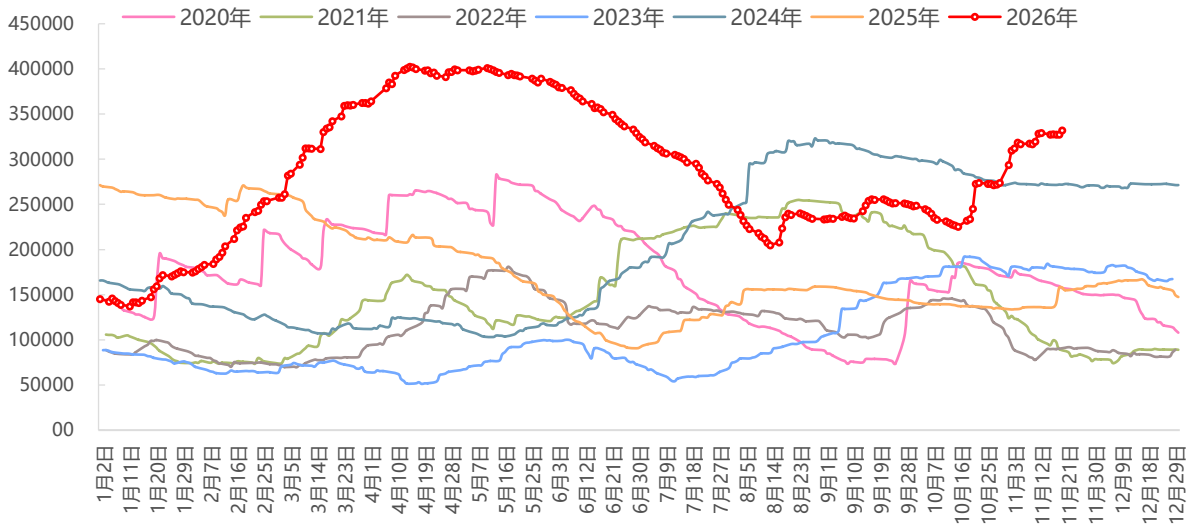
沪铜持仓及仓比



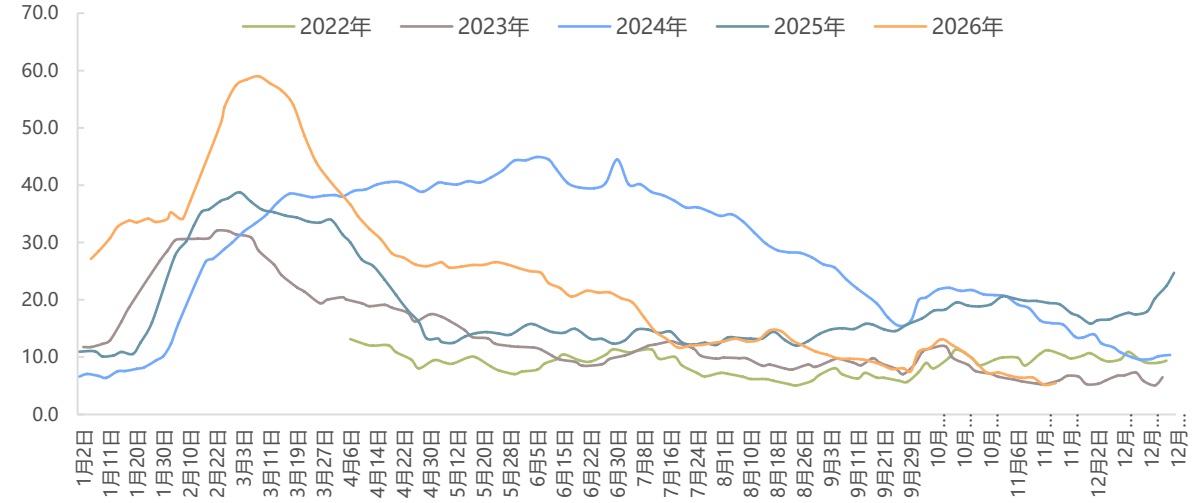
全球显性库存:铜



LME铜库存



国内现货铜库存（万吨）



资料来源：iFinD、SMM、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

03

氧化铝—铝—铝合金



汇聚财智 共享成长

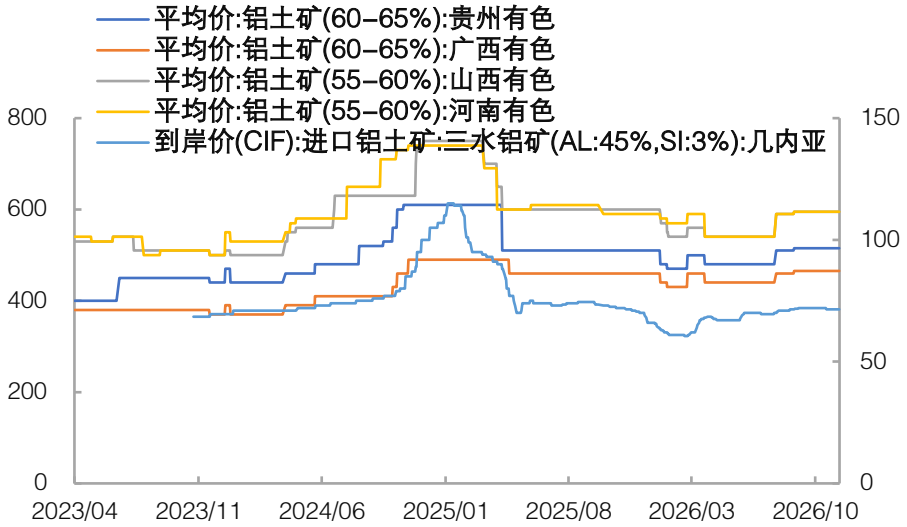
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

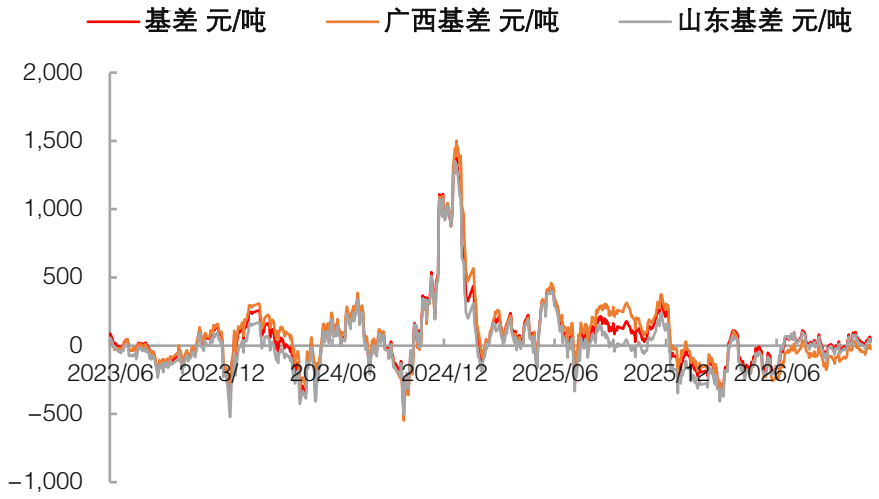
01 铝土矿/氧化铝基本面情况

- 国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格环比持稳于71.5美元/干吨。5月山西沁源县留神峪煤矿发生瓦斯爆炸事故，国内尤其是山西的非煤矿山安全整顿全面铺开，矿山主动或被动停产自查。山西铝土矿矿山历经近半年安环整治，复产仅取得小幅进展，少量矿山实现复产或临近投产；河南、贵州铝土矿生产仍受多重因素制约，产量偏低、矿石品位偏弱。截至11月20日，几内亚至中国好望角型干散货船海运费小幅下降至35美元/吨。受油价与运费下跌影响，部分长协矿价回落，现货矿石预期价格承压。
- 截至上周五，氧化铝建成产能12392万吨，周度环比上升100万吨，运行产能9795万吨，周度环比上升50万吨，开工率79%；国产现货加权价格2644.9元/吨，周度环比持平。全国氧化铝库存651.9万吨，周度环比增加3.6万吨。
- 全国氧化铝运行产能小幅上升。北方大型氧化铝企业全面进入中期技改当中，南方部分新投产能进入提产周期。后续北方秋冬季管控增强，氧化铝行业运行产能有降低可能。新投产能方面，6月底，广西防城港中丝路第二条线120万吨产能出成品，广西广投北海第二条线100万吨产能出成品。8月上旬，隆安和泰第二条线120万吨产能进入试生产阶段。9月21日，北海东方希望第一条线120万吨产能正式投料试运行，逐步产出成品氧化铝，待产成品质量稳定后将继续推进第二条120万吨产能投产。此外，关注重庆九龙万博技改扩建100万吨可能投产。
- 由于海外电解铝投复产密集，海外氧化铝价格重心逐步上升，氧化铝出口窗口逐步打开，同时海运费支撑矿价，仍然建议底部区间交易。关注中东局势和油价走势。

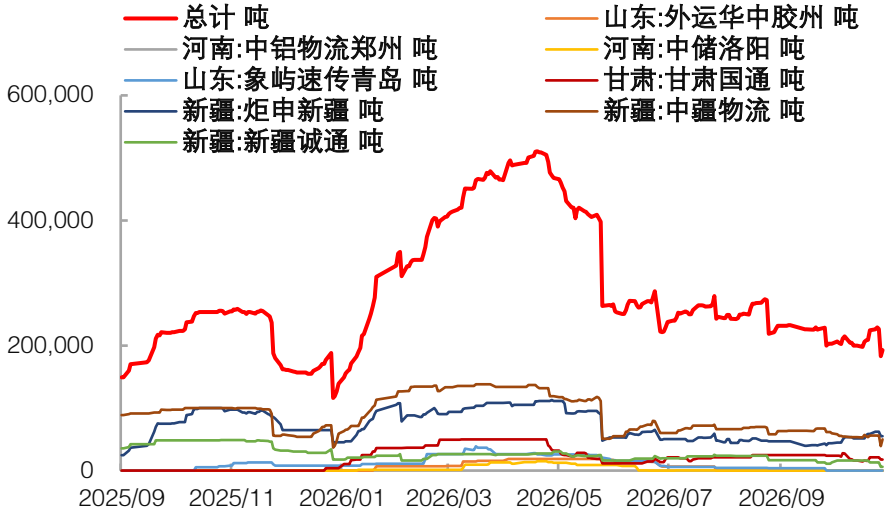
资料来源：ALD、iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 铝土矿/氧化铝重要高频数据







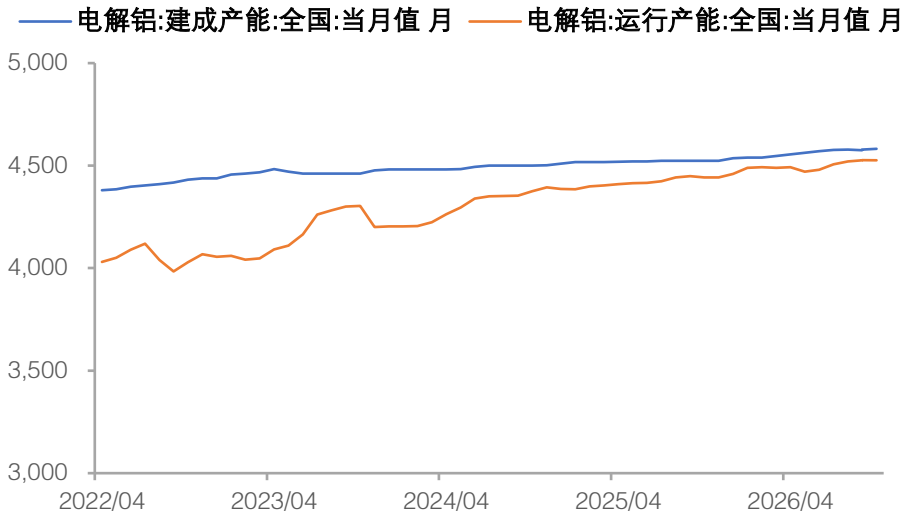


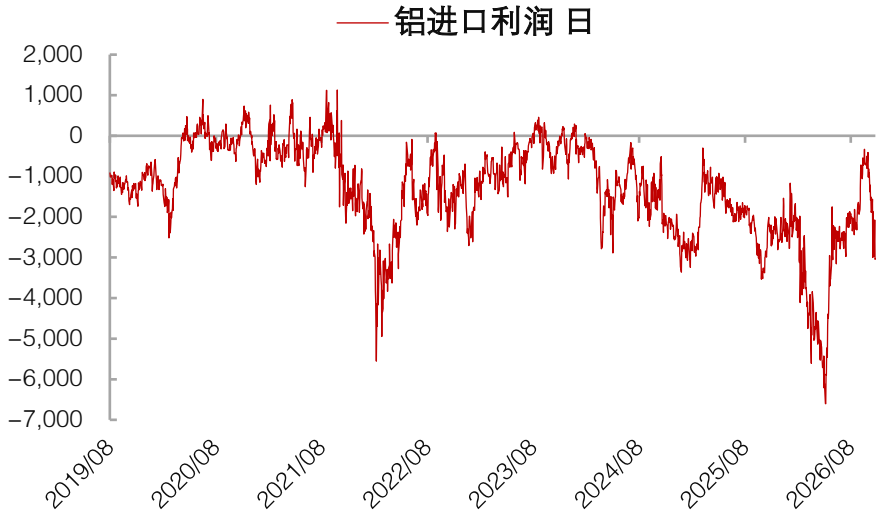
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

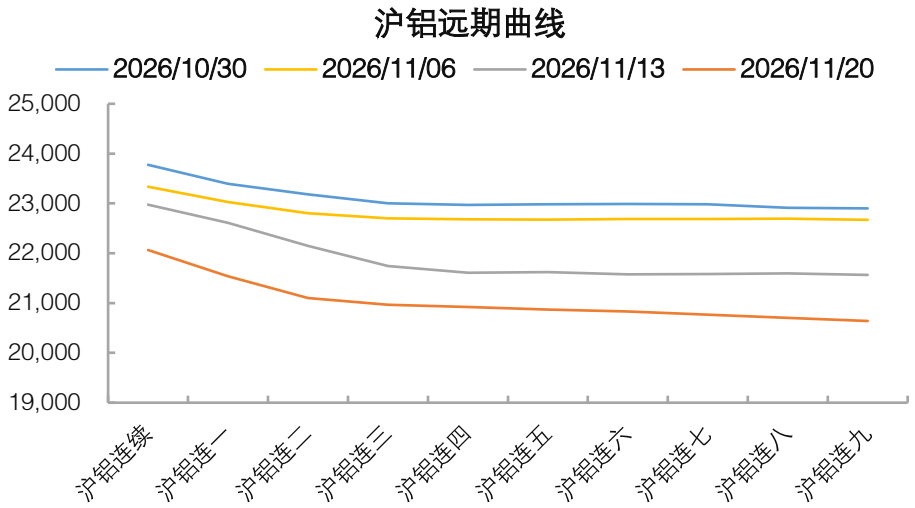
03 电解铝/铝合金基本面情况

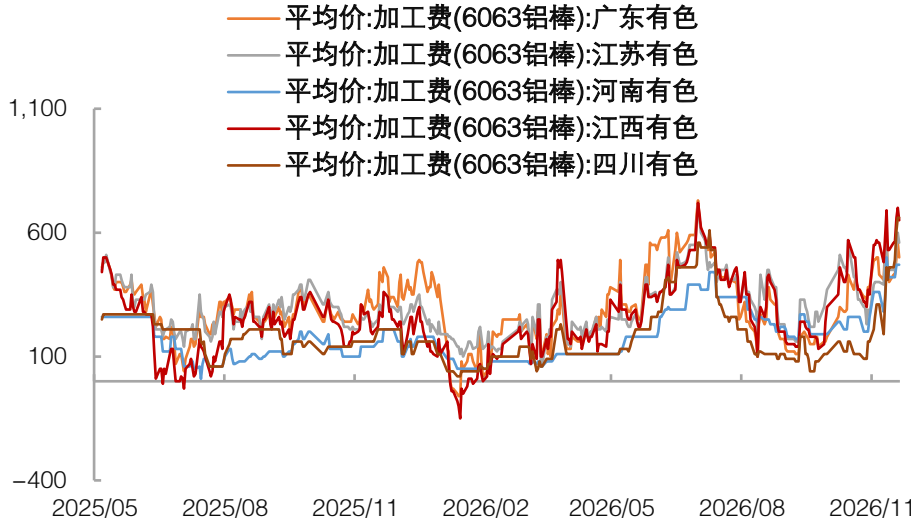
- 截至上周五，电解铝建成产能4585.2万吨，周度环比增加0.5万吨；运行产能4527.1万吨，周度环比增加0.5万吨。
- 我国电解铝运行产能增速放缓且空间有限，海外方面投复产为主。新投产能方面，天山铝业二阶段8万吨5月下旬开始投产，已满产。复产方面，象屿铝业7月已完成复产；山西兆丰产能置换可能投产，将贡献产能净增量6.9万吨。海外方面，印尼北加电解铝项目首批50万吨投产中；印尼泰景铝业60万吨产能5月初投产，预计年底达产；越南首座电解铝厂Dak Nong一期15万吨产能7月上旬通电投产，到9月下旬全部投产；斯洛伐克Slovalco铝厂7月下旬宣布重启7.5万吨产能，预计四季度恢复生产，剩余10万吨产能的重启将取决于2030年之后的市场条件以及额外的电力合同；冰岛Grundartangi铝厂的约20万吨产能4月下旬开始复产，8月上旬已恢复至接近满产；美国Mt Holly铝厂5.7万吨产能闲置产线于4月中旬开始复产，到8月上旬已完成复产；Magnitude 7 Metals宣布密苏里州闲置铝厂7.5万吨产能将于年底复产；莫桑比克Mozal铝厂58万吨产能处于维护和保养状态；巴林铝业和卡塔尔铝业主动减产的约89万吨产能逐步复产；阿联酋环球铝业被炸全停的Al Taweelah铝厂150万吨产能5月底开始复产，到11月上旬已经恢复61%，并且同步推进冶炼技术升级，每年可新增铝液产量6.7万吨，预计2027年一季度全部完成。
- 国内铝下游加工龙头企业开工率62%，周度环比上升0.2%。淡季走弱与环保管控共振，各板块开工分化。原生铝合金开工率持稳，开工已处高位、排产以长单为主。铝板带开工率持稳，郑州重污染天气预警已于11月17日解除，但秋冬季常态化管控延续至年底、限产比例维持在一至三成。铝线缆开工率 上 升 ，负荷普遍上调、年末赶交付集中，国网订单交付与新开工订单同步释放。铝型材开工率持稳，建筑型材下游畏跌观望加重 ， 工业型材相对更好。铝箔开工率回落，海外节日备货已完成发运、出口进入阶段性真空期。
- 再生铝龙头企业开工率周度环比回升0.6%至53.9%。11月终端消费整体表现较为平淡，前期订单支撑逐步减弱，下游压铸企业新增订单不足，铝价波动剧烈导致生产企业接单谨慎。此外，北方部分地区环保管控趋严，对区部企业生产及物流运输形成一定扰动

04 电解铝重要高频数据



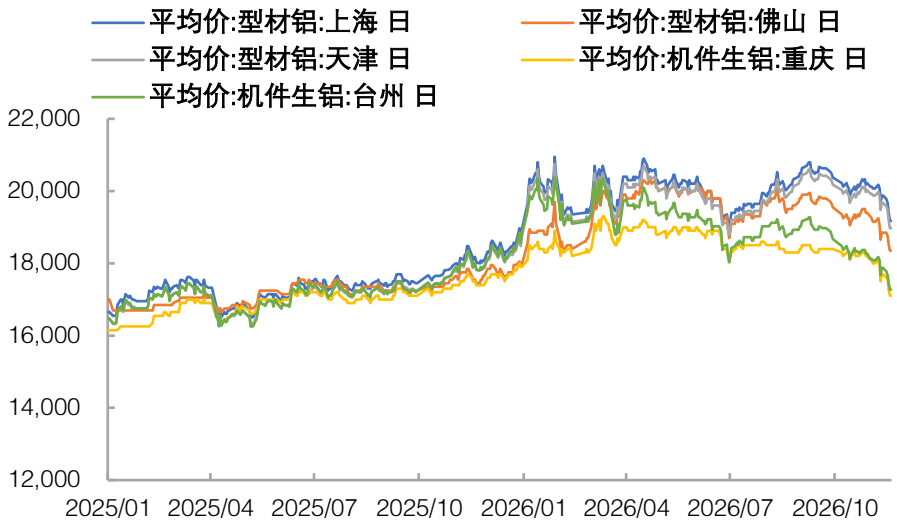


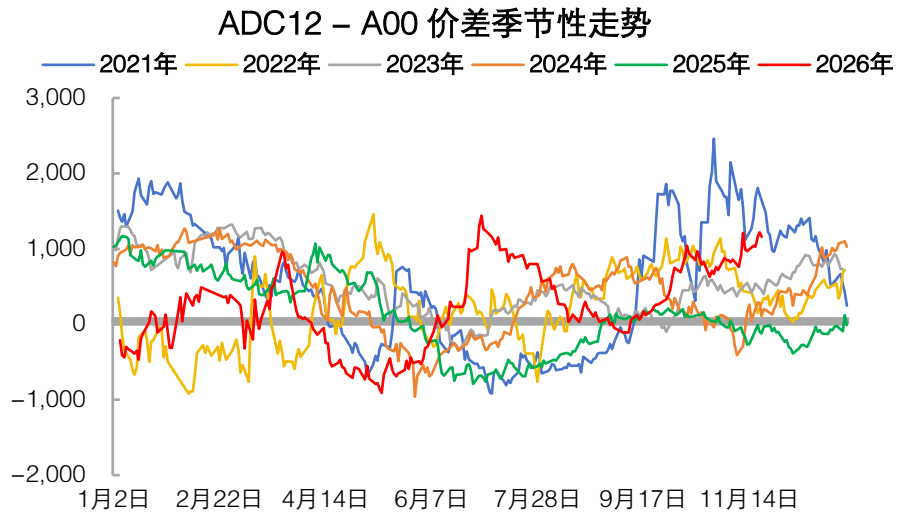


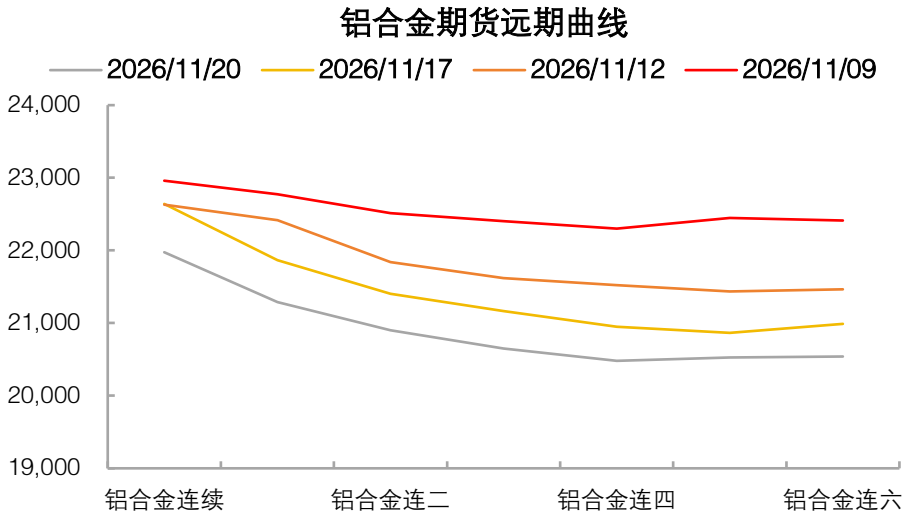


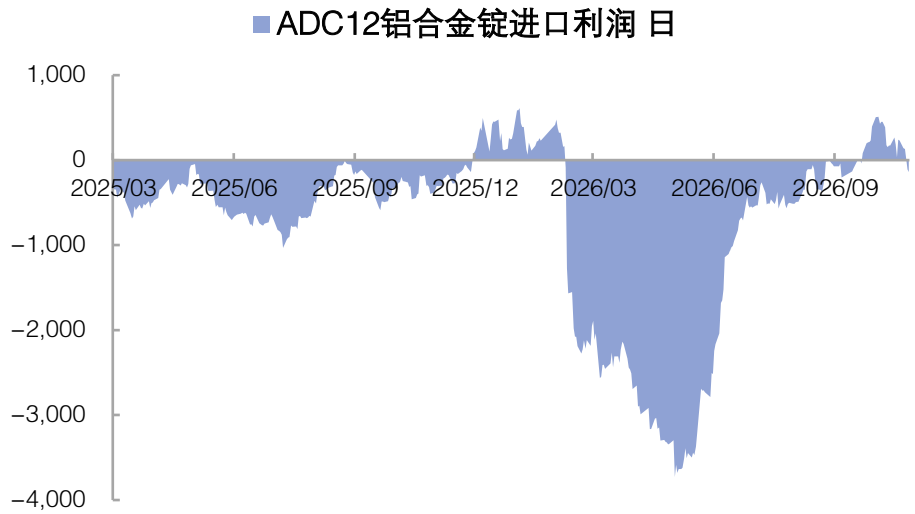
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

05 铸造铝合金重要高频数据





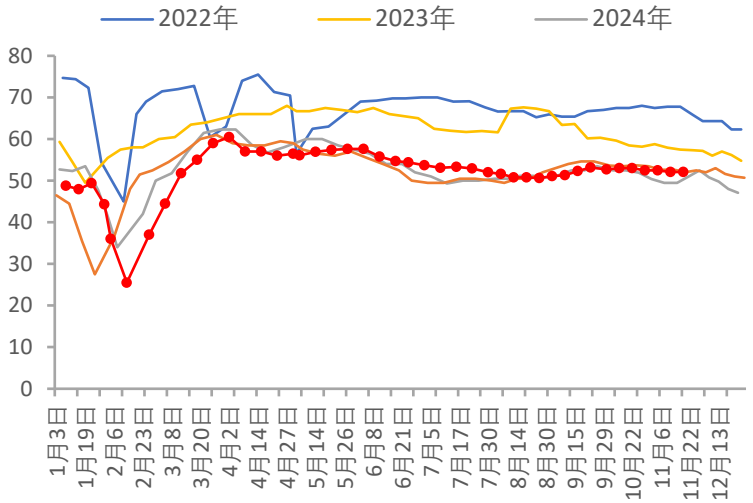




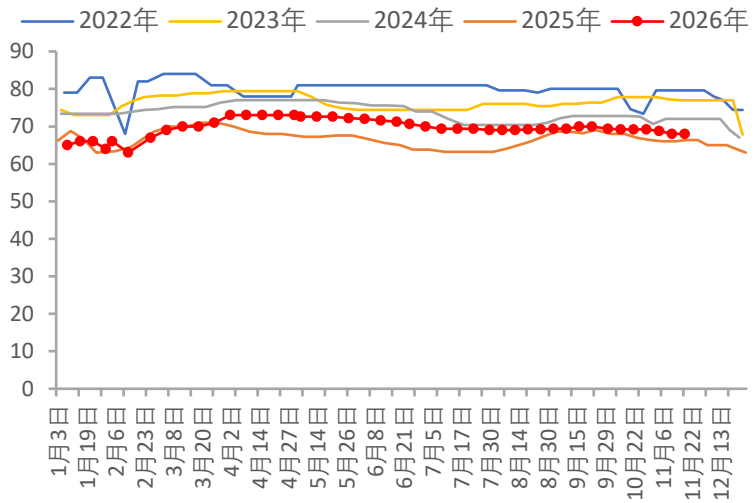
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

06 铝下游周度开工

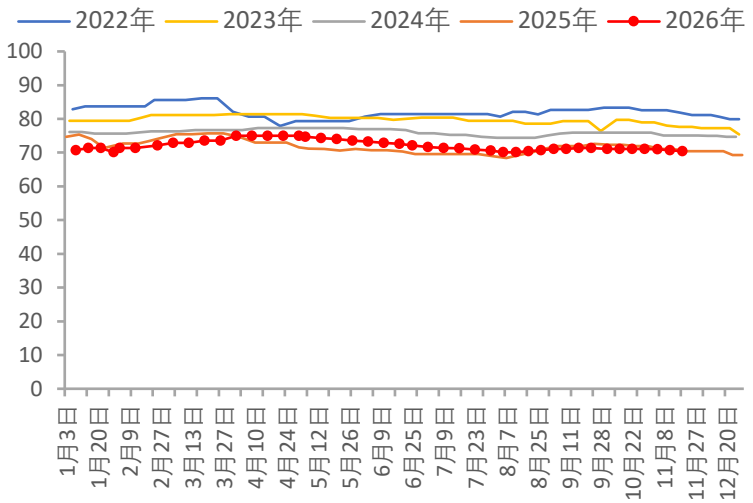
铝型材龙头企业开工率



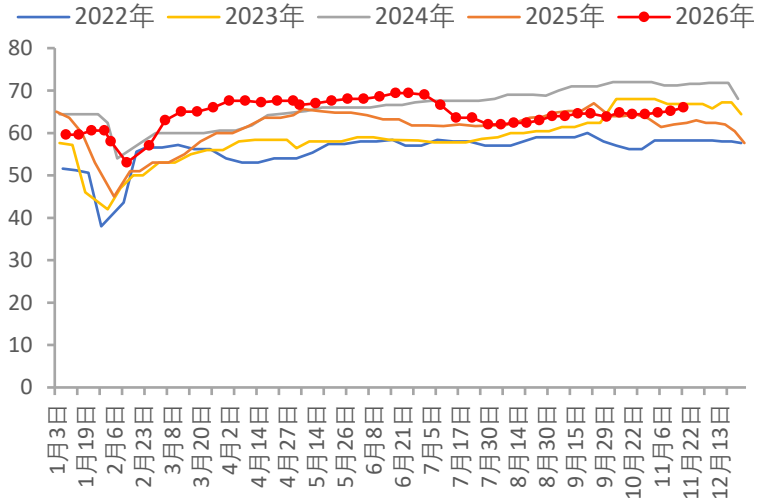
铝板带龙头企业开工率



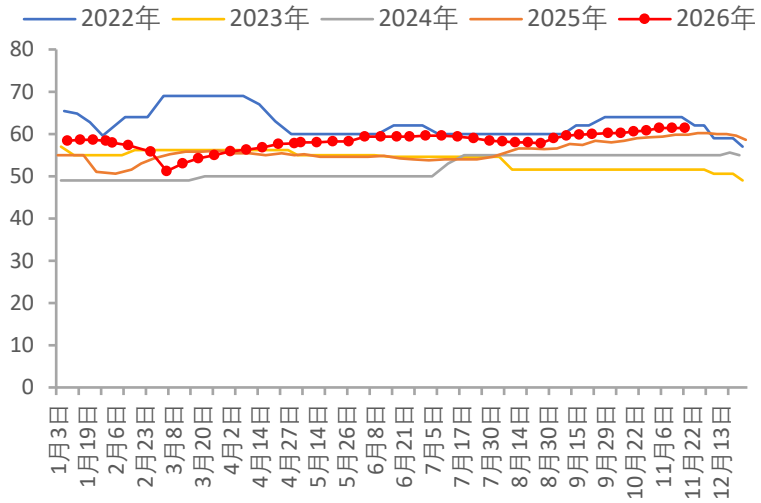
铝箔龙头企业开工率



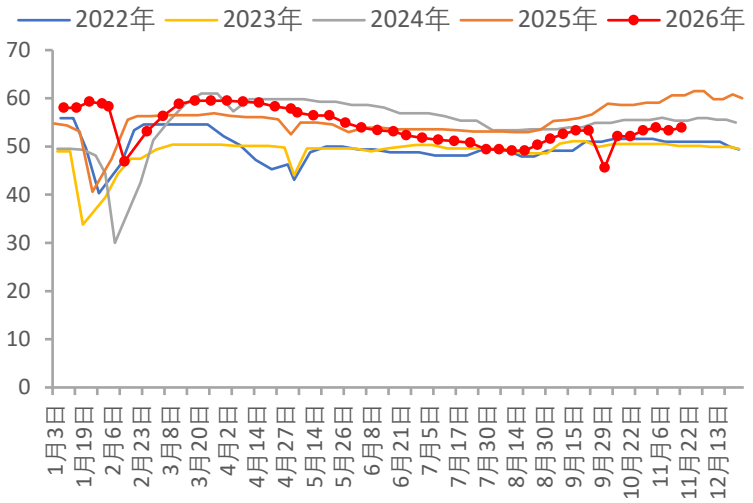
铝线缆龙头企业开工率



原生铝合金龙头企业开工率



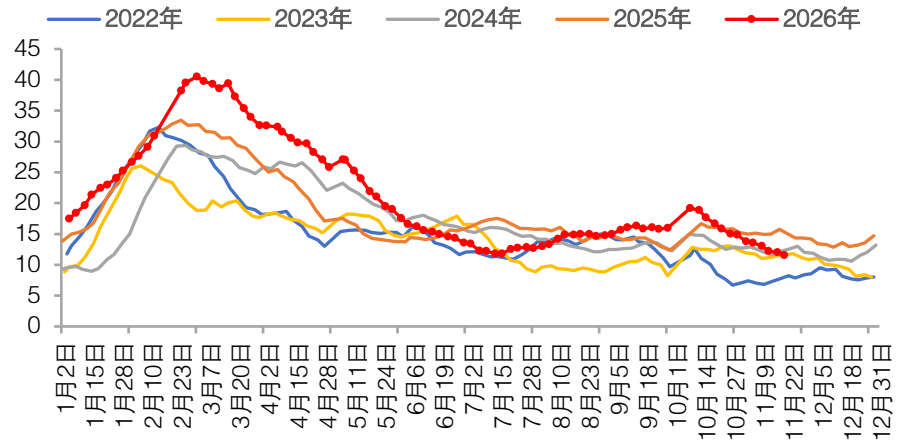
再生铝合金龙头企业开工率



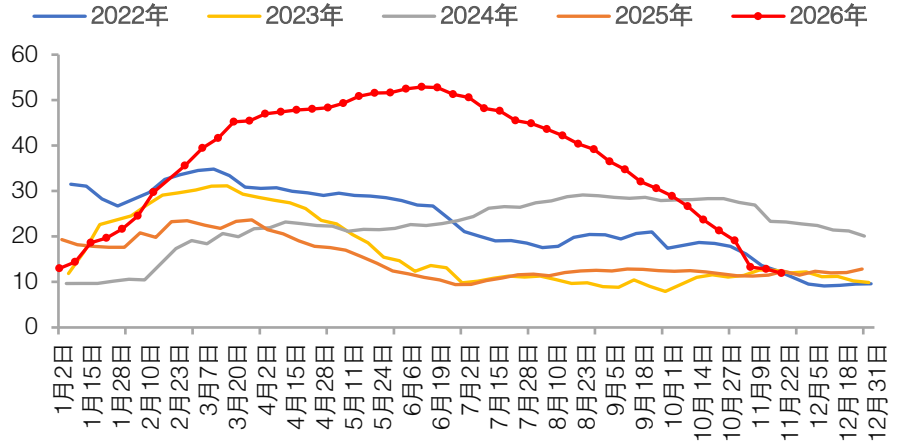
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

07 铝锭/铝棒库存

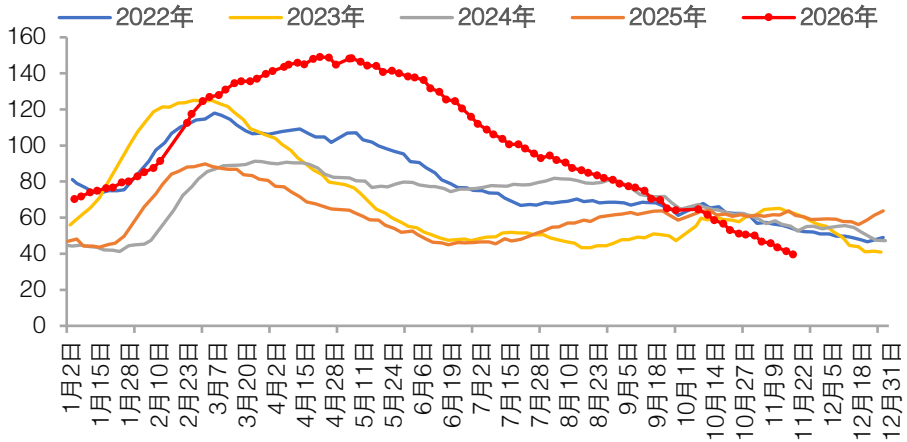
Mysteel 铝棒社会库存



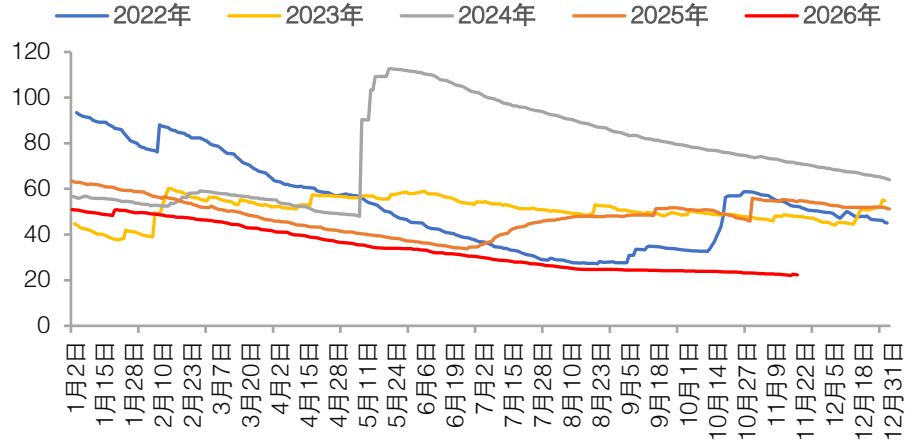
上期所铝期货库存



Mysteel 铝锭社会库存



LME铝库存



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

04

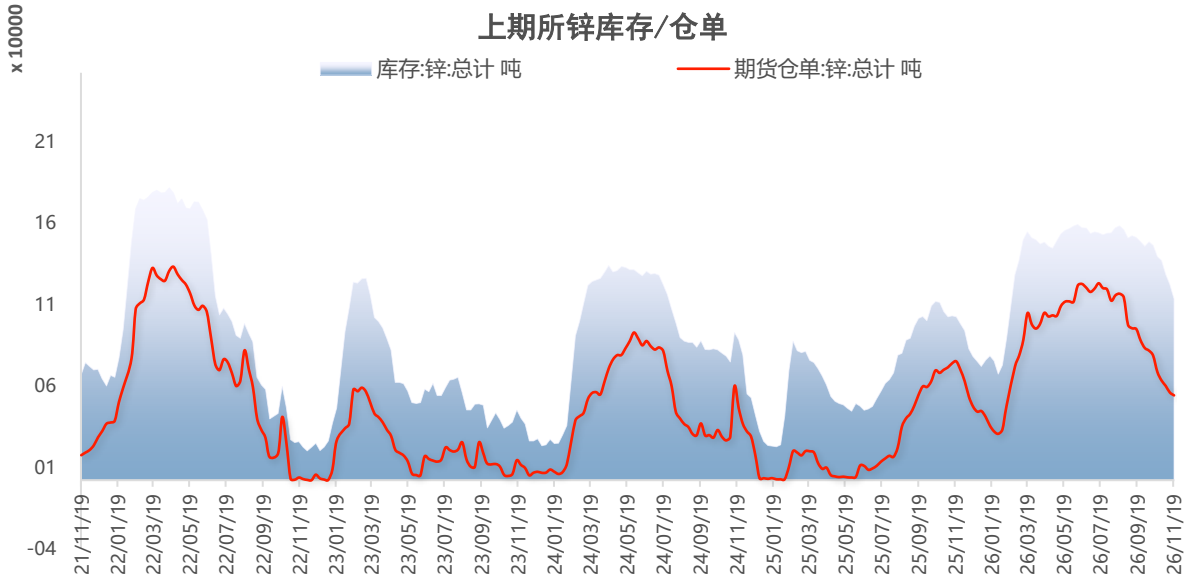
锌

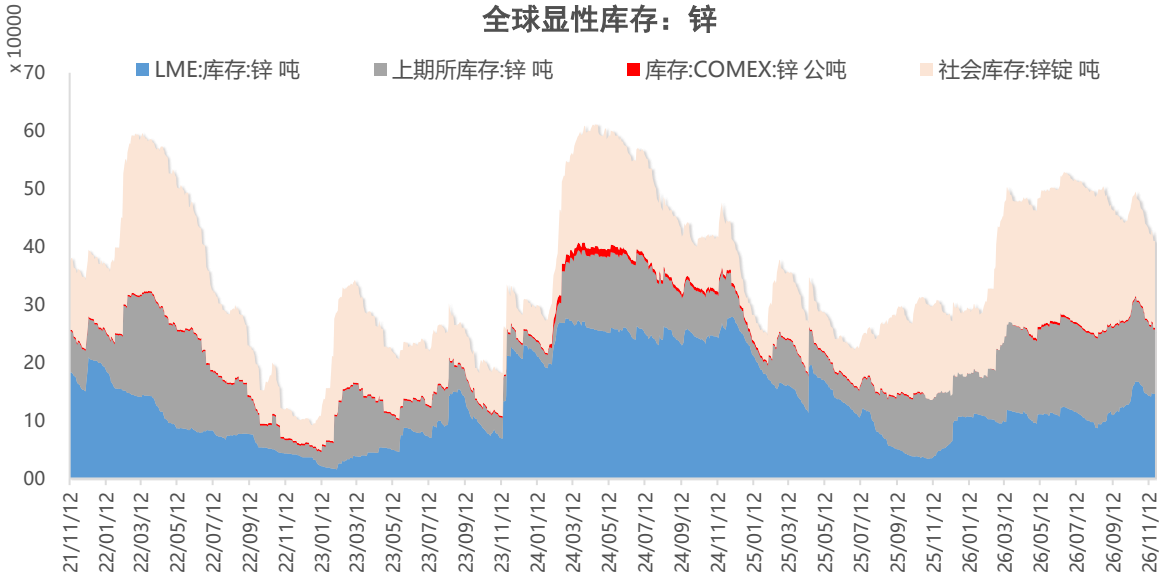


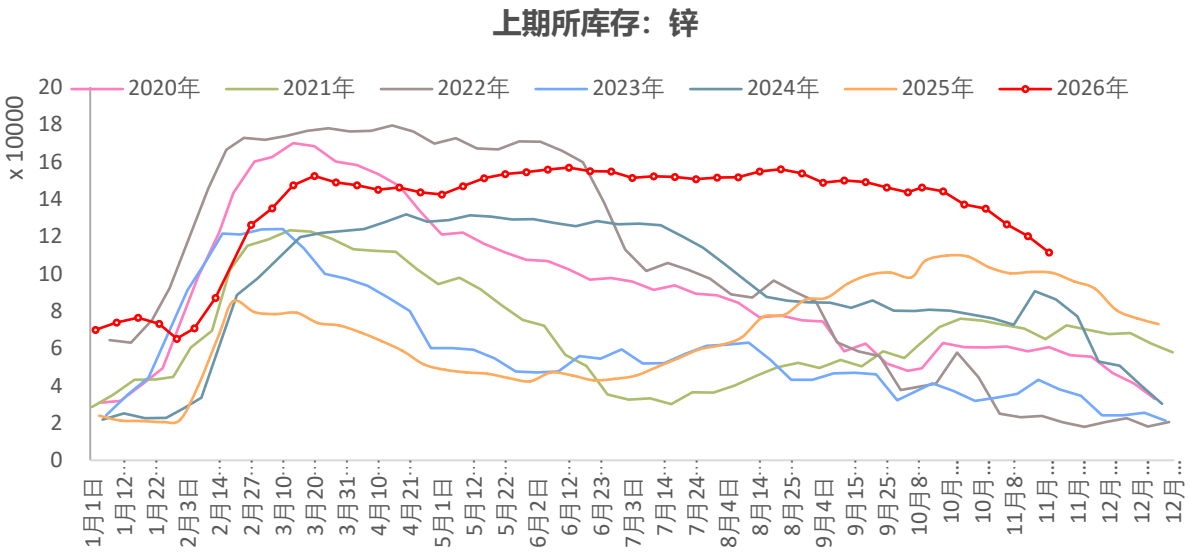
汇聚财智 共享成长

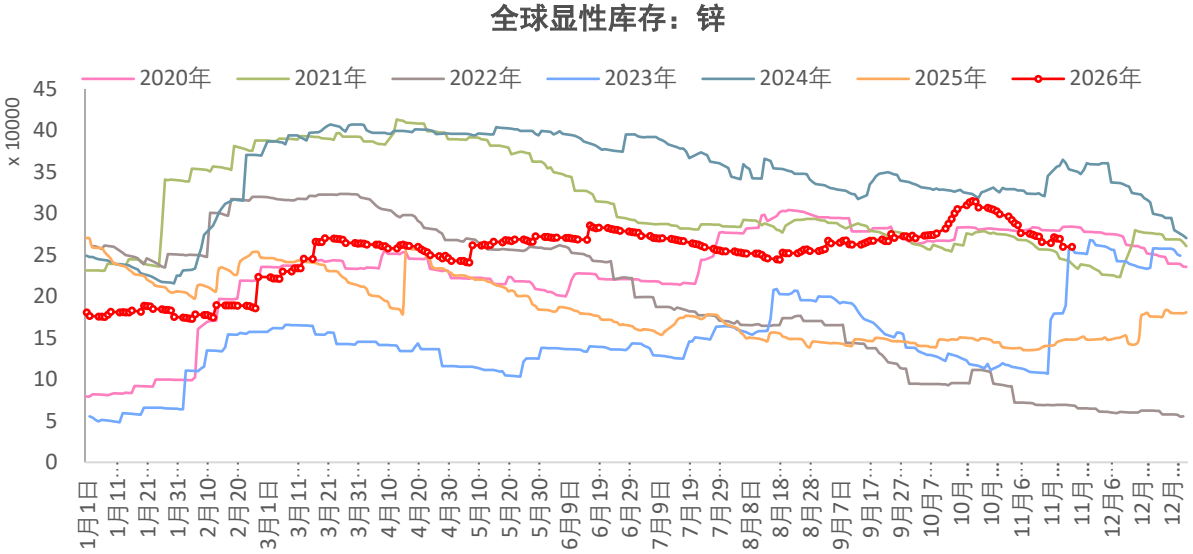
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 锌重要高频数据





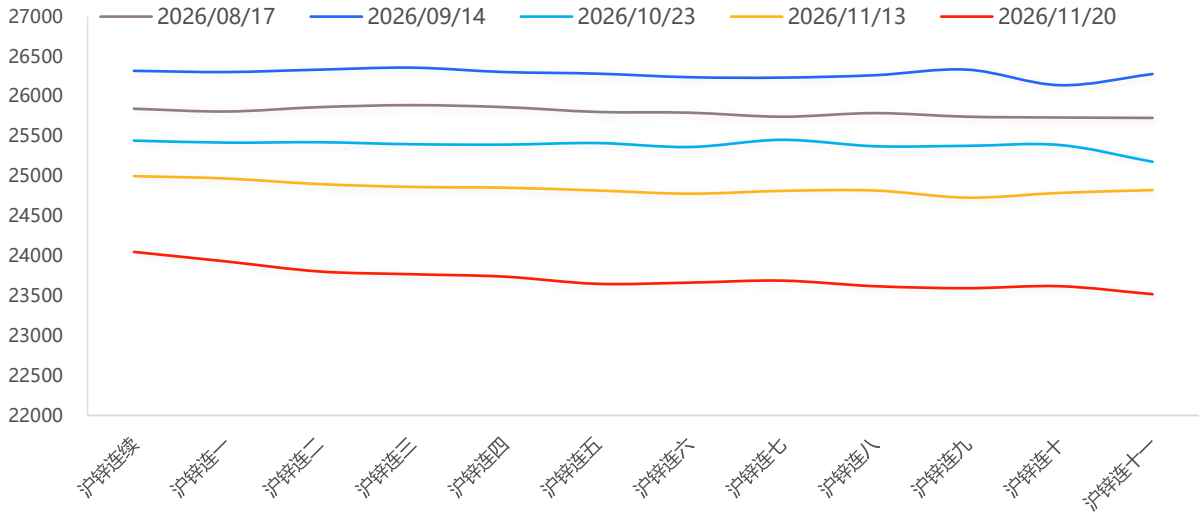




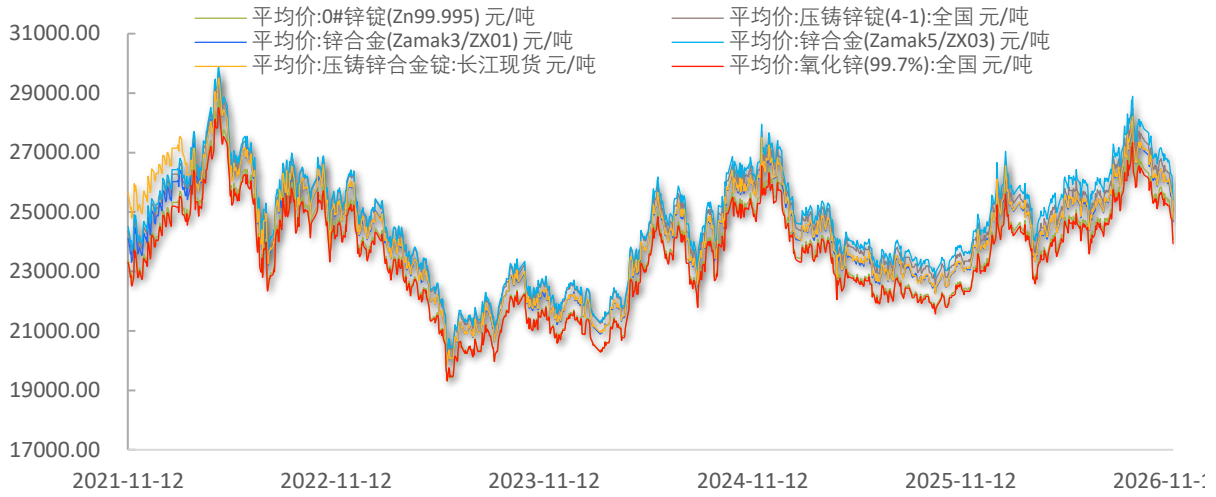
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 锌重要高频数据

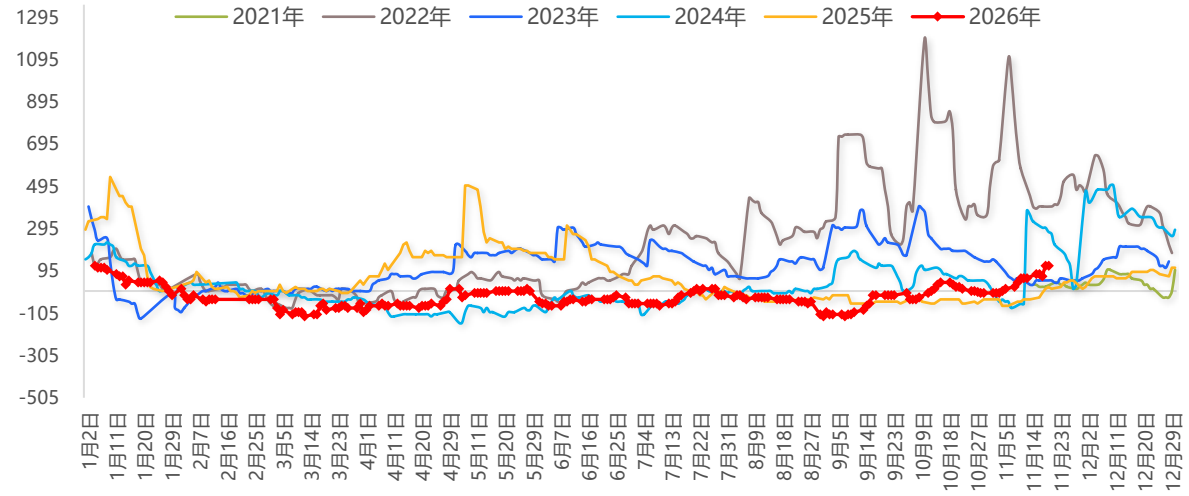
锌远期曲线



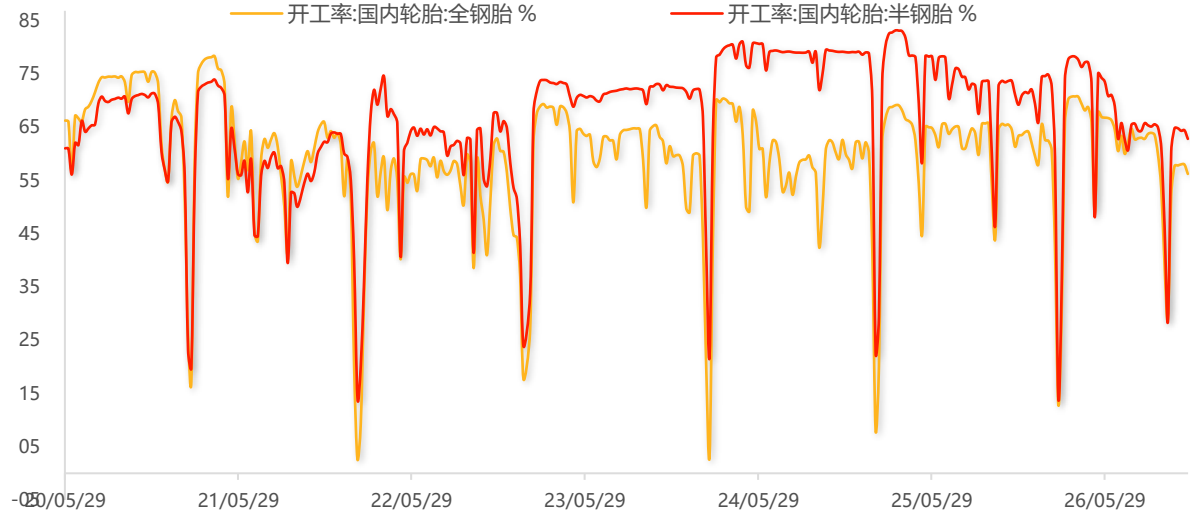
锌相关品价格



平均价:0#锌锭升贴水(99.995%):上海



锌下游：轮胎开工率



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

05

铅

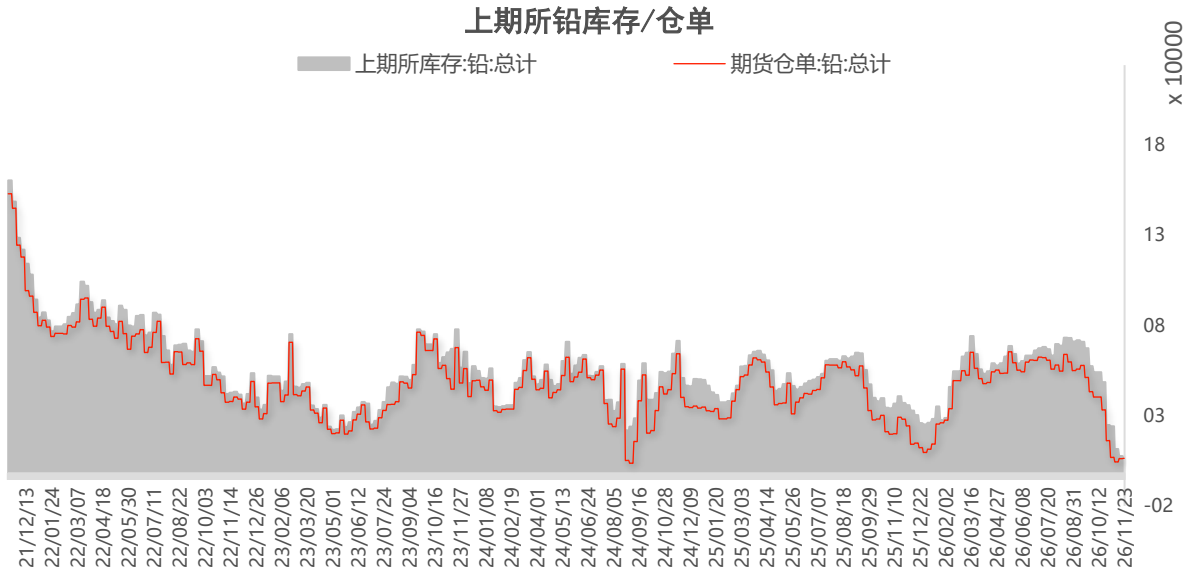
Changjiang Securities

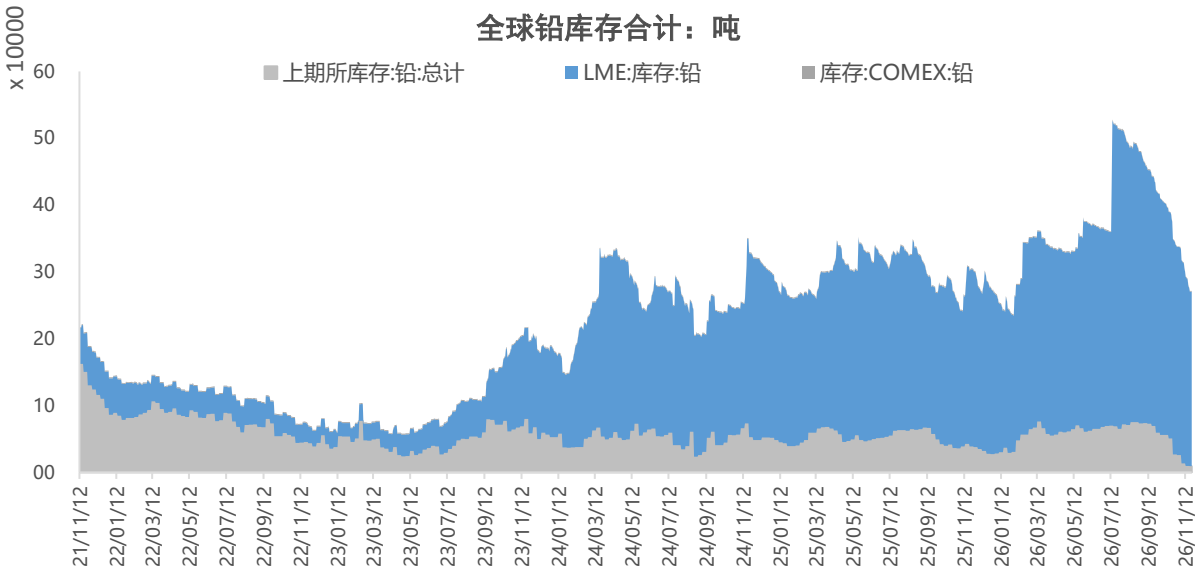


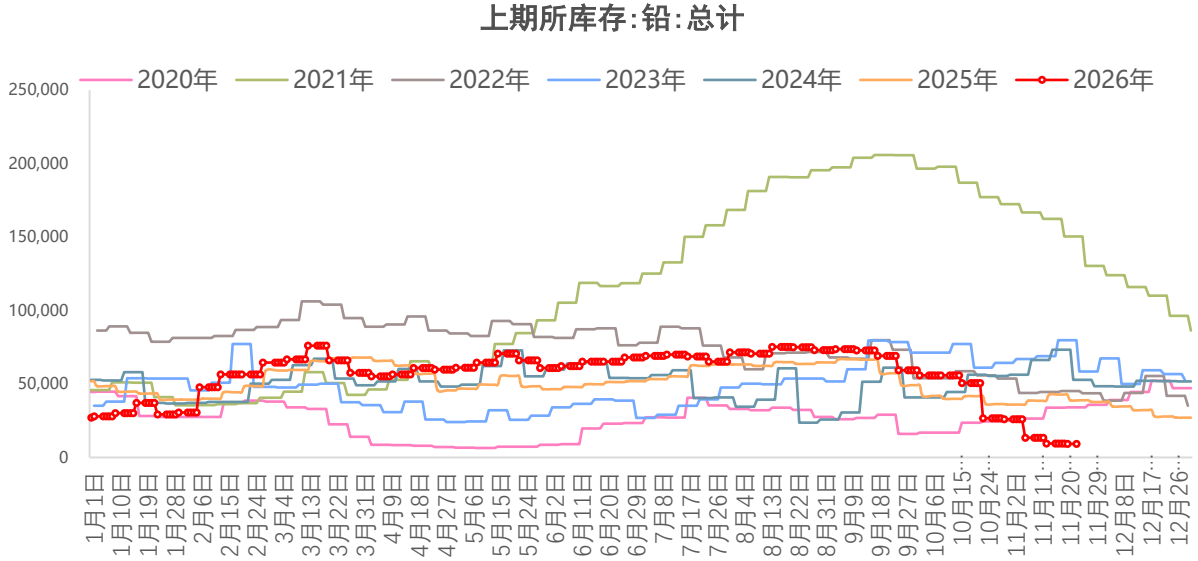
汇聚财智 共享成长

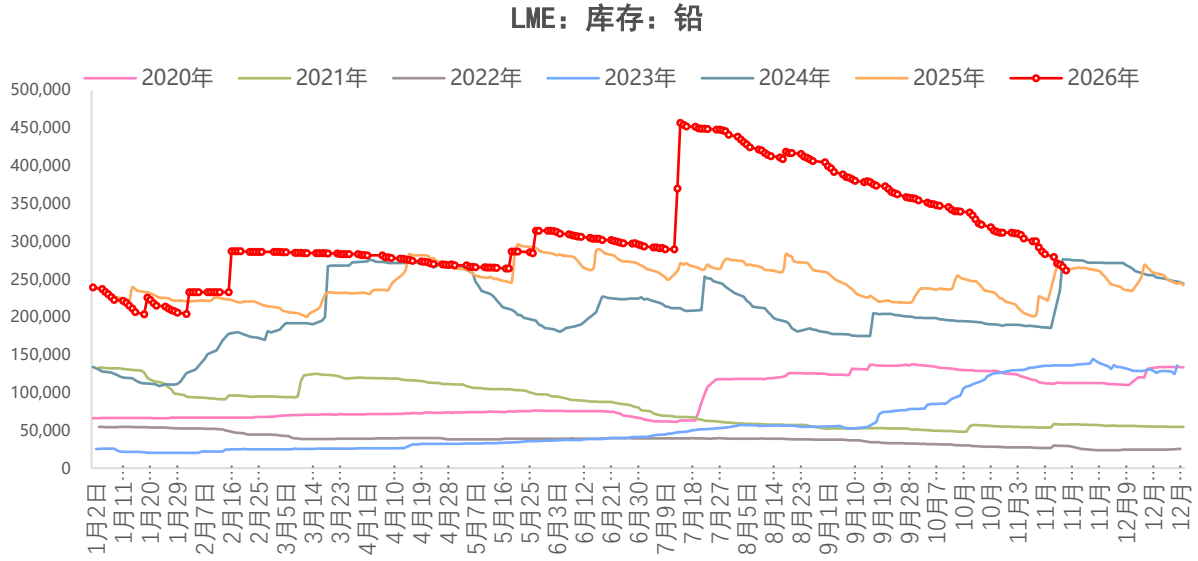
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 铅重要高频数据





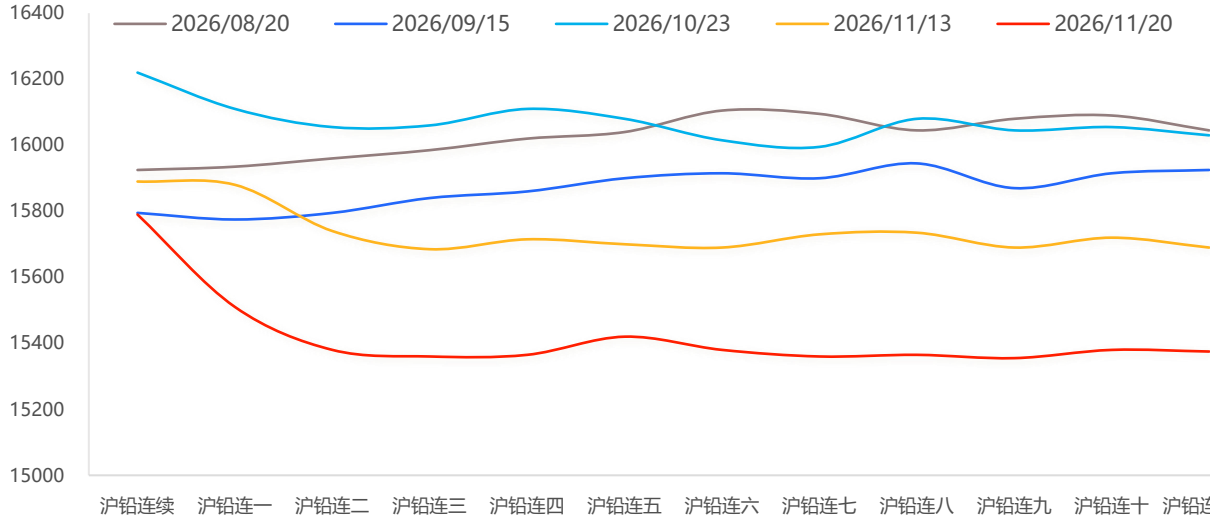




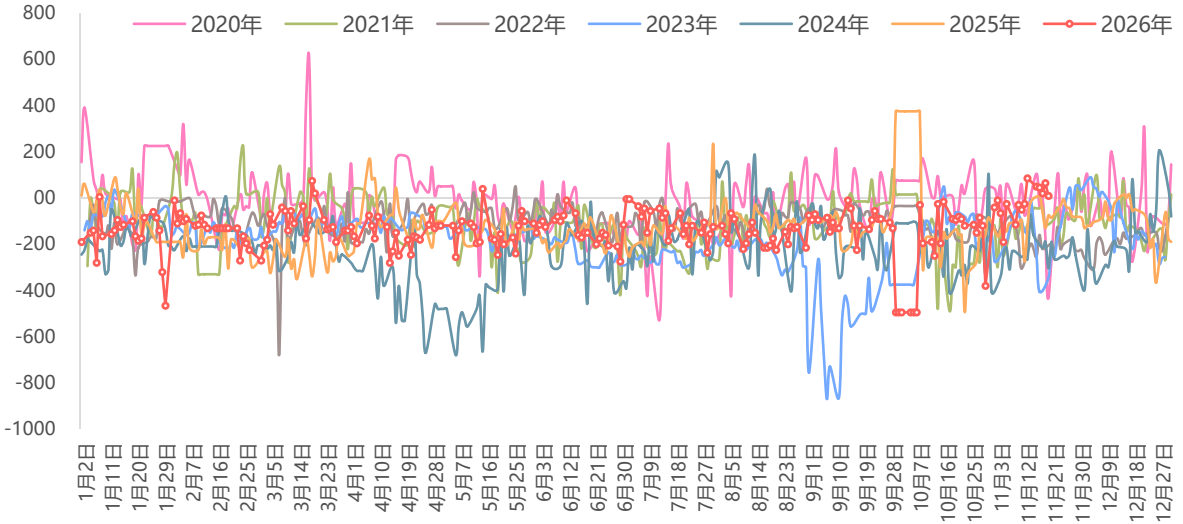
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 铅重要高频数据

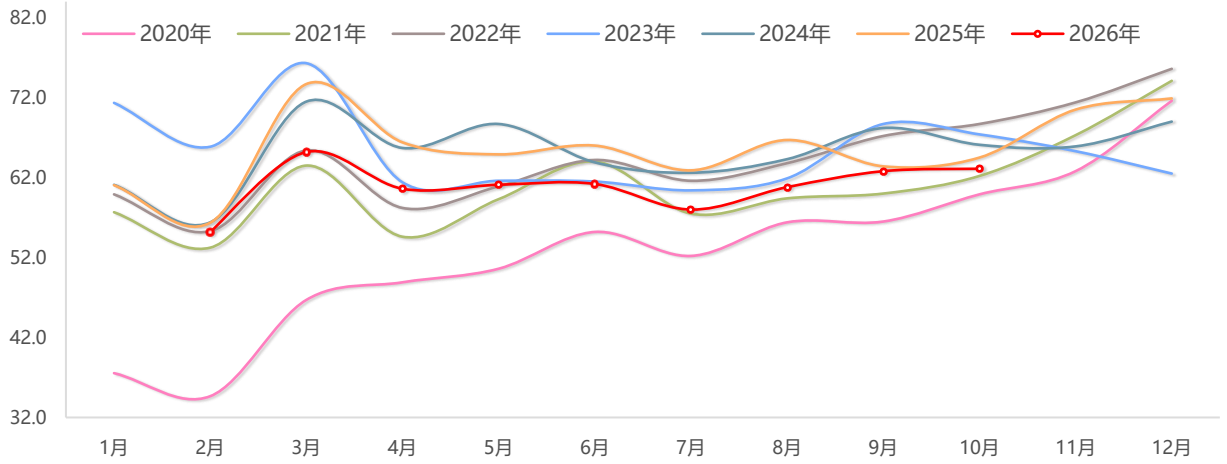
铅远期曲线



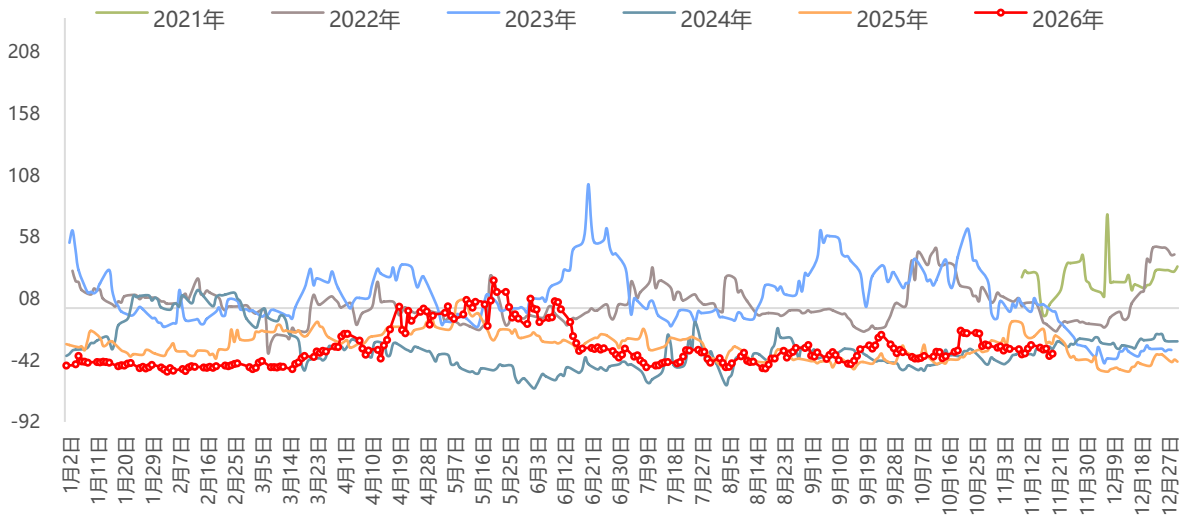
铅现货升贴水：上海



原生铅:产量:当月值



LME铅(现货/三个月):升贴水



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

06

镍

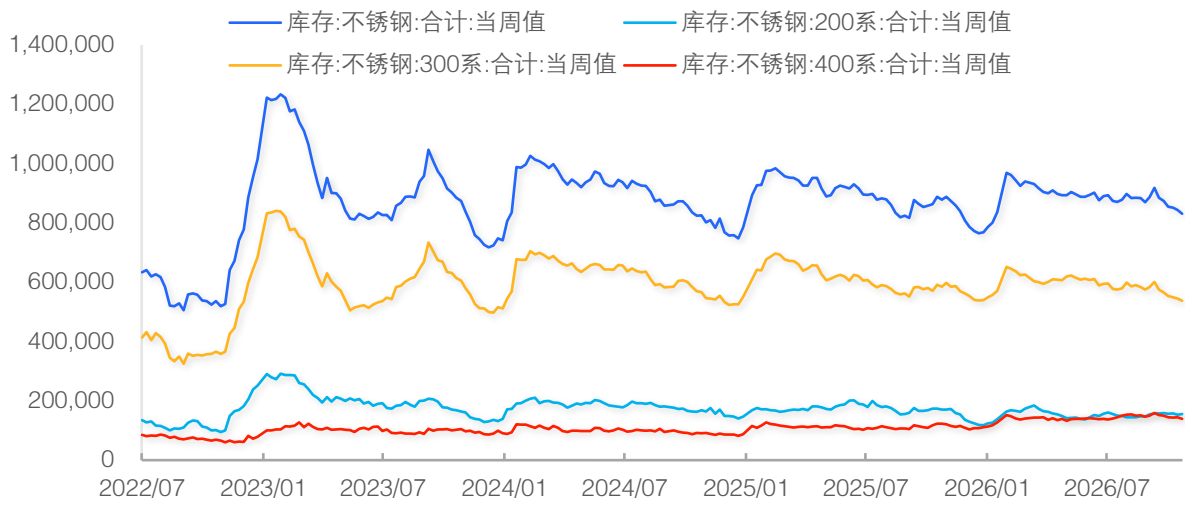


汇聚财智 共享成长

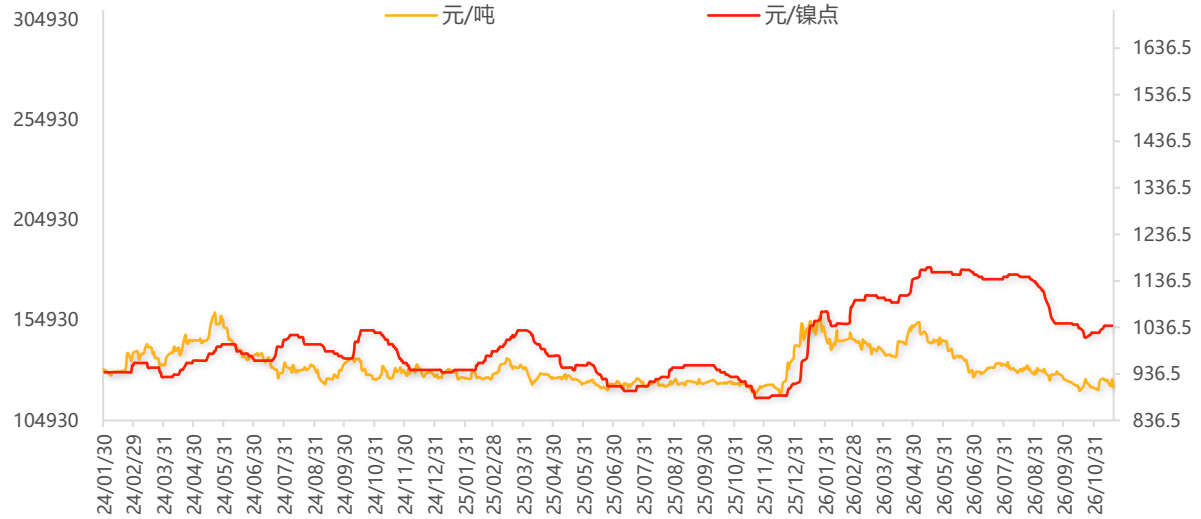
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 镍/不锈钢重要高频数据

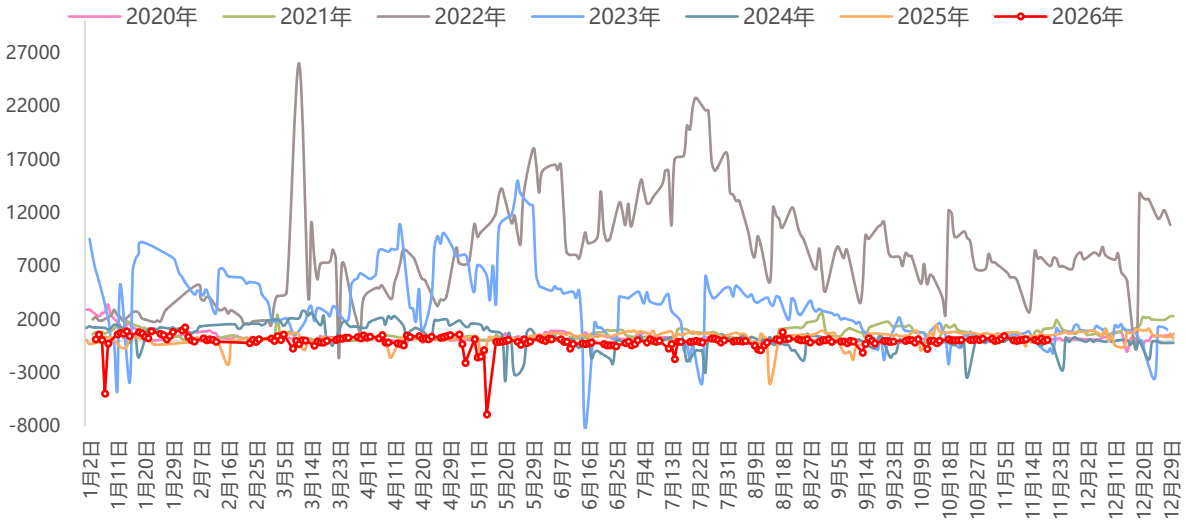
不锈钢库存（吨）



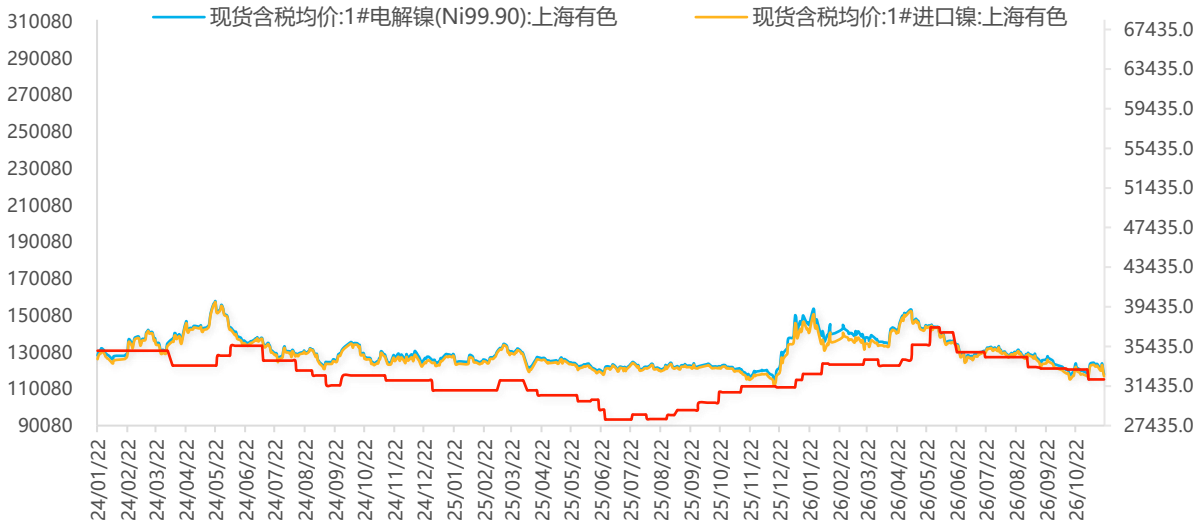
高镍铁与金川镍板价格



俄镍升贴水



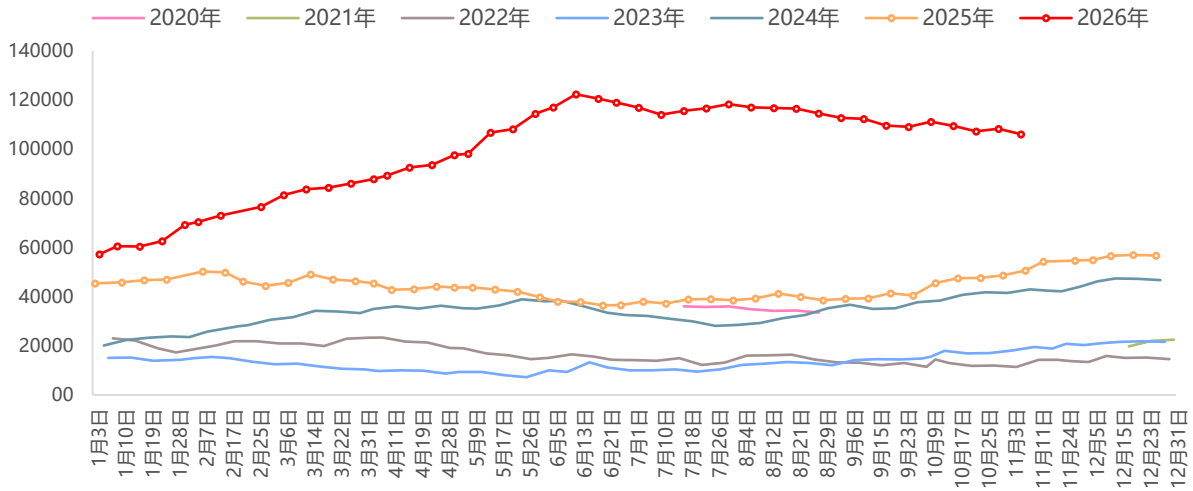
镍及硫酸镍价格



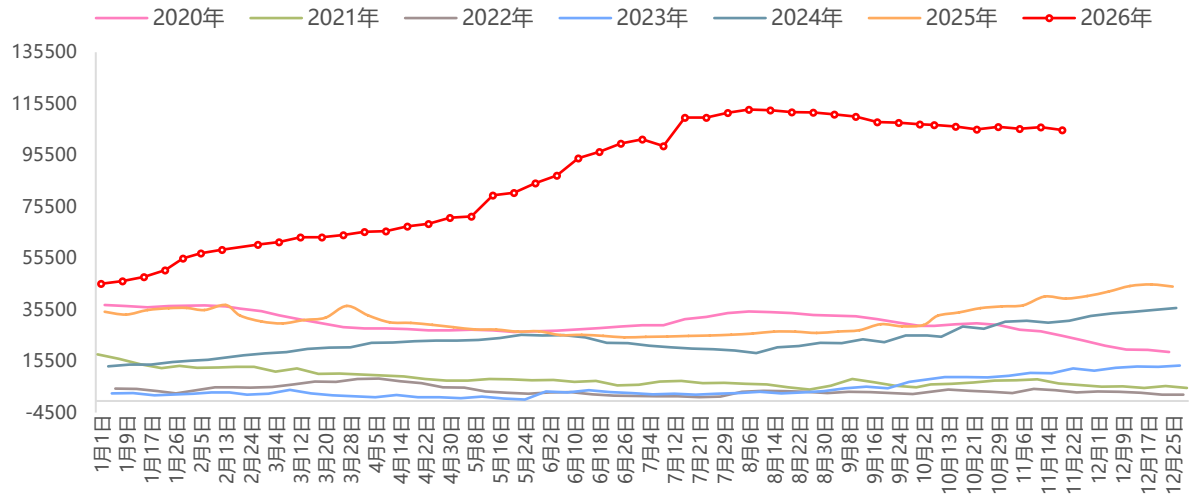
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 镍/不锈钢重要高频数据

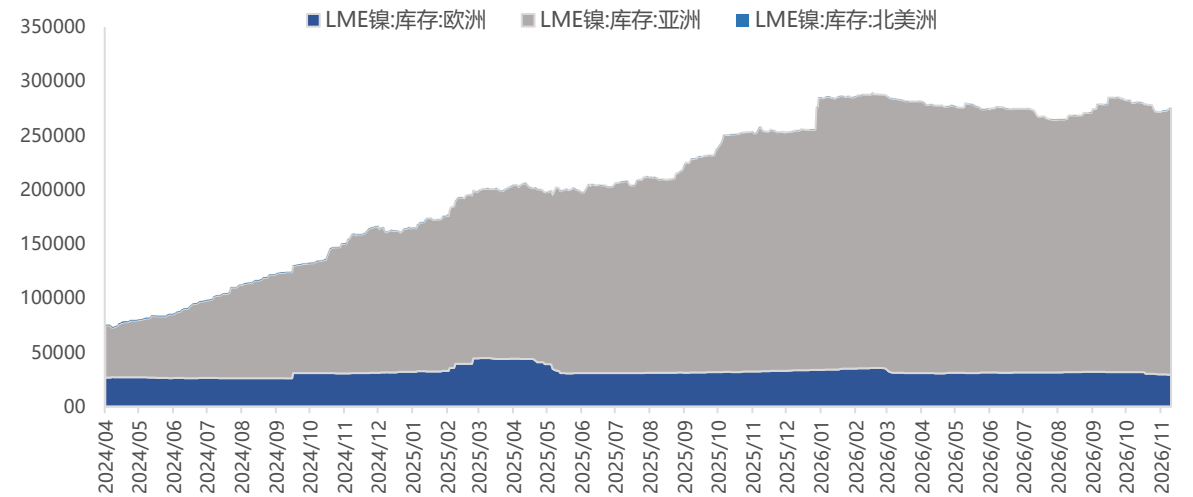
27库社会库存:总计:期末值



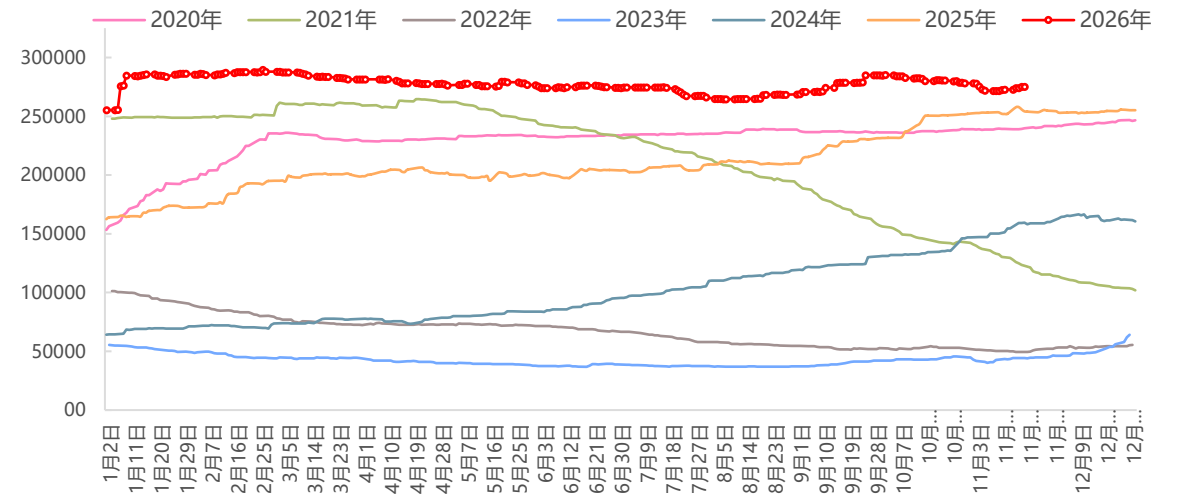
上期所库存：镍：合计



LME镍:库存:全球



LME镍:库存:全球



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

07

锡

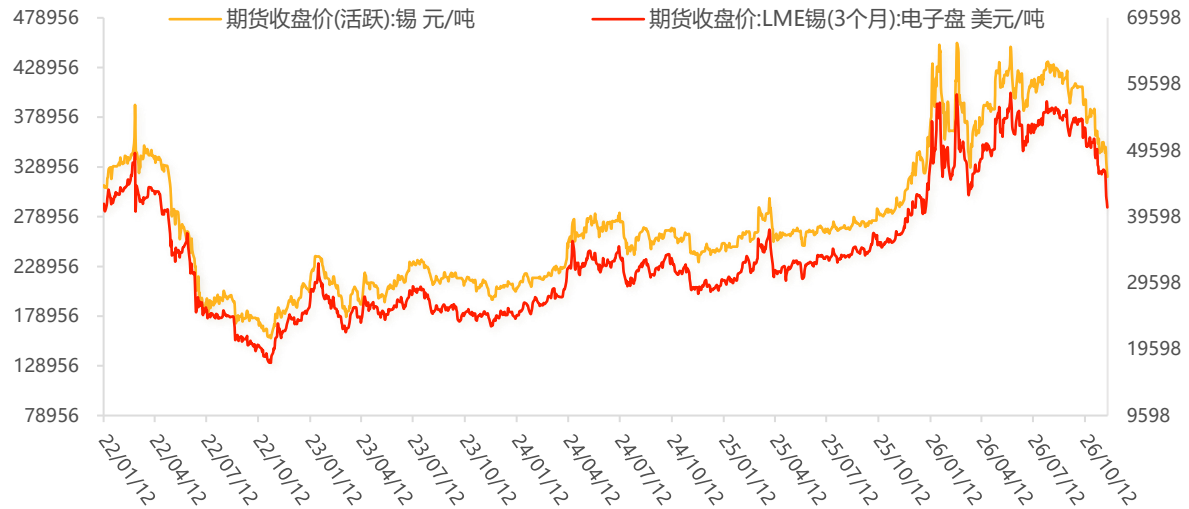


汇聚财智 共享成长

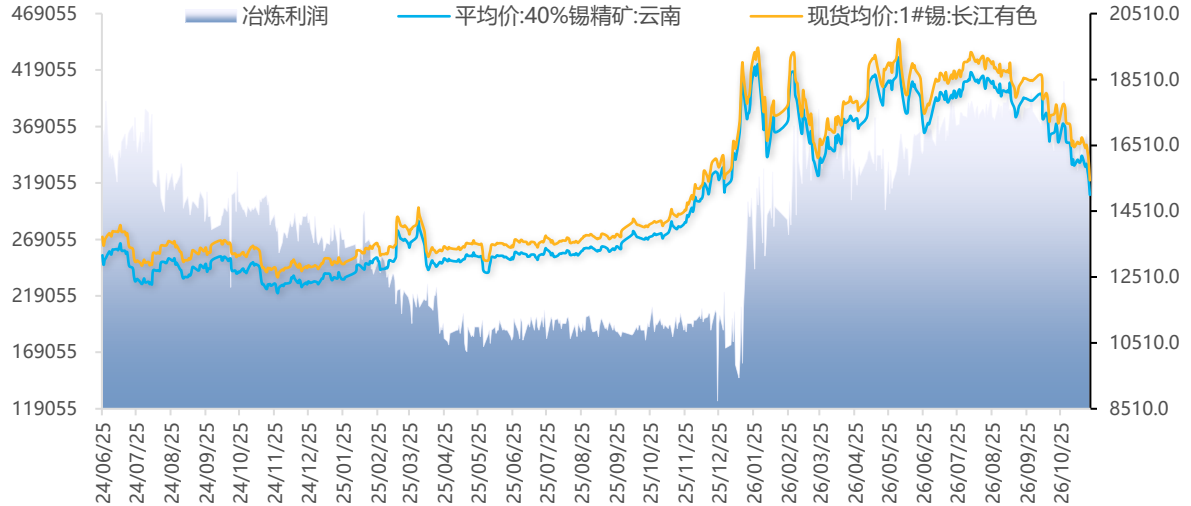
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 锡重要高频数据

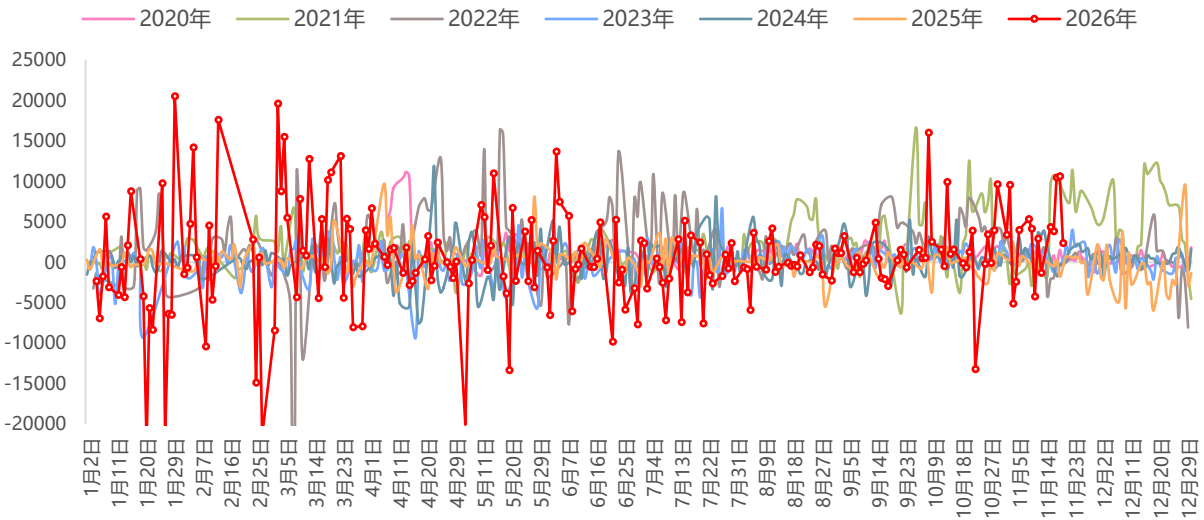
内外盘锡价



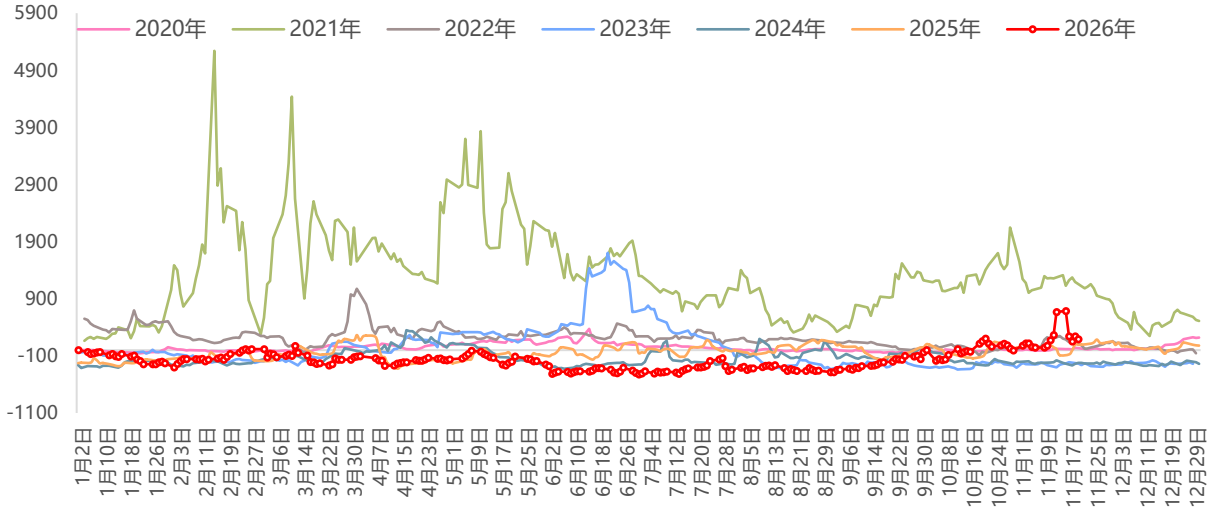
冶炼利润



沪锡升贴水

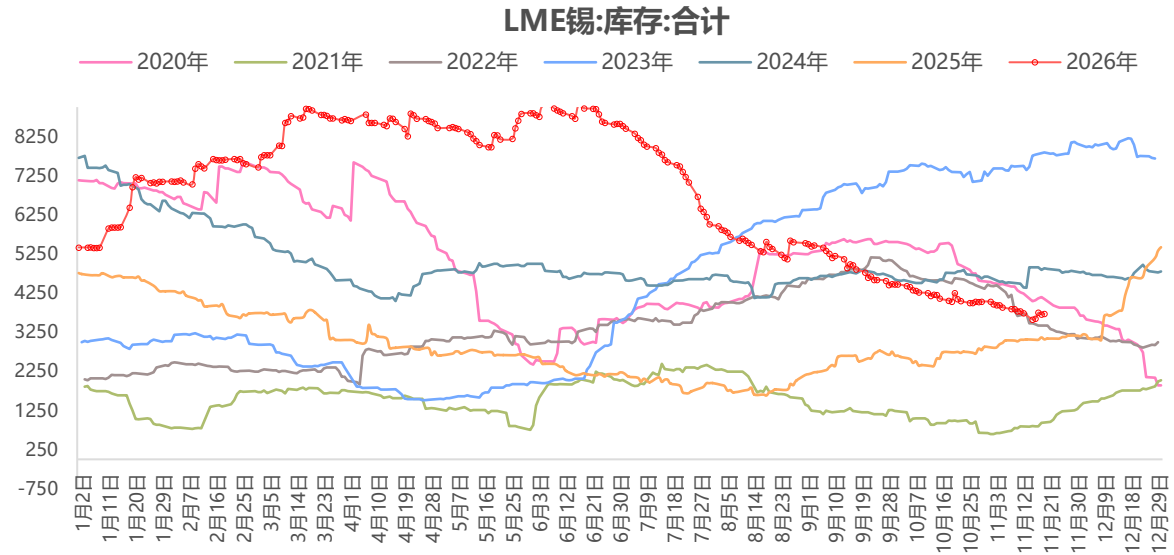


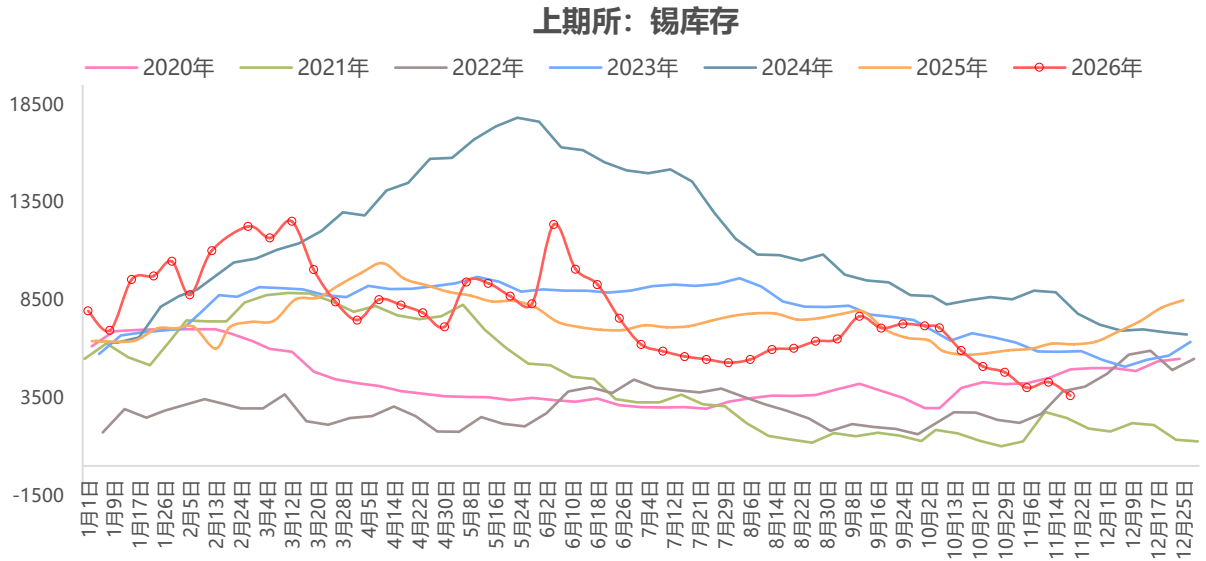
LME锡(现货/三个月):升贴水（美元/吨）

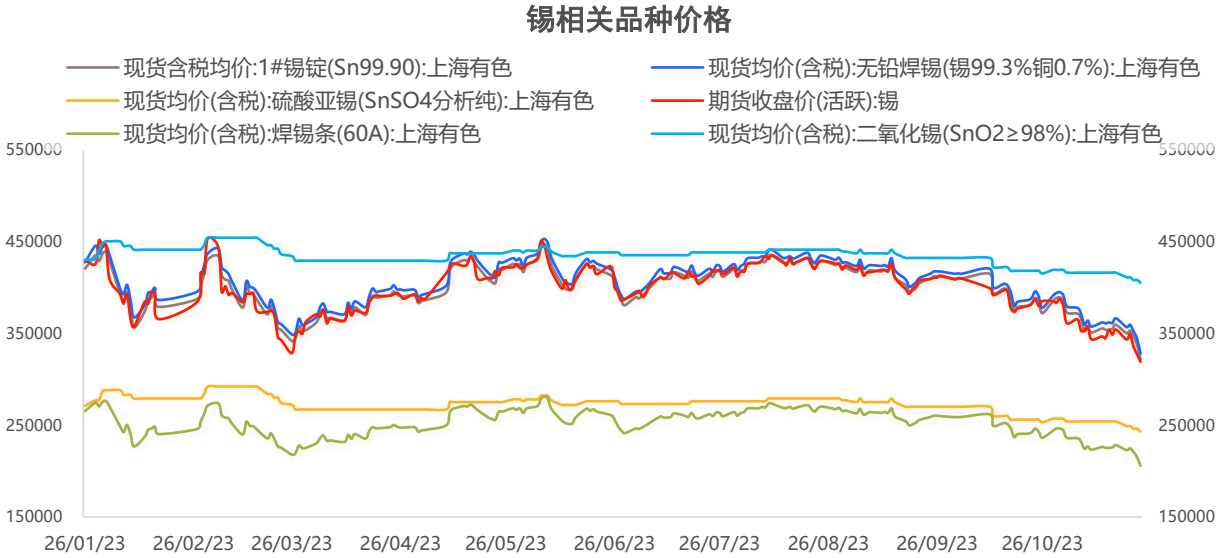


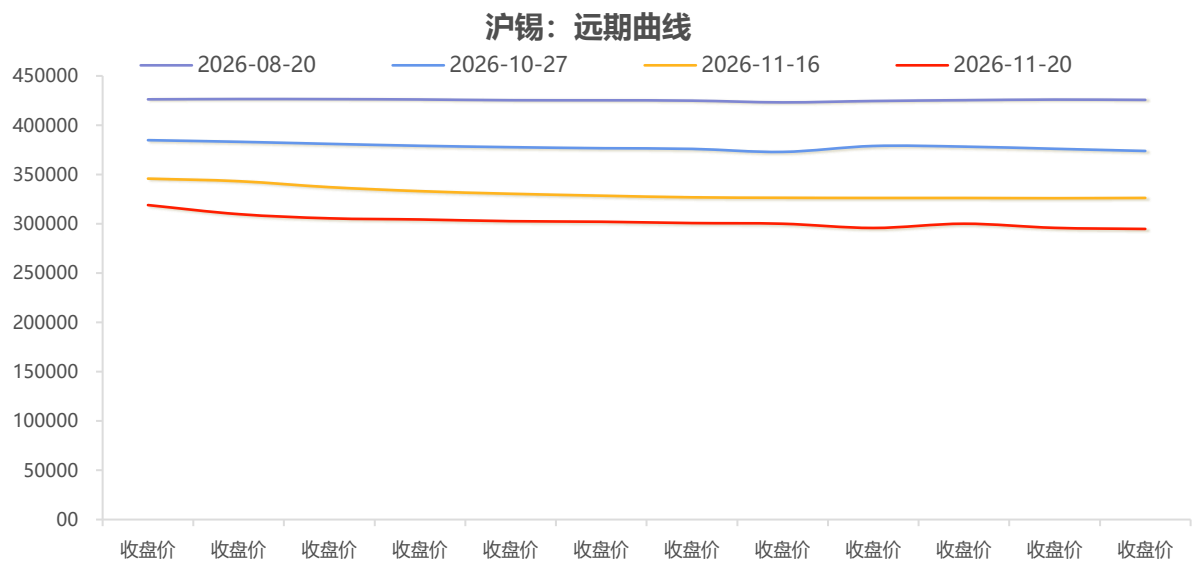
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 锡重要高频数据









资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

08

碳酸锂



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 碳酸锂基本面

- **供需状况：**

矿端：进口锂辉石精矿CIF价周度环比下跌15美元/吨至1195美元/吨。江西云母矿复产推进中，实际落地仍待观察。津巴布韦硫酸锂及锂精矿陆续到港，南非、尼日利亚到货也明显增加，缓解了国内矿石端原料紧张，港口库存延续累积，供给压力持续显现。远期海外矿山产能持续释放，供给宽松预期仍存。矿端供应担忧缓解，叠加碳酸锂价格下跌施压，矿价走低。

供应端：据百川盈孚统计，上周碳酸锂产量环比增加0.03万吨至3.01万吨，锂盐厂周度开工率环比下降0.76%至57%。锂盐厂开工率持稳，矿端复产进度持续推进，新增产能持续爬坡带来增量。部分高成本外采产能受成本倒挂影响仍有控产、检修动作，但整体供给增量预期未改。

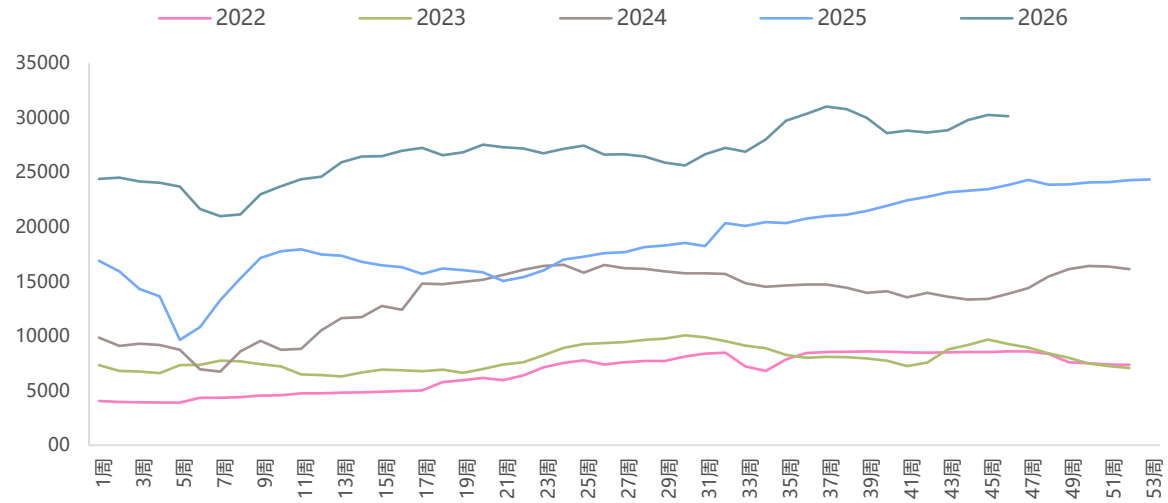
需求端：磷酸铁锂企业开工率维持相对高位，但终端排产下调。据统计，磷酸铁锂正极材料11月产量增至约63.10万吨，环比微增0.7%。下游企业在盘面低点时刚需采买，备货情绪谨慎，未见集中大批量备货动作。头部企业下调排产，11月国内锂电排产进一步降至323GWh，环比下降5.0%。分板块看，储能仍是主要支撑但增量明显收窄。大储头部企业订单能见度已延伸至 2027年一季度，增量高度集中于具备海外大储敞口与长协锁定的产能；动力端呈国内承压、出口支撑的分化，整体需求稳步增长。

库存：整体库存延续去化，但斜率放缓。锂盐厂长协出货为主，随着盘面重心上移，锂盐厂散单放货有所回暖；贸易商库存处于低位；下游逢低刚需采购，原料库存维持偏低水平；期货仓单较上周减少。

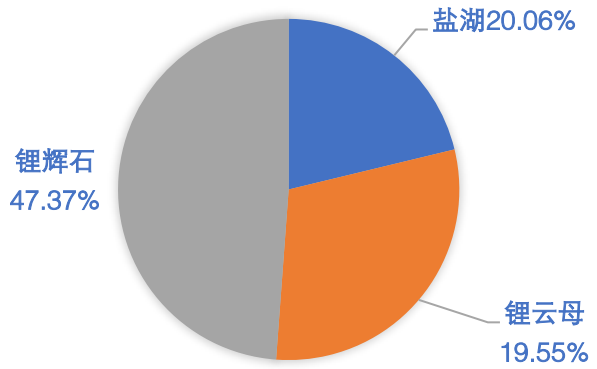
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 碳酸锂重要高频数据

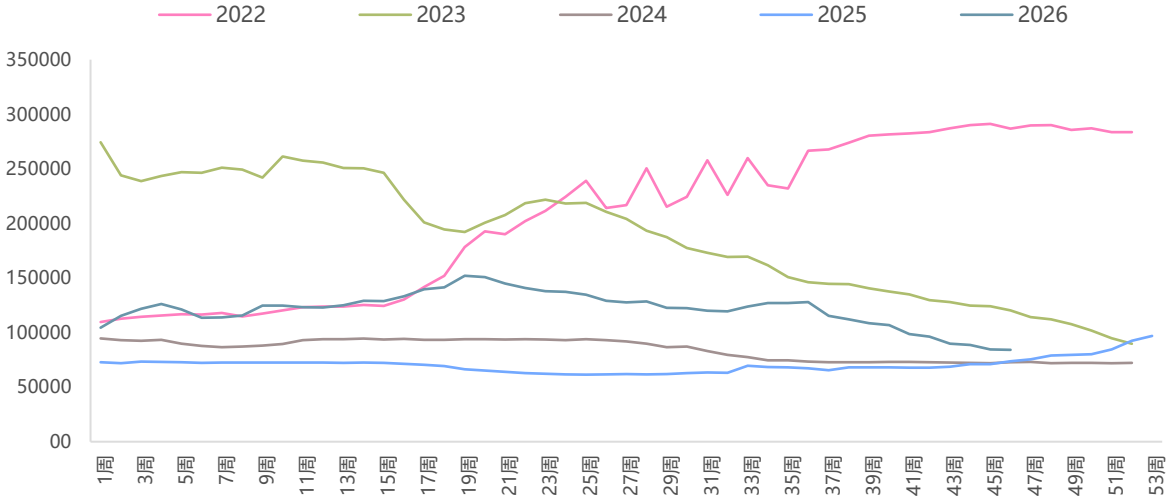
碳酸锂周度产量



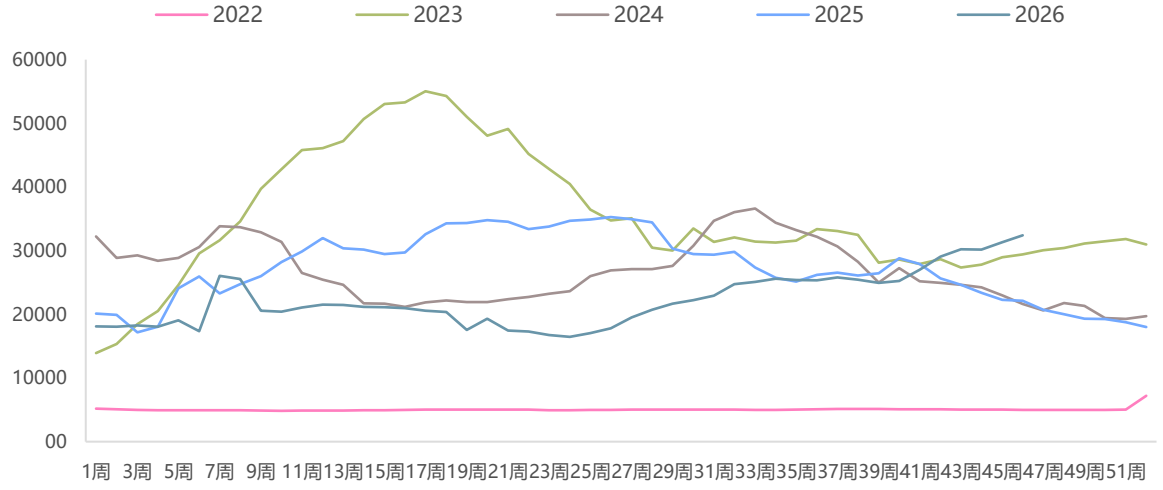
不同原料生产碳酸锂产量占比



碳酸锂平均生产成本



碳酸锂工厂库存



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

09

工业硅/多晶硅



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 工业硅/多晶硅基本面

- **供需状况：**

工业硅：周度产量环比增加0.05万吨至6.89万吨；厂库周度环比减少1.07万吨至28.03万吨，三大港口库存周度环比持平于19.35万吨。工业硅开炉增加10台，当下西南在生产的炉台数量偏少，而新疆地区个别企业检修结束后复产，对冲部分减量，尤其是上周线路检修的炉台目前已基本恢复。成本端，工业硅成本依然坚挺。

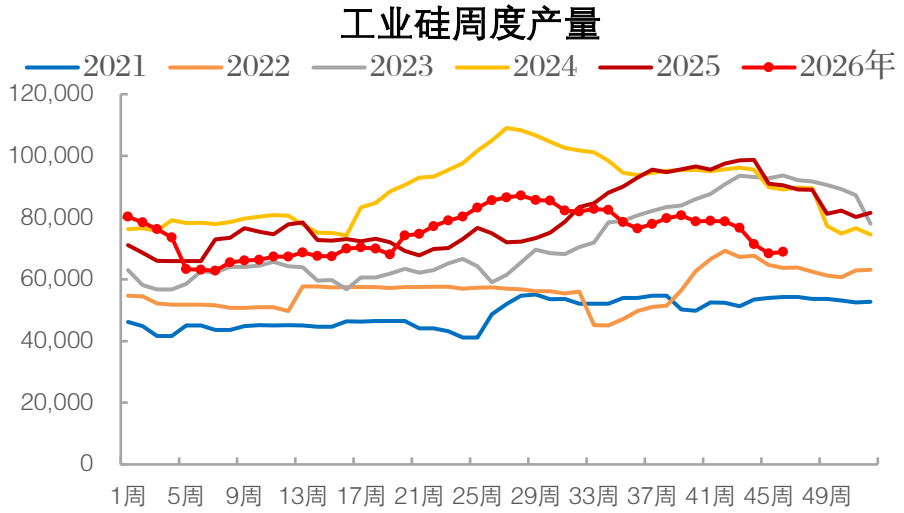
有机硅：中间体周度产量环比增加0.23万吨至4.18万吨，国内有机硅单体厂平均开工率63.9%，周度环比上升3.48%。11月3日嘉兴会议定调，减排比例加码至50%、延续至2027年一季度，大户合约价同步规范落地。单体厂厂内库存整体处于中低位，暂无显著去库压力，但前期预售订单交付接近尾声。减排对价格的托底作用仍停留在预期层面，厂家挺价合力尚未形成。

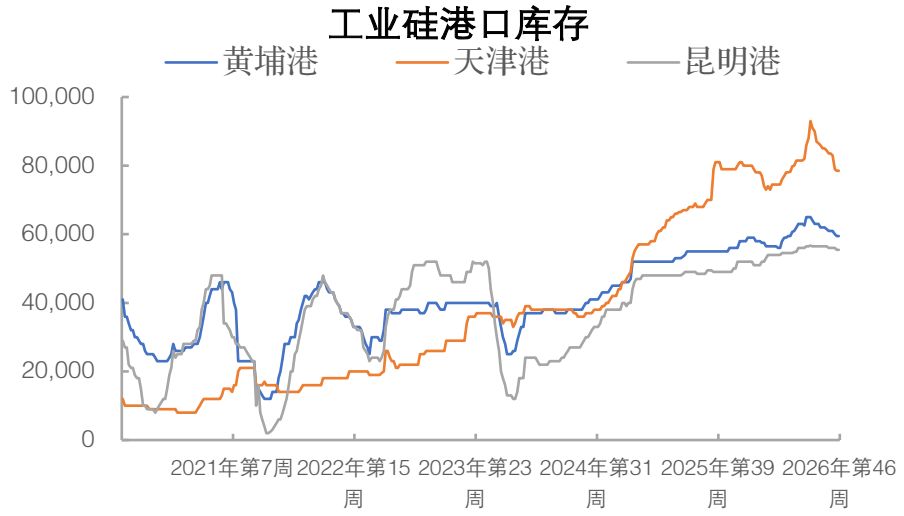
多晶硅：周度产量环比减少0.12万吨至1.88万吨。11月多晶硅排产预计进一步降至8.9万吨，新疆某企业复产释放增量、多家企业计划减产，行业整体开工负荷已降至约29%。下游光伏产业链各环节11月排产环比小幅减少：硅片：11月国内硅片企业总排产约54.47GW，环比减少1.66%。电池片：11月国内电池片企业总排产约49.3GW，环比减少1.46%。光伏组件：11月国内组件企业总排产约41.2GW，环比减少1.99%。

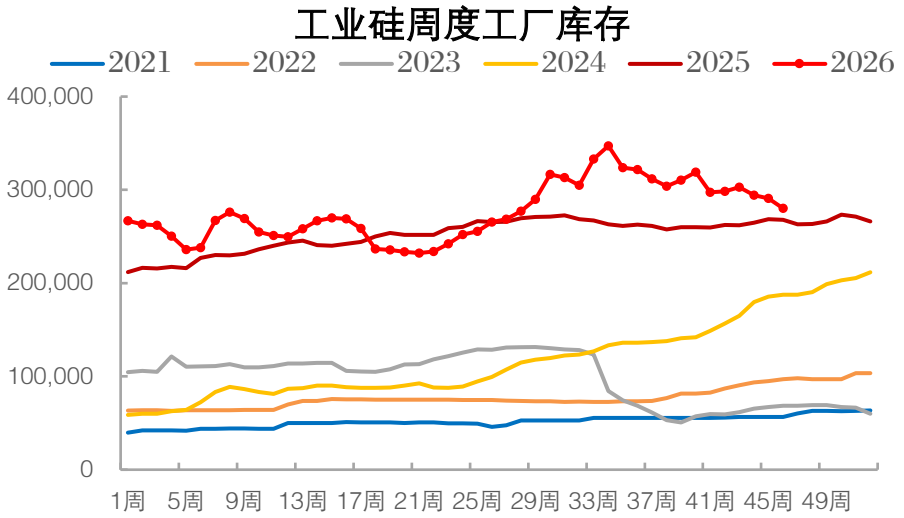
铝合金：再生铝合金龙头企业开工率周度环比上升0.6%至53.9%，原生铝合金龙头企业开工率周度环比持稳于61.4%。

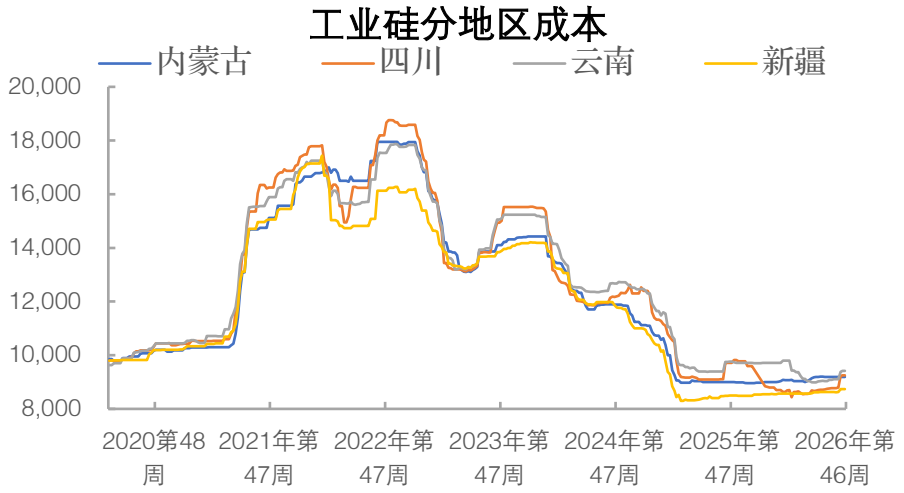
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 工业硅重要高频数据



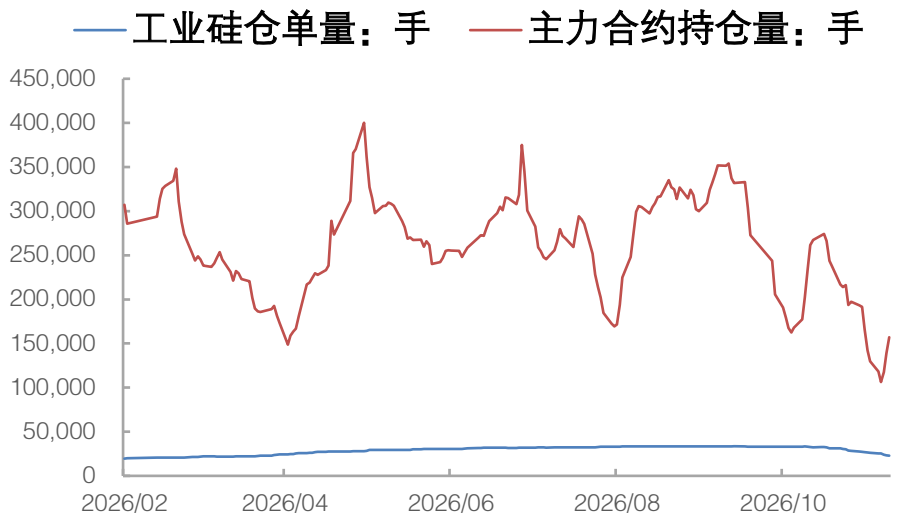


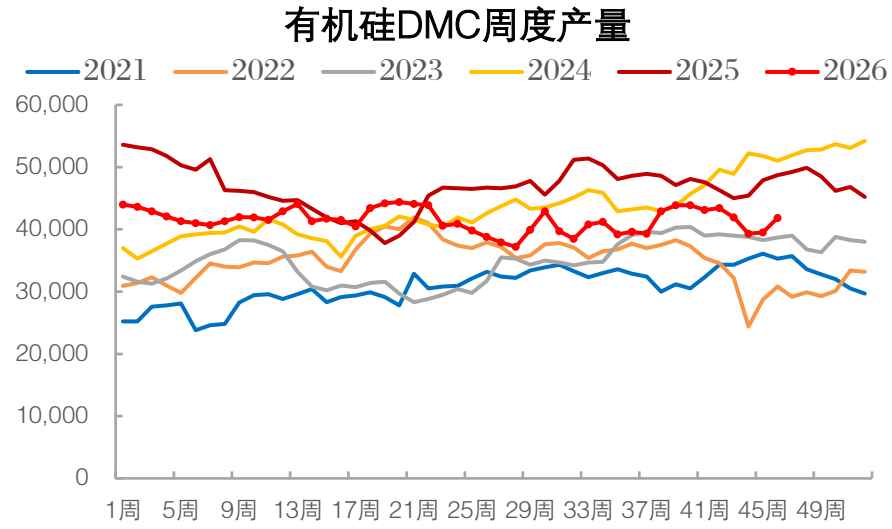


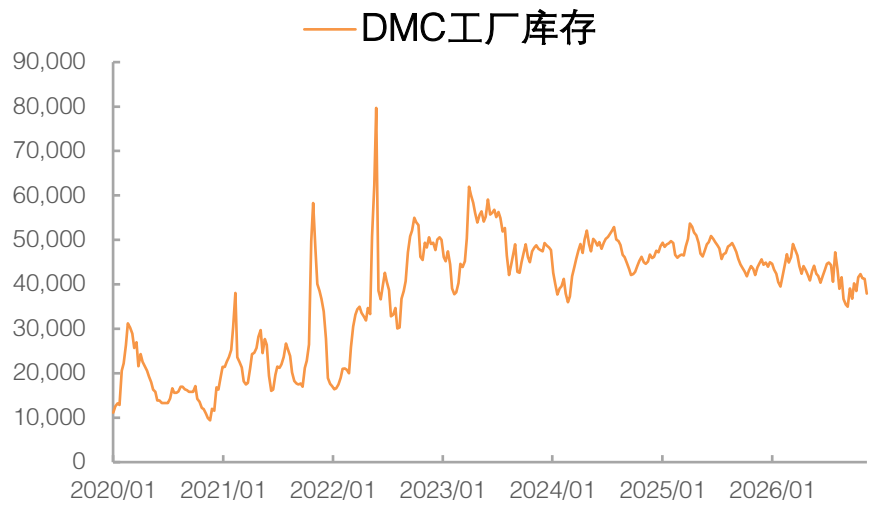


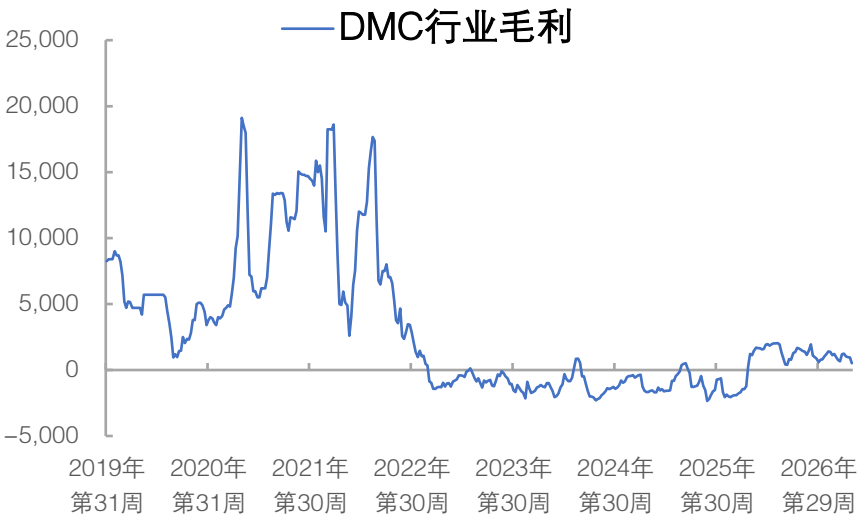
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

03 工业硅重要高频数据





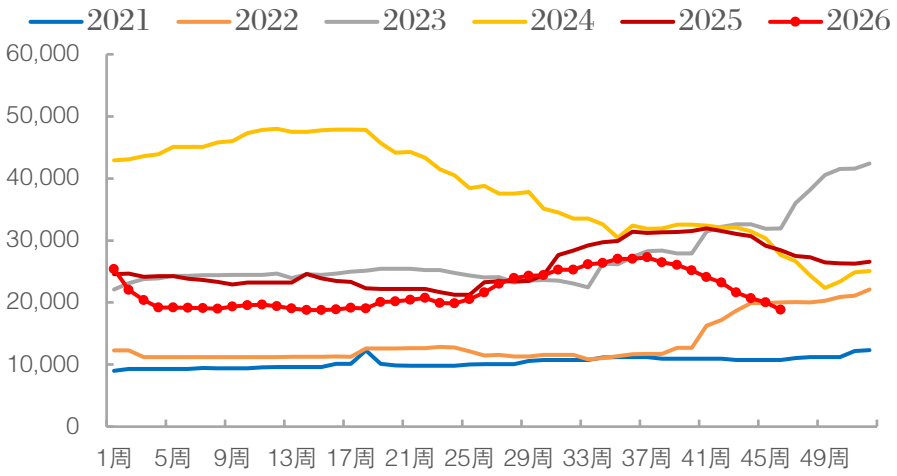




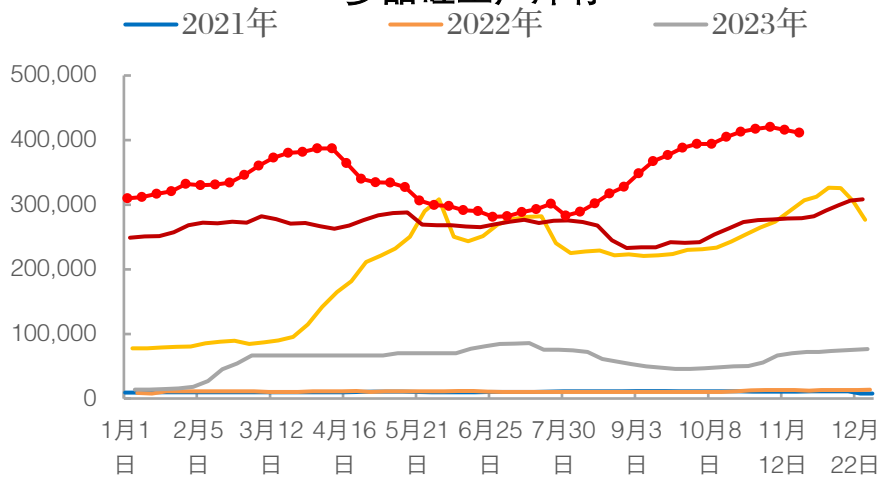
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

04 多晶硅重要高频数据

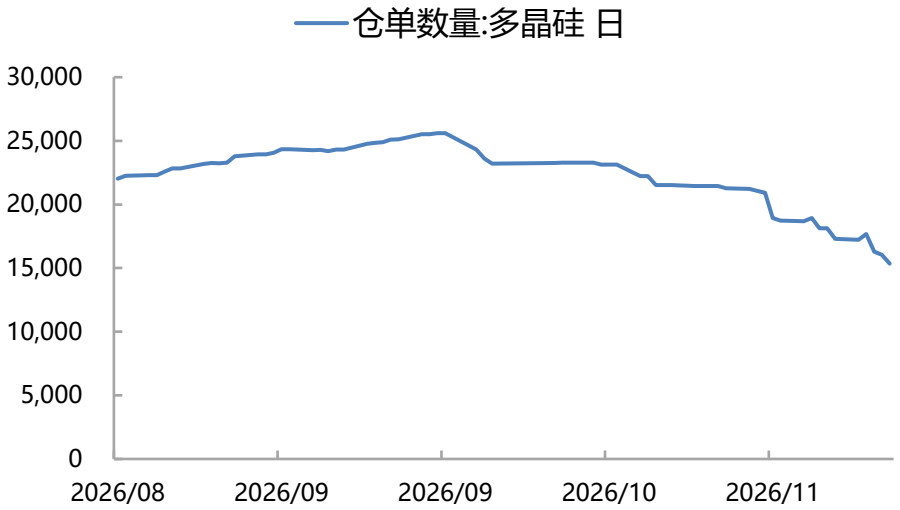
多晶硅周度产量



多晶硅工厂库存



仓单数量:多晶硅 日



多晶硅行业毛利



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

10

技术分析

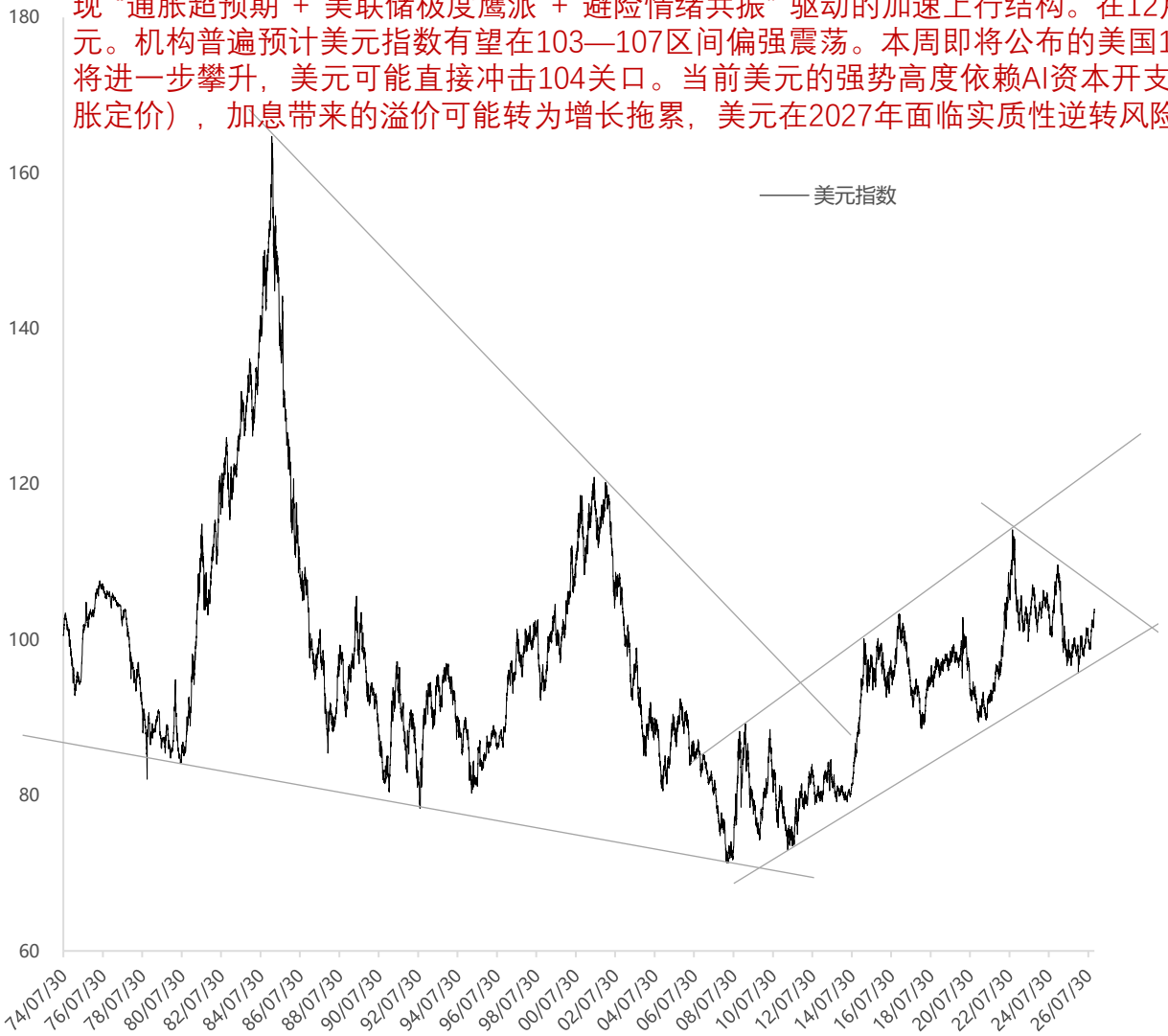


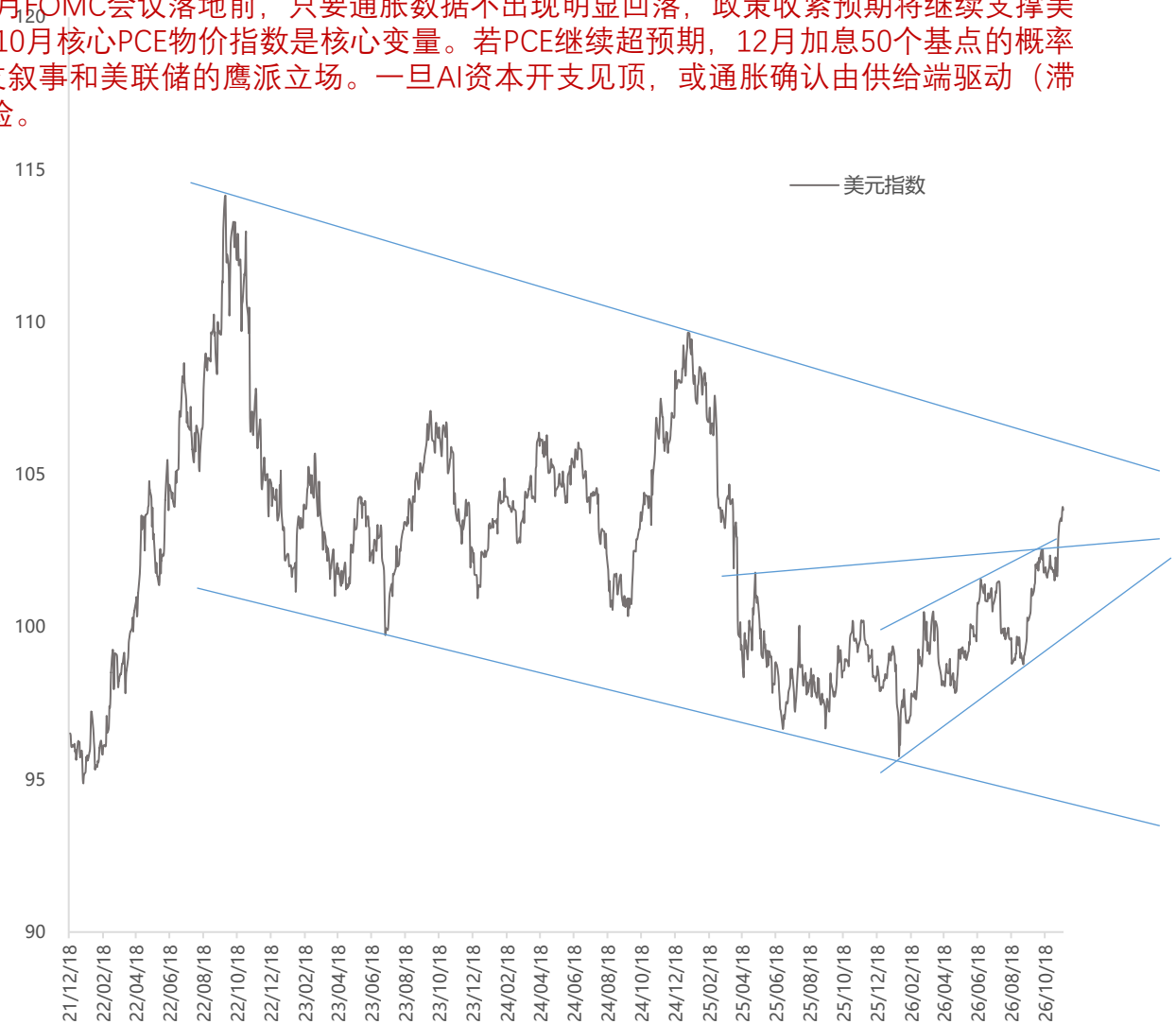
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

美元指数

截至2026年11月22日，美元指数最新交投于103.84 附近，盘中最高触及103.97，刷新了2025年4月以来的阶段高点。当前美元指数已突破前期的震荡区间，整体呈现“通胀超预期 + 美联储极度鹰派 + 避险情绪共振”驱动的加速上行结构。在12月FOMC会议落地前，只要通胀数据不出现明显回落，政策收紧预期将继续支撑美元。机构普遍预计美元指数有望在103—107区间偏强震荡。本周即将公布的美国10月核心PCE物价指数是核心变量。若PCE继续超预期，12月加息50个基点的概率将进一步攀升，美元可能直接冲击104关口。当前美元的强势高度依赖AI资本开支叙事和美联储的鹰派立场。一旦AI资本开支见顶，或通胀确认由供给端驱动（滞胀定价），加息带来的溢价可能转为增长拖累，美元在2027年面临实质性逆转风险。





01 技术分析——铜

铜主力合约月线



LME铜3季线



沪铜主力日线走势图



铜价破位下行，连续大幅下挫，周末加速下跌势头有所减缓，整体转向弱势

LME铜3日线



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

02 技术分析——铝

铝主力合约月线



LME铝3季线



沪铝主力日线走势图



通道内大幅回落，延续弱势，但短期有企稳迹象

LME铝3日线



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

03 技术分析——锌

沪锌主力合约月线



LME锌3季线



沪锌主力日线走势图



短期加速下跌，整体仍维持通道运行

LME锌3日线



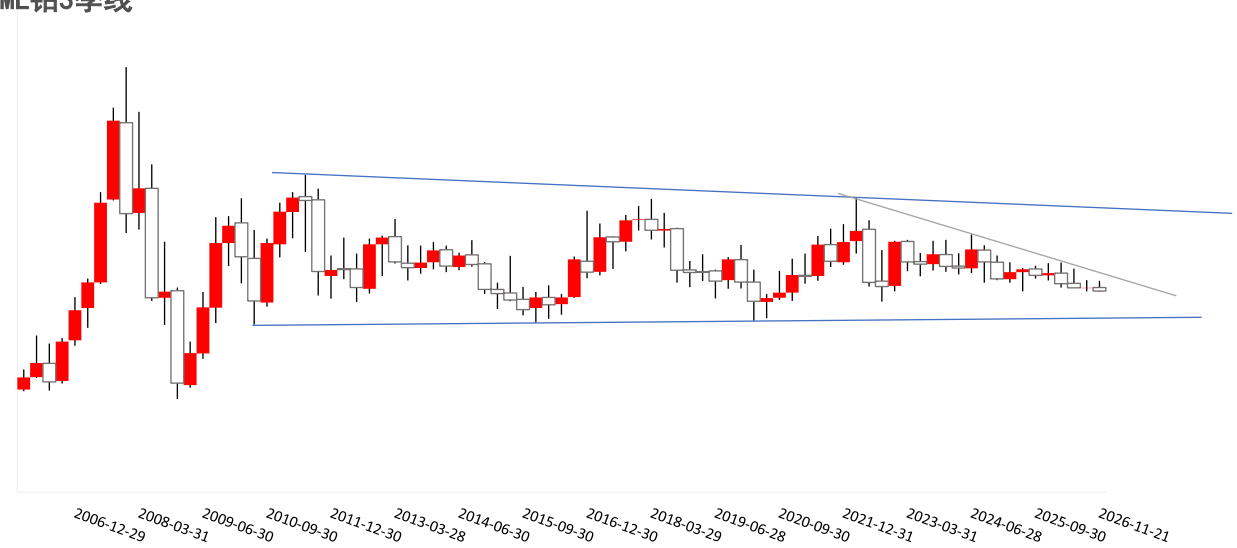
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

04 技术分析——铅

沪铅主力合约月线



LME铅3季线



沪铅主力日线走势图



LME铅3日线



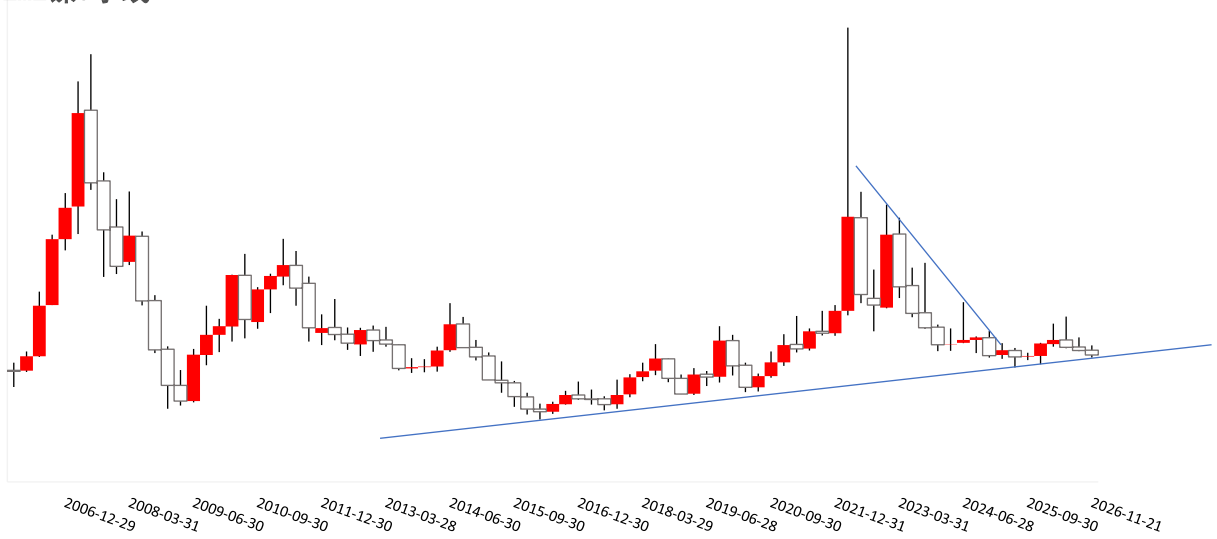
资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

05 技术分析——镍

沪镍主力合约月线



LME镍3季线



沪镍主力走势图



冲高回落，整体维持低位震荡

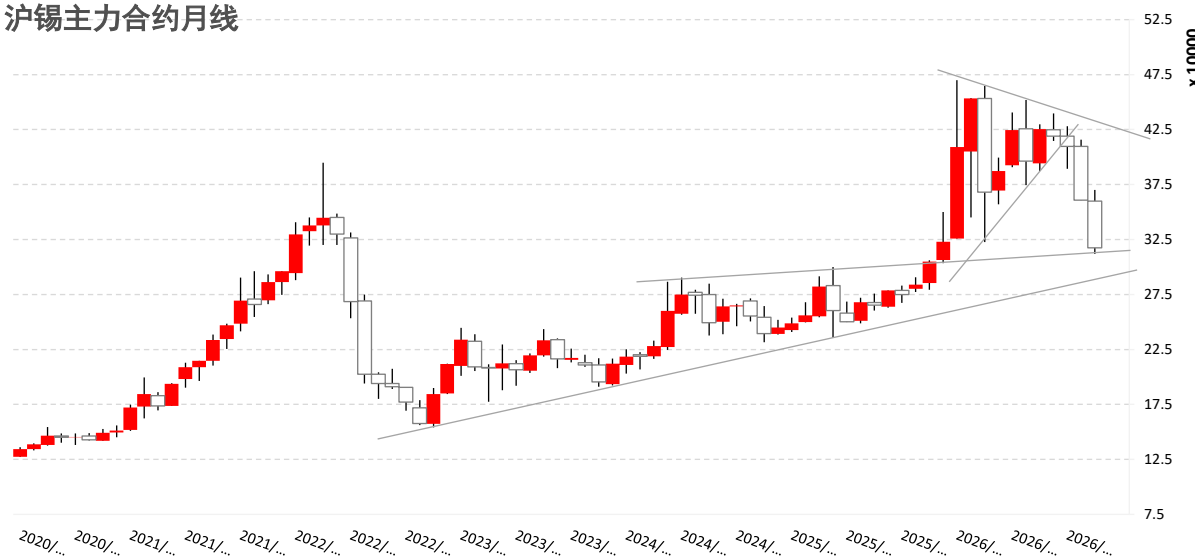
LME镍3日线



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

06 技术分析——锡

沪锡主力合约月线



LME锡3季线



沪锡主力日线走势图



震荡回落，短期加速下行，整体转向弱势

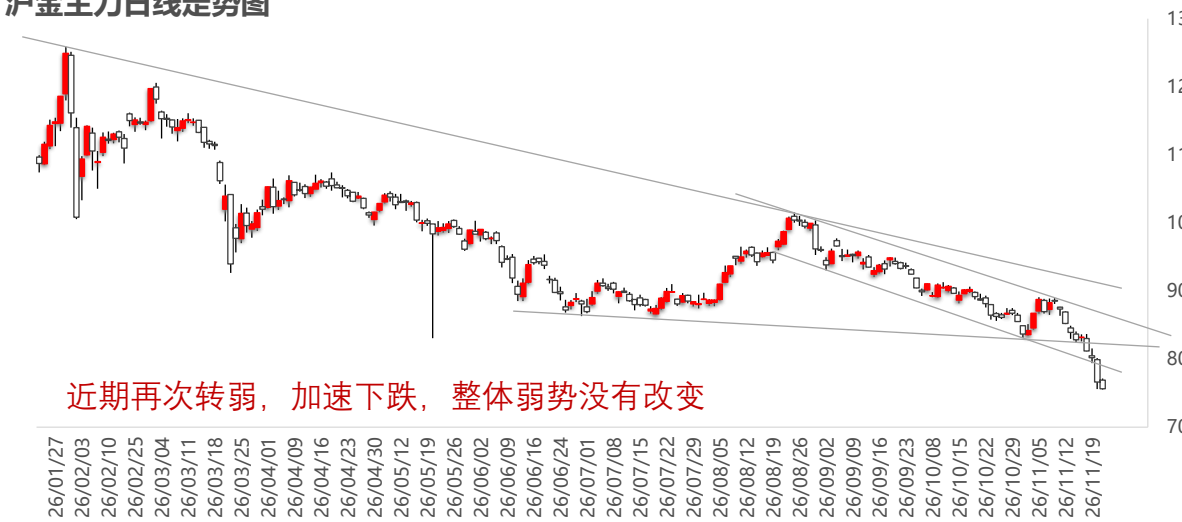
LME锡3日线



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

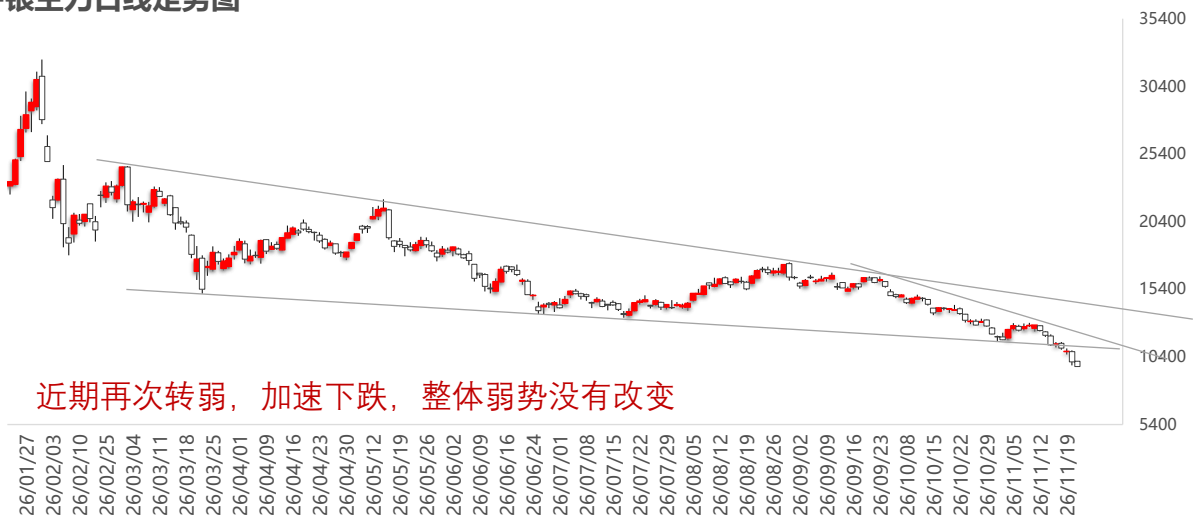
07 技术分析——金、银

沪金主力日线走势图



近期再次转弱，加速下跌，整体弱势没有改变

沪银主力日线走势图



近期再次转弱，加速下跌，整体弱势没有改变

COMEX黄金



COMEX白银



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

08 技术分析——铂、钯、不锈钢、碳酸锂

铂金主力日线走势图



近期再次转弱，加速下跌，整体弱势没有改变

钯金主力日线走势图



近期再次转弱，加速下跌，整体弱势没有改变

不锈钢主力日线走势图



冲高回落，维持震荡运行

碳酸锂主力日线走势图



横向震荡，近期有所回稳

资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

09 技术分析——工业硅、多晶硅、氧化铝、铝合金

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

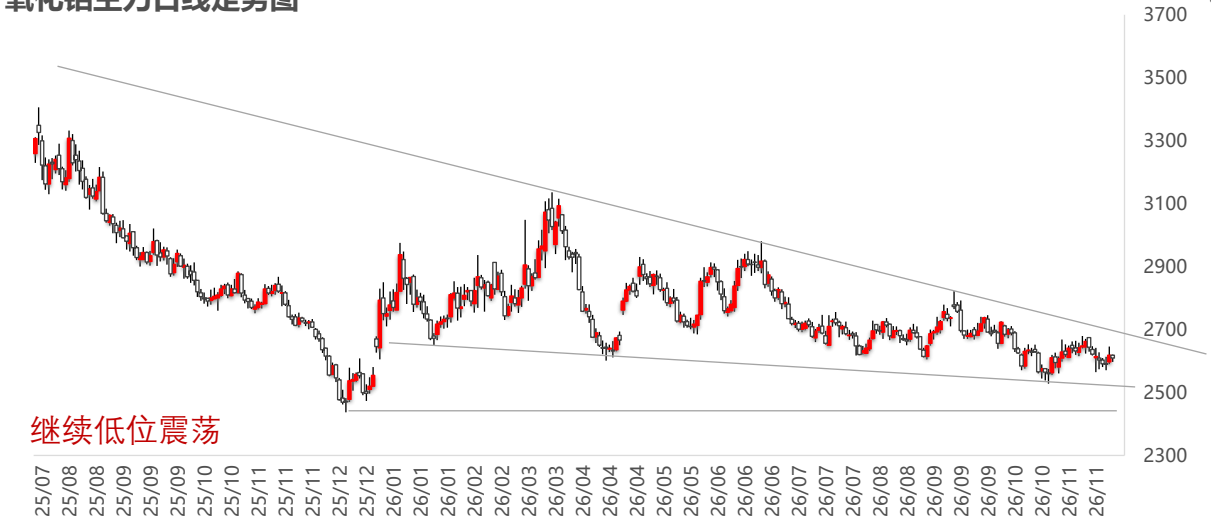
工业硅主力日线走势图



多晶硅主力日线走势图



氧化铝主力日线走势图



铝合金主力日线走势图



资料来源：iFinD、长江期货金属与新能源产业中心

声明

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES 长江期货 CHANGJIANG FUTURES

THANKS 感谢

Changjiang Securities



长江期货股份有限公司金属与新能源产业中心

☎：(027)65777104

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth