



品种	核心观点	主要逻辑及价格区间
黄金	短期调整	伦敦 COMEX 黄金溢价大幅度降温，美元强势压制，叠加俄乌问题即将解决，黄金多头情绪回落。但全球关税阴霾将持续存在，中长期全球旧秩序弱化，新秩序有待重建，黄金配置价值长存，每一次调整都是长线介入的机会。【630-730】
白银	震荡	国内数据有修复，美国数据欧洲数据疲软，不过国内政策预期较低，美国通胀风险加大。另外白银弹性大，受外围影响明显，沪银盘面仍在前期震荡区间上沿波动，短期白银以区间震荡思路为主。【7700-8200】
铜	反弹	美 PMI 数据偏弱，美元指数回落，国内宏观数据修复，基本面对铜价有支撑，金三银四旺季成色待检验，短期铜小幅反弹，建议短期多单谨慎持有，警惕宏观情绪消退后，需求不足带来的回落风险。【75500-78500】
锌	反弹	宏观情绪缓和，海内外库存去化，锌短期获得均线支撑，小幅反弹，短期多单谨慎持有，等待更多宏观指引。沪锌关注区间【23200，24200】
铅	反弹	国内原生铅冶炼企业生产进一步恢复，铅锭社会库存出现明显累积，铅下游企业开工略有回升，铅价小幅反弹走势。【16600-17500】
锡	偏弱	缅甸佤邦发布了矿山开采许可证的流程，海外锡矿的复产预期有所增强，锡锭社会库存累积，锡价偏弱走势。【249000-259000】
铝及氧化铝	小幅反弹	目前氧化铝供应端相对充裕，成本端支撑力度减弱，国内铝锭及铝棒社会库存季节性垒库延续，铝价反弹动力相对不足。【20000-20900】
镍及不锈钢	低位反弹	印尼镍矿石开采存在博弈，当地头部镍铁厂有减产传闻，整体镍供应端过剩状态，下游不锈钢消费相对较弱，镍价低位反弹走势。【120000-130000】
工业硅	低位盘整	工业硅供应有小幅回升，需求表现仍比较低迷，其中有机硅环节降负挺价对其产生明显拖累，高库存仍有待消化。基本面疲软底部宽幅震荡。【10000-10800】
碳酸锂	偏弱	供应展现较大弹性，但需求端暂无明显增量，总库存累库幅度明显增加，市场过剩预期主导价格走势。【74000-78000】

金银：地缘反复、数据走弱，为黄金价格提供支撑

表 1：产业高频数据

盘面信息	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	SHFE黄金	672.4	672.12	0.04%	686	-1.92%
	COMEX黄金	2904	2867	1.28%	2932	-0.94%
白银	SHFE白银	7890	7853	0.47%	8017	-1.58%
	COMEX白银	32	32	1.77%	33	-0.86%
比价	上海金银比	85.22	85.59	-0.43%	85.52	-0.34%
	COMEX金银比	90.01	90.44	-0.47%	91.36	-1.48%
	SHFE金/COMEX	7.21	7.34	-1.77%	7.20	0.12%
美元	美元指数	106.53	107.57	-0.96%	106.29	0.23%
	美债实际收益率	1.80	1.86	-0.06	1.92	-0.12
库存	金ETF (吨)	900.93	904.38	-3.45	0.00	900.93
	金COMEX净多	261625	268674	-7049	284504	-22879
	金COMEX多占比	61.90	64.00	-2.10	65.00	-3.10
	银ETF (吨)	13582	13639	-57	13659	-76
	银COMEX净多	52862	54454	-1592	49710	3152
	银COMEX多占比	47.90	49.90	-2.00	48.20	-0.30
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	671.1	669.92	0.18%	679.49	-1.23%
	黄金9999	671.78	670.78	0.15%	679.3	-1.11%
	伦敦金现(\$)	2834.55	2880.8	-1.61%	2901	-2.29%
白银	白银(T+D)	7875	7841	0.43%	7901	-0.33%
	伦敦银现(\$)	31.135	31.725	-1.86%	31.715	-1.83%
内盘基差	黄金基差	(1.30)	(2.20)	-	(6.09)	-
	白银基差	(15.00)	(12.00)	-	(116.00)	-

资料来源：Wind，中辉期货

【行情回顾】：数据走弱，同时地缘问题反复，黄金价格有支撑。

【基本逻辑】：①**美国通胀有压力**。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 50.3，虽然仍延续 1 月时的扩张，但幅度微小且不及预期，趋于停滞状态，新订单和就业均出现萎缩，同时材料采购价格指数飙升至 2022 年 6 月以来的最高水平，凸显通胀压力。②**中美加墨关税博弈**。美国对墨西哥和加拿大商品征收 25% 的关税将于 3 月 4 日生效。加拿大能源部长警告，如果关税生效，加拿大将采取反制措施。关税将推高美国汽油、电力、天然气和汽车价格，给美国和加拿大带来经济痛苦，双方将陷入“双输局面”。报道称中国正在研究拟定相关反制措施，可能包括关税和一系列非关税措施，来应对美国以芬太尼为由再次威胁加征 10% 的关税。③**逻辑主线**。特朗普变数太多，央行购金、全球失序，不确定性指向黄金“锚”。黄金长配价值持续。本周关注，特朗普在美国国会演讲、加墨关税实施，美国 2 月非农、中国数据，欧央行利率决议，以及鲍威尔等美联储官员讲话、欧盟紧急峰会。

【策略推荐】：短期俄乌问题以及市场恐慌影响黄金避险情绪回吐高位涨幅，不过未来不确定性较大，长线配置思路不变。白银品种弹性大，短期跟随黄金和商品，短线白银以区间思路为主。黄金战略配置价值继续。**【风险提示】** 关注地缘、特朗普政令。

铜：金三旺季开启，铜震荡回升

表 2：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪铜主力（元/吨）	77310	77020	0.38%			
LME铜（美元/吨）	9400	9358	0.45%			
COMEX铜（美元/磅）	459.1	456.35	0.60%			
电解铜现货（元/吨）	77140	76890	0.33%			
	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪铜主力（手）	68590	69905	-2%	161179	163990	-2%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜仓单库存（吨）	21765	157557	-135792			
沪铜总库存（吨）	268337	260091	8246			
社会库存（万吨）	37.7	37.61	0.09			
保税区库存（万吨）	4.54	4.54	0			
COMEX铜库存（吨）	93137	94322	-1185			
LME铜库存（吨）	261050	262075	-1025			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜月间价差（连1-连3）	-150	-230	80			
LME铜升贴水（0-3）	-24.72	-19.94	-4.78			
LME铜升贴水（3-15）	-81.26	-61	-20.26			
保税区仓单溢价	30	30	-2			
上海铜现货升贴水	-100	-100	0			
广东铜现货升贴水	-15	-20	5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	-896.69	-1006.23	109.54			
沪伦比值	8.23	8.15	0.08			

资料来源：Wind，中辉期货

【行情回顾】：伦铜涨 0.45% 报收 9400 美元/吨，沪铜涨 0.38% 报收 77310 元/吨

【产业逻辑】：全球铜精矿紧张格局持续，最新的铜精矿现货冶炼亏损 2083 元/吨，铜精矿长单冶炼亏损 678 元/吨，本周进口铜精矿指数-14.4 美元/吨，环比减少 3.6 美元/吨。SMM 全国主流地区铜库存环比增加 0.09 万吨至 37.7 万吨，累库幅度放缓，海外库存去化，关注需求复苏后，库存拐点何时出现。金三银四需求逐渐释放，市场成交回暖。

【策略推荐】：美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 50.3，虽然仍在荣枯线上方，但幅度微小且不及预期，关注本周五美国非农数据。两会即将召开，市场情绪积极，基本面对铜价支撑仍在，需求暂时没有证伪，终端金三银四旺季成色有待检验，短期多单谨慎持有，需要警惕宏观情绪消退后，需求不足带来的铜高位回落风险。中长期看，铜矿紧张和绿色铜需求爆发，对铜长期依旧看好。

沪铜关注区间【75500，78500】元/吨，伦铜关注区间【9000，9800】美元/吨

锌：海内外库存去化，锌震荡偏强

表 3：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪锌主力（元/吨）	23820	23645	0.74%			
LME锌（美元/吨）	2838	2798	1.43%			
0号锌现货价格（元/吨）	23710	23450	1.11%			
1号锌现货价格（元/吨）	23640	23380	1.11%			
成交量和持仓量	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪锌主力	168467	148190	13.68%	87685	96907	-9.52%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
锌交易所总库存（周度）（吨）	79391	85265	-5874			
SMM七地社会库存（万吨）	13.65	14.53	-0.88			
LME锌库存（吨）	163600	164425	-825			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌月间价差（连1-连3）	95	130	-35			
LME锌升贴水（0-3）	-32.21	-30.22	-1.99			
LME锌升贴水（3-15）	-47.41	-39.15	-8.26			
天津锌现货升贴水	0	0	0			
上海锌现货升贴水	0	0	0			
广东锌现货升贴水	-10	-15	5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-795.08	-739.23	-55.85			
沪伦比值	8.4	8.35	0.05			

资料来源：Wind，中辉期货

【行情回顾】：伦锌涨 1.43%报收 2838 美元/吨，沪锌涨 0.74%报收 23820 元/吨

【产业逻辑】：2025 年锌矿端趋松基调确立，原料边际有所改善，锌精矿国产和进口加工费分别报 3050 元/吨和 20 美元/吨，并有继续向上修复预期，部分冶炼厂扭亏为盈，市场对后续锌锭供应预期宽松。需求方面，海外制造业回流和大基建，海外需求增速大于国内，国内基建仍是重要托底，地产拖累幅度同比边际减弱，家电和汽车在促销费预期驱动下存在稳增长预期。镀锌企业周度开工 57.23%，环比增长 2.95%，关注后续政策出台。

【策略推荐】：美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 50.3，虽然仍在荣枯线上方，但幅度微小且不及预期，关注本周五美国非农数据。两会即将召开，市场情绪积极。海内外锌锭库存去化，短期锌止跌反弹，震荡走强，建议短期多单谨慎持有，等待更多宏观指引。

短期沪锌关注区间【23200，24000】元/吨，伦锌关注区间【2750，2850】美元/吨。

铝及氧化铝：旺季预期带动，铝价小幅回升

表 4：产业高频数据

铝及氧化铝						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦铝电3收盘价	美元/吨	2616	2604	12	0.46%
	沪铝主力收盘价	元/吨	20670	20640	30	0.15%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	3344	3363	-19	-0.56%
	沪铝主力持仓量	手	195787	197846	-2059	-1.04%
	氧化铝主力持仓量	手	174033	167847	6186	3.69%
	铝沪伦比值	/	7.91	7.94	-0.03	-0.34%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	20600	20550	50	0.24%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	3381	3381	0	0.00%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	15.56	15.56	0	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-30	-30	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-2842.99	-2869.88	26.89	/
库存信息	LME铝库存	吨	517150	521200	-4050	-0.78%
	LME铝注销仓单占比	/	59.99%	60.30%	-0.31%	-0.52%
	SHFE铝仓单量	吨	121580	121629	-49	-0.04%
	SHFE铝库存(周)	吨	232903	198187	34716	17.52%
	SMM铝锭社会库存	万吨	87.3	87.3	0	0.00%
	SMM铝棒社会库存	万吨	31.27	32.07	-0.8	-2.49%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

【行情回顾】：铝价小幅反弹，氧化铝相对承压走势。

【产业逻辑】：电解铝：美国对合作伙伴加增关税，带动全球铝市场贸易出现一定扰动。3月3日，国内电解铝锭社会库存88.6万吨，环比上周增加1.3万吨；国内主流消费地铝棒库存31.42万吨，环比增加0.15万吨，延续垒库中。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周涨1.1个百分点至59.8%，延续温和复苏的态势。

氧化铝：国内氧化铝现货市场货源相对充足。海外市场几内亚铝土矿恢复正常状态，国内氧化铝产能陆续复产，氧化铝企业开工率维持高位，后续新增氧化铝产能陆续投产放量，现货逐渐转向小幅过剩格局。库存方面，氧化铝企业、铝厂库存及港口库存回升。短期来看，目前氧化铝供需转向过剩格局，价格面临明显压力。

【策略推荐】：建议沪铝关注回调买入机会为主，关注铝锭垒库情况，主力运行区间【20000-20900】；氧化铝延续偏弱运行为主。风险提示：关注中国政策及海外利率变化。

镍及不锈钢：供应环比下滑，价格低位反弹

表 5：产业高频数据

镍及不锈钢						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦镍电3收盘价	美元/吨	15715	15590	125	0.80%
	沪镍主力收盘价	元/吨	127090	126650	440	0.35%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	13250	13230	20	0.15%
	沪镍主力持仓量	手	105732	107477	-1745	-1.62%
	不锈钢主力持仓量	手	155720	158130	-2410	-1.52%
	镍沪伦比值	/	8.09	8.12	-0.04	-0.45%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	127200	125600	1600	1.27%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	13150	13100	50	0.38%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-166.15	-166.15	0	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	800	700	100	/
	不锈钢无锡现货盈亏	元/吨	85	85	0	/
库存信息	LME镍库存	吨	195162	194964	198	0.10%
	LME镍注销仓单占比	/	9.52%	9.29%	0.22%	2.38%
	SHFE镍仓单量	吨	27528	27671	-143	-0.52%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	720.6	808.6	-88	-10.88%
	SMM纯镍社会库存	万吨	45456	47209	-1753	-3.71%
	SMM不锈钢社会库存	吨	959000	959000	0	0.00%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

【行情回顾】：镍价低位反弹，不锈钢反弹走势。

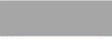
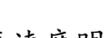
【产业逻辑】：镍：印尼 2025 年已批准的镍矿石开采工作计划和预算总量为 2.9849 亿吨，预计整体镍矿延续宽松格局。目前海外镍矿价格上涨预期，近期印尼头部镍铁厂有减产传闻。2 月，我国精炼镍产量环比减少 5.69%，行业开工率为 52%。3 月初，最新国内精炼镍社会库存 4.55 万吨，环比小幅去化，3 月份供应增量或再带来压力。

不锈钢：不锈钢终端市场消费一般。据统计，最新不锈钢社会库存达到 88.39 万吨，假期期间库存增加 5.24 万吨，较节前增长 5.93%。具体来看：200 系库存增加 1.19 万吨，增长 4.48%；300 系库存累积增加 3.73 万吨，增长 7.63%；400 系库存增加 0.32 万吨，增长 2.47%。不锈钢库存淡季垒库，整体供需结构延续偏弱局面。

【策略推荐】：建议短期镍不锈钢暂观望为主，关注下游需求变化，镍主力运行区间【120000-129000】。风险提示：关注中国经济预期及海外美联储政策变化。

碳酸锂：供应恢复速度快于需求，偏弱运行

表 6：产业高频数据

	单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅	走势
期货市场						
主力合约LC2505	元/吨	75,400	75,200	200	0.27%	
持仓量	手	276,007	281,269	-5,262	-1.87%	
LC2503	元/吨	73,920	73,220	700	0.96%	
LC2507	元/吨	75,940	75,740	200	0.26%	
注册仓单数	张	46,147	45,926	221	0.48%	
期货公司会员总持买单量	手	157,672	161,024	-3,352	-2.08%	
期货公司会员总持卖单量	手	201,624	205,734	-4,110	-2.00%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	862.5	862.5	0	0.00%	
锂云母矿市场价格	元/吨	2,400.0	2,400.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	74,800.0	74,800.0	0	0.00%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	73,000.0	73,000.0	0	0.00%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	73,375.0	73,375.0	0	0.00%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	63,000.0	63,000.0	0	0.00%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-600	-400	-200	50.00%	
基差（替代交割品级）	元/吨	22,600	22,800	-200	-0.88%	
价差						
LC03-05	元/吨	-1,480	-1,980	500	-25.25%	
LC05-07	元/吨	-540	-540	0	0.00%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	17,144	15,282	1,862.0	12.18%	
碳酸锂周度开工率	%	44.5	40.6	3.9	9.68%	
碳酸锂周度库存	吨	115,513	112,546	2,967.0	2.64%	
磷酸铁锂周度产量	吨	53,858	53,477	381.0	0.71%	
三元材料周度产量	吨	12,697	12,647	50.0	0.40%	
三元前驱体周度产量	吨	14,150	14,100	50.0	0.35%	
钴酸锂周度产量	吨	1,679	1,579	100.0	6.33%	
锰酸锂周度产量	吨	2,780	2,580	200.0	7.75%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

【行情回顾】：主力合约 LC2505 小幅低开，减仓上行，但尾盘再度转跌。

【产业逻辑】：基本面供应展现较大弹性，但需求端暂无明显增量，总库存累库速度明显加快，市场过剩预期主导价格走势。供应端增量预期较大，冶炼厂复产叠加新产能爬坡，产量已回升至 1.5 万吨。上游锂矿报价坚挺但国内龙头大厂复产令矿价难有上涨空间。需求端，材料厂 2 月排产下调，随着碳酸锂价格重心下移，下游点价心理价位也不断下移，采购意愿较低。整体来看，碳酸锂基本面供应过剩的压力较大，反弹空间较为有限，主要关注下游 3 月排产数据以及累库的持续性，主力合约震荡偏空对待。

【策略推荐】：逢高沽空，【74000,78000】

免责声明:

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的标志、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎!

有色及新能源金属团队

侯亚辉	Z0019165	肖艳丽	Z0016612
陈焕温	Z0018790	张清	Z0019679



中辉期货全国客服热线: 400-006-6688