



品种	核心观点	主要逻辑
黄金★	关注试多时机	美伊双方均释放缓和意愿，市场情绪缓解，但是当前全球各国通胀走高。但整体尚不可控点较多仍在扰乱市场，衰退交易与流动性危机仍然存在。短期战局充满不确定性，激进长线投资者可关注底部到来。关注战争进展
白银★	观望为主	白银黄金联动。短期市场交易通胀和滞胀，白银被踩踏，短期承压。尽管短期白银处在库存状态，但是基本面被无视，重点围绕伊朗局何时收场不可知。短期白银参与难度大，关注风险报偿比，关注战况进展。
铜★	多单持有	中东局势缓和，美伊均释放结束冲突意愿，中国三艘货轮穿过霍尔木兹海峡，美元日内跌0.7%，原油下挫，国内需求回暖，库存去化，铜震荡上行，突破区间，中长期对铜依旧看好。
锌★	反弹	宏观和板块情绪积极，海外冶炼厂存在减产预期，国内外锌锭去化，锌延续反弹。
铅★	反弹承压	目前铅市场供需双弱格局延续，国内铅锭累库超预期，下游蓄电池企业需求表现不佳，铅价短期反弹承压走势。
锡★	反弹	海外缅甸佤邦锡矿供应逐步恢复，国内云南等地主要冶炼企业开工稳定，下游锡焊料企业订单相对平淡，锡价短期反弹走势。
铝★	反弹	海外几内亚铝土矿存收紧预期，中东地区电解铝减产，国内铝锭及铝棒社会库存高位，下游加工企业开工率回升，铝价短期反弹走势。
镍★	反弹承压	印尼出口矿税问题扰动延续，国内镍库存依然处于高位水平，下游不锈钢因消费不佳库存再度累积，镍价短期反弹承压走势。
工业硅★	承压回落	行业召开会议再度带来反内卷政策预期，叠加成本端扰动仍存，带动价格反弹。但基本面供需两弱导致价格弹性受限，区间操作为主
多晶硅★	下跌	4月多晶硅复产增加，但下游硅片厂排产下调，行业再度转为累库。现货价格进一步下调，期货价格锚定企业现金成本，偏空操作
碳酸锂★	宽幅震荡	总库存小幅累库，产量回升导致价格上行难度增加，海内外供应端存在不确定性，市场传闻较多，消息尚未被证实，等待企稳

风险提示：本报告对期货品种设置“★”关注等级（1-3级），其中红色（★）代表多头占优，绿色（★）代表空头占优，颜色标注仅为当前市场多空力量的客观对比，不预示未来价格必然向该方向运行。关注等级和颜色标注仅代表品种当前市场活跃度、波动特征或事件敏感性的客观观察维度，不构成任何投资建议、收益承诺或未来表现的保证，投资者须独立判断并承担风险。

金银：美伊释放缓和意愿，金银冲高

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	1020.1	1014.88	0.51%	1014	0.61%
	COMEX黄金	4700	4540	3.51%	4475	5.02%
白银	SHFE白银	18126	17707	2.37%	18111	0.08%
	COMEX白银	75	70	7.36%	71	5.46%
比价	上海金银比	56.28	57.32	-1.81%	55.99	0.52%
	COMEX金银比	62.37	64.70	-3.59%	63.03	-1.04%
	SHFE金/COMEX	6.78	6.93	-2.09%	6.91	-1.79%
美元	美元指数	100.18	100.51	-0.33%	99.64	0.54%
	美债实际收益率	2.00	2.04	-0.04	2.02	-0.02
库存	金ETF (吨)	1047.28	1046.13	1.15	1052.99	-5.71
	金COMEX净多	168327	159869	8458	163132	5195
	金COMEX多占比	54.70	52.50	2.20	52.00	2.70
	银ETF (吨)	15288	0	15288	15409	-121
	银COMEX净多	24673	21881	2792	24578	95
	银COMEX多占比	30.00	27.10	2.90	28.80	1.20
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	1015.68	1008.96	0.67%	989.77	2.62%
	黄金9999	1018.9	1008.75	1.01%	991.36	2.78%
	伦敦金现(\$)	4669	4513.52	3.44%	4472.02	4.40%
白银	白银(T+D)	18031	17560	2.68%	17292	4.27%
	伦敦银现(\$)	75.1	70.041	7.22%	71.275	5.37%
内盘基差	黄金基差	(4.42)	(5.92)	-	-	-
	白银基差	(95.00)	(147.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：（3月31日）纽约尾盘，现货黄金涨3.49%，报4668.20美元/盎司，3月份累计下跌11.58%，一季度累涨4.90%，1月29日大幅冲高后，出现两波显著的下挫行情。COMEX黄金期货涨3.14%，报4700.60美元/盎司，3月份累跌11.13%，一季度累涨4.03%。

基本逻辑：①**美伊双方均释放停战意愿。**美国总统特朗普表示，即使霍尔木兹海峡仍大体关闭，也愿意结束对伊朗的军事行动。他认为对伊朗战争很可能很快结束，其他国家无需美国军事援助即可重新开放霍尔木兹海峡。美国国防部长赫格塞思表示，美国当前“首要任务”是寻求一项协议，以结束与伊朗的战事。伊朗总统佩泽希齐扬表示，伊朗愿意结束战争，但前提是其诉求得到满足，尤其是获得不再遭受侵略的保证。②**欧洲通胀大幅走高。**欧元区3月CPI初值同比上涨2.5%，创2022年以来最大单月涨幅。剔除能源、食品的核心CPI意外放缓至2.3%，服务业通胀也出现回落。欧洲央行管委穆勒表示，若伊朗战争持续推高油气价格，不能排除4月加息的可能性。法国3月CPI同比涨幅（1.7%）高于预期，调和CPI同比（1.9%）符合预期但环比略超预期，2月PPI同比降幅扩大；德国2月零售销售环比不及预期且下滑，进口物价环比涨幅低于预期，出口物价同比转负。整体看，法国通胀升温，德国消费与外贸价格表现疲软。③**贵金属逻辑。**核心压制因素有三：一是美元与美债收益率走高；二是黄金被卷入“卖一切”去风险化，ETF资金连续流出；三是通胀预期升温反而强化了“美联储维持高利率”的担忧。但贵金属长期牛市的四大底层逻辑并未动摇。“旧秩序已死”的避险逻辑；亚洲力量重塑定价权的逻辑；法币信用动摇；能源转型下的滞胀对冲逻辑。④**策略提醒：**未来不确定性仍大，尽管盘面出现杀跌后修复，黄金短期1000附近支撑，白银短期弹性大，关注17000附近表现。目前霍通航仍然是关键点，保持关注。

铜：中东局势缓和，铜震荡上行

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）	96760	95560	1.26%			
LME铜（美元/吨）	12383	12195	1.54%			
COMEX铜（美元/磅）	565.2	548.7	3.01%			
电解铜现货（元/吨）	95810	95390	0.44%			
	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）	96875	100150	-3%	185749	185270	0%
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）	26823	25603	1220			
沪铜总库存（吨）	359135	411121	-51986			
社会库存（万吨）	40.31	42.74	-2.43			
保税区库存（万吨）	5.82	5.82	0			
COMEX铜库存（吨）	587166	588121	-955			
LME铜库存（吨）	362425	362600	-175			
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（当月-次月）	-40	-60	20			
LME铜升贴水（0-3）	-79.46	-82.55	3.09			
LME铜升贴水（3-15）	-120.78	-127.25	6.47			
保税区仓单溢价	62	62	-2			
上海铜现货升贴水	-70	-65	-5			
广东铜现货升贴水	95	85	10			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	35.28	138.22	-102.94			
沪伦比值	7.81	7.84	-0.02			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪铜震荡上行

产业逻辑

全球铜矿供应紧张持续，铜精矿加工费录得-69 美元/吨。2 月 SMM 中国电解铜产量为 114.24 万吨，环比减少 3.69 万吨，降幅为 3.13%，同比上升 7.96%。SMM 预计 3 月电解铜产量环比增加 5.28 万吨至 119.52 万吨，升幅为 4.62%，同比上升 6.51%。霍尔木兹海峡安全通航遥遥无期，硫磺供应紧张，非洲湿法铜冶炼或受阻（影响 285 万吨）。铜价暴跌后，中下游积极逢低点价，开工回升，国内社会库存再次去化 2.43 万吨，上期所大幅去化 5.2 万吨，旺季需求复苏，现货采购对价格下方有支撑。

策略推荐

中东局势缓和，美伊均释放结束冲突意愿，中国三艘货轮穿过霍尔木兹海峡，美元日内跌 0.7%，原油下挫，国内铜社会库存延续去化，需求回暖，铜突破震荡区间，回调逢低试多。中长期看，铜矿紧张和绿色铜需求爆发逻辑仍在，长期对铜依旧看好。短期沪铜关注区间【95500，98500】元/吨，伦铜关注区间【12200，12700】美元/吨风险提示：需求不足，中美关系

锌：宏观和板块积极，锌延续反弹

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）	23695	23565	0.55%			
LME锌（美元/吨）	3214	3182	1.01%			
0号锌现货价格（元/吨）	23430	23420	0.04%			
1号锌现货价格（元/吨）	23360	23350	0.04%			
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	97313	104645	-7.01%	91543	97355	-5.97%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌仓单库存（吨）	57221	59264	-2043			
锌交易所总库存（周度）（吨）	148830	147348	1482			
SMM七地社会库存（万吨）	24.82	24.95	-0.13			
LME锌库存（吨）	114500	115275	-775			
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（当月-次月）	-10	-60	50			
LME锌升贴水（0-3）	-6.92	-0.68	-6.24			
LME锌升贴水（3-15）	57.57	66.16	-8.59			
天津锌现货升贴水	-85	-85	0			
上海锌现货升贴水	-55	-55	0			
广东锌现货升贴水	-35	-35	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-2852.19	-2685.52	-166.67			
沪伦比值	7.37	7.41	-0.03			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪锌延续反弹

产业逻辑

2026 年全球锌矿供应或收缩，二季度末前进口锌精矿采购美元加工费 (TC) 指导价区间 35-70 美元/干吨（均值），低于预期。国产锌精矿加工费 1550 元/吨，部分中小型冶炼厂减产限制后续产能释放。2 月 SMM 中国精炼锌产量环比减少 9.99% 至 50.46 万吨，同比增加 4.91%，预计 3 月国内精炼锌产量 57.99 万吨，环比增加 14.92%，同比增加 6.03%。中下游开工回暖，镀锌企业开工 58.88%，压铸锌合金企业开工 51.8%。消费边际回暖，下游积极逢低补库，海内外库存去化。中东局势反复，能源价格暴涨，海外锌冶炼厂存在减产预期，LME 锌库存历史同期偏低，基本面对锌价有支撑。

策略推荐

中东局势缓和，美伊均释放结束冲突意愿，中国三艘货轮穿过霍尔木兹海峡，美元日内跌 0.7%，原油下挫，国内外锌锭去化，伦锌涨超 2%，沪锌延续反弹，中长期看，全球资源保护主义加速，重要矿产资源供应稳定面临挑战，等待宏微共振时机。沪锌关注区间【23000，24000】，伦锌关注区间【3100，3300】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：全球供应缩减，铝价延续反弹

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	3436	3445	-9	-0.26%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24875	24725	150	0.61%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2827	2941	-114	-3.88%
	沪铝主力持仓量	手	258839	263928	-5089	-1.93%
	氧化铝主力持仓量	手	199275	202711	-3436	-1.70%
	铝沪伦比值	/	7.26	7.21	0.05	0.75%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24610	24530	80	0.33%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2787.79	2788.9	-1.11	-0.04%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	55.65	47.21	8.44	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-100	-90	-10	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-4740.67	-4814.92	74.25	/
库存信息	LME铝库存	吨	416775	418675	-1900	-0.45%
	LME铝注销仓单占比	/	34.59%	34.96%	-0.37%	-1.05%
	SHFE铝仓单量	吨	416607	412452	4155	1.01%
	SHFE铝库存(周)	吨	454571	452044	2527	0.56%
	SMM铝锭社会库存	万吨	137.3	134.9	2.4	1.78%
	SMM铝棒社会库存	万吨	32.15	34.15	-2	-5.86%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝价延续反弹，氧化铝大幅下跌走势。

产业逻辑

电解铝：2026 年美联储降息预期趋弱。产业上，中东地区短期供应扰动延续，海外印尼等新投电解铝项目继续爬产。4 月最新国内电解铝锭库存 137.3 万吨，周环比增加 2.4 万吨；国内主流消费地铝棒库存 32.15 万吨，周环比小幅回落 2 万吨。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比回升 1.1 个百分点至 64%，整体开工水平表现不及去年同期。

氧化铝：海外因地缘动荡带动铝土矿运价小幅上涨，整体铝土矿到港量暂时保持稳定。目前全国氧化铝企业开工率约为 76.43%，氧化铝库存水平依然偏高，行业过剩格局难以实现根本扭转。短期来看，氧化铝关注氧化铝库存及广西新增产能的运行情况。

策略推荐

建议沪铝短期逢低偏多为主，注意铝锭社会库存的变动情况，主力运行区间【23500-25500】。

风险提示：关注全球贸易及利率政策变化。

镍：需求不及预期，镍价反弹承压

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	17350	17215	135	0.78%
	沪镍主力收盘价	元/吨	137120	137100	20	0.01%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14370	14390	-20	-0.14%
	沪镍主力持仓量	手	176244	182492	-6248	-3.42%
	不锈钢主力持仓量	手	106313	114088	-7775	-6.81%
	镍沪伦比值	/	7.96	7.91	0.05	0.62%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	136950	137700	-750	-0.54%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	14400	14400	0	0.00%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-191.2	-192.95	1.75	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	2200	2700	-500	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	30	60	-30	/
库存信息	LME镍库存	吨	281574	281574	0	0.00%
	LME镍注销仓单占比	/	6.27%	6.25%	0.02%	0.27%
	SHFE镍仓单量	吨	57173	57069	104	0.18%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	463	523	-60	-11.47%
	SMM纯镍社会库存	万吨	89808	88449	1359	1.54%
	SMM不锈钢社会库存	吨	982000	979300	2700	0.28%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

镍价反弹承压，不锈钢小幅反弹走势。

产业逻辑

镍：2026 年美联储降息预期趋弱。产业上，印尼确认了 2026 年镍矿生产配额将下调 2.6-2.7 亿吨，但近期印尼可能额外补充配额的消息削弱镍矿端收紧的预期。4 月最新国内纯镍社会库存约为 8.9 万吨，精炼镍库存持续增加，产业链弱现实状态延续。

不锈钢：下游终端消费正处于向旺季转换阶段。据统计，4 月最新无锡和佛山两大不锈钢市场库存总量小幅攀升至 98.2 万吨，周环比增加 0.28%。“金三银四”传统消费旺季表现一般，不锈钢社会库存仍维持在百万吨水平附近。目前终端对不锈钢需求逐步恢复中，密切关注钢厂开工及终端需求的表现。

策略推荐

建议镍、不锈钢暂时观望为主，注意印尼政策及下游不锈钢库存变动，镍主力运行区间【125000-145000】。风险提示：关注海外利率及印尼政策变化。

碳酸锂：矿端紧张预期反复，等待企稳

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LC2605	元/吨	157,200	171,620	-14,420	-8.40%	
持仓量	手	217,916	237,761	-19,845	-8.35%	
LC2607	元/吨	157,400	171,700	-14,300	-8.33%	
LC2609	元/吨	158,040	172,860	-14,820	-8.57%	
注册仓单数	张	11,318	31,064	-19,746	-63.57%	
期货公司会员总持买单量	手	138,060	148,547	-10,487	-7.06%	
期货公司会员总持卖单量	手	183,220	197,040	-13,820	-7.01%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,450.0	2,450.0	0	0.00%	
锂云母矿市场价格	元/吨	7,100.0	7,100.0	0	0.00%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	1,880.0	1,880.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	163,000.0	167,000.0	-4,000	-2.40%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	159,000.0	163,000.0	-4,000	-2.45%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	152,250.0	153,250.0	-1,000	-0.65%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	142,000.0	143,000.0	-1,000	-0.70%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	5,800	-4,620	10,420	-225.54%	
基差（替代交割品级）	元/吨	16,800	6,380	10,420	163.32%	
价差						
LC05-07	元/吨	-200	-80	-120	150.00%	
LC07-09	元/吨	-640	-1,160	520	-44.83%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	24,610	24,365	245.0	1.01%	
碳酸锂周度开工率	%	53.5	52.9	0.5	1.02%	
碳酸锂周度库存	吨	99,489	98,873	616.0	0.62%	
磷酸铁锂周度产量	吨	114,630	114,548	82.0	0.07%	
三元材料周度产量	吨	19,600	19,480	120.0	0.62%	
三元前驱体周度产量	吨	21,830	21,790	40.0	0.18%	
钴酸锂周度产量	吨	2,190	2,200	-10.0	-0.45%	
锰酸锂周度产量	吨	3,902	3,812	90.0	2.36%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2605 小幅低开，全天单边下跌，跌幅超过 8%。

产业逻辑

供需维持紧平衡，总库存转为小幅累库，盘面创新高难度仍较大。国内云母矿采矿证问题尚未解决，视下窝锂矿年内复产概率极低，同时海外津巴布韦锂矿政策尚未谈妥，将对远期原料供应产生影响。新能源汽车销量表现较差，叠加抢出口窗口期关闭，资金担忧旺季需求疲软出现累库，但材料环节依然维持满产满销，开工积极性较高，预计仍将对碳酸锂价格形成一定支撑。碳酸锂高位运行，前高附近可适当止盈。

策略推荐

等待企稳 【150000-162000】

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