



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	关注试多 时机	美伊局势反复，市场波动非常大，昨日晚间鲍威尔安抚市场。但整体尚不可控的点非常多仍在扰乱市场，衰退交易与流动性危机仍然存在，主要参战国家分歧较大。短期战局充满不确定性，激进长线投资者可关注底部到来。
白银 ★	观望为主	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 ★	区间震荡	中东局势或进一步恶化，全球经济衰退担忧加剧，鲍威尔意外放鸽但美元指数依旧高位，压制铜价，国内铜社会库存延续去化，需求回暖，铜区间震荡，等待中东局势明朗，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	反弹	中东局势或进一步恶化，海外冶炼厂存在减产预期，国内外锌锭去化，锌逆市飘红，延续反弹，等待更多宏观指引。
铅 ★	反弹承压	目前铅市场供需双弱格局延续，一季度铅锭累库超预期，下游蓄电池企业需求表现不佳，铅价短期反弹承压走势。
锡 ★	反弹承压	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，锡价短期反弹承压走势。
铝 ★	反弹	海外几内亚铝土矿存收紧预期，中东地区电解铝面临减产，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 ★	高位运行	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，宏观氛围边际缓和，但澳矿开采紧张氛围缓解，多单逢高止盈

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：地缘风险充满未知，金银小幅震荡

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	1014.88	998.66	1.62%	980	3.58%
	COMEX黄金	4540	4521	0.42%	4410	2.95%
白银	SHFE白银	17707	17489	1.25%	17085	3.64%
	COMEX白银	70	70	0.59%	69	1.24%
比价	上海金银比	57.32	57.10	0.37%	57.20	0.20%
	COMEX金银比	64.70	64.80	-0.16%	62.63	3.29%
	SHFE金/COMEX	6.93	6.87	0.88%	6.63	4.41%
美元	美元指数	100.53	100.18	0.35%	99.21	1.34%
	美债实际收益率	2.04	2.13	-0.09%	2.06	-0.02%
库存	金ETF (吨)	1046.13	0.00	1046.13	1052.70	-6.57
	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)	15409	15514	-104	0	15409
	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)	1008.96	992.45	1.66%	1014.44	-0.54%
	黄金9999	1008.75	993.9	1.49%	1015.45	-0.66%
	伦敦金现(\$)	4513	4493.358	0.44%	4407.35	2.40%
白银	白银(T+D)	17560	17467	0.53%	18121	-3.10%
	伦敦银现(\$)	70.041	69.725	0.45%	69.109	1.35%
内盘基差	黄金基差	(5.92)	(6.21)	-	-	-
	白银基差	(147.00)	(22.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：纽约尾盘，现货黄金涨0.22%，报4503.88美元/盎司，盘中跌至4420.14刷新日低，随后持续走高，19:51刷新日高至4580.64美元。COMEX黄金期货涨0.17%，报4531.90美元/盎司。

现货白银涨0.36%，报70.0212美元/盎司，COMEX白银期货涨0.34%，报70.035美元/盎司。

基本逻辑：①**伊朗战局升级。**白宫发言人重申五角大楼预计对伊战争时长约四至六周，称伊朗在非公开会谈中已同意美方提出的部分要点。美国务卿称，旨在数周内而非数月内实现对伊军事行动目标，特朗普倾向外交途径，谈判尚处起步阶段，包括通过中间人的接触；战后或重新评估与北约关系。伊朗称迄今未与美直接谈判，仅通过中间方收到美谈判意愿，美方所提停火计划过分且不合理；将继续开展防御行动；打击以色列多处军工设施；美以袭击伊钢铁厂构成国家恐怖主义；美国“把愿望包装成新闻”。美国等七国集团(G7)表示，已准备好采取进一步措施稳定能源市场。②**鲍威尔安抚市场。**美联储主席鲍威尔表示，美联储利率处于“有利位置”，可忽略与伊朗相关的油价冲击，但要警惕通胀预期变化。鲍威尔讲话缓解了市场对美联储可能被迫收紧货币政策以遏制通胀加速的担忧，交易员们开始转而押注今年存在小概率降息的可能。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，黄金短期关注970附近支撑，白银短期弹性大，关注17000附近表现，目前各方没有看到风险解除的迹象。目前霍通航仍然是关键点，保持关注。

铜：宏观情绪压制，铜区间震荡

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）	95350	95400	-0.05%			
LME铜（美元/吨）	12195	12141	0.44%			
COMEX铜（美元/磅）	548.7	546.15	0.47%			
电解铜现货（元/吨）	95390	95750	-0.38%			
	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）	100150	105662	-5%	185270	187395	-1%
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）	588121	588919	-798			
LME铜库存（吨）	362600	360250	2350			
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）	-60	20	-80			
LME铜升贴水（0-3）	-82.55	-70.86	-11.69			
LME铜升贴水（3-15）	-127.25	-124.1	-3.15			
保税区仓单溢价	62	62	-2			
上海铜现货升贴水	-65	-100	35			
广东铜现货升贴水	85	105	-20			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	138.22	107.98	30.24			
沪伦比值	7.82	7.86	-0.04			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪铜区间震荡

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

中东局势或进一步恶化，WTI 原油报 102.88 美元/桶，创下 2022 年 7 月以来新高，全球经济衰退担忧加剧，鲍威尔意外放鸽，市场重新将降息预期纳入年内，但美元指数依旧高位，美元指数涨 0.4%，报 100.5，压制铜价，国内铜社会库存延续去化，需求回暖，铜区间震荡，等待中东局势明朗。中长期看，铜矿紧张和绿色铜需求爆发逻辑仍在，长期对铜不用过度悲观。短期沪铜关注区间【94500，97500】元/吨，伦铜关注区间【12000，12500】美元/吨风险提示：需求不足，中美关系

锌：海外供应担忧加剧，伦锌涨超 2%

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）	23650	23420	0.98%			
LME锌（美元/吨）	3182	3106.5	2.43%			
0号锌现货价格（元/吨）	23420	23210	0.90%			
1号锌现货价格（元/吨）	23350	23140	0.91%			
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	104645	131921	-20.68%	97355	102782	-5.28%
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）	115275	115375	-100			
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）	-60	-45	-15			
LME锌升贴水（0-3）	-0.68	1.7	-2.38			
LME锌升贴水（3-15）	66.16	64.45	1.71			
天津锌现货升贴水	-85	-90	5			
上海锌现货升贴水	-55	-60	5			
广东锌现货升贴水	-35	-30	-5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-2685.52	-2327.99	-357.53			
沪伦比值	7.43	7.54	-0.11			

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

中东局势或进一步恶化，海外冶炼厂存在减产预期，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：地缘扰动加剧，铝价反弹向上

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	3441.5	3284.5	157	4.78%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24725	23935	790	3.30%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2941	2930	11	0.38%
	沪铝主力持仓量	手	263928	257095	6833	2.66%
	氧化铝主力持仓量	手	202711	208811	-6100	-2.92%
	铝沪伦比值	/	7.21	7.31	-0.10	-1.38%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24530	23810	720	3.02%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2788.9	2784.77	4.13	0.15%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	61.23	58.9	2.33	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-90	-90	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-4814.92	-4209.84	-605.08	/
库存信息	LME铝库存	吨	418675	420875	-2200	-0.52%
	LME铝注销仓单占比	/	34.96%	35.18%	-0.22%	-0.63%
	SHFE铝仓单量	吨	412452	408197	4255	1.04%
	SHFE铝库存(周)	吨	452044	452044	0	0.00%
	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

铝价反弹向上，氧化铝反弹承压走势。

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。3 月最新国内电解铝锭库存 134.9 万吨，周环比增加 1.2 万吨；国内主流消费地铝棒库存 34.15 万吨，周环比小幅回落 1.6 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

建议沪铝短期暂时观望为主，注意铝锭社会库存的变动情况，主力运行区间【23000-25500】。

风险提示：关注全球贸易及利率政策变化。

镍：弱现实延续中，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	137700	139000	-1300	-0.94%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	14400	14450	-50	-0.35%
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，不锈钢承压走势。

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。3 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，3 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：供应端扰动仍存，逢高止盈

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	171,620	168,440	3,180	1.89%	
持仓量	手	237,761	247,637	-9,876	-3.99%	
LC2607	元/吨	171,700	168,400	3,300	1.96%	
LC2609	元/吨	172,860	169,400	3,460	2.04%	
注册仓单数	张	31,064	30,111	953	3.16%	
期货公司会员总持买单量	手	148,547	155,235	-6,688	-4.31%	
期货公司会员总持卖单量	手	197,040	205,722	-8,682	-4.22%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,450.0	2,260.0	190	8.41%	
锂云母矿市场价格	元/吨	7,100.0	6,750.0	350	5.19%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	1,880.0	1,750.0	130	7.43%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	167,000.0	160,000.0	7,000	4.38%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	163,000.0	156,000.0	7,000	4.49%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	153,250.0	148,750.0	4,500	3.03%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	143,000.0	138,500.0	4,500	3.25%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-4,620	-8,440	3,820	-45.26%	
基差（替代交割品级）	元/吨	6,380	2,560	3,820	149.22%	
价差						
LC05-07	元/吨	-80	40	-120	-300.00%	
LC07-09	元/吨	-1,160	-1,000	-160	16.00%	
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 高开后全天能维持偏强运行，涨超 4%。

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

多单逢高止盈 【165000-175000】

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