



品种	核心观点	主要逻辑及价格区间
黄金	短期调整	尽管短期伦敦纽约交易情绪褪却，叠加俄乌问题即将解决，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	今天有特朗普国会首秀，有国内两会政策报告，两个事件对全球市场影响较大，保持关注。目前美国数据欧洲数据疲软，国内政策预期较低，另外白银受外围影响明显，短期白银以区间震荡思路为主。【7700-8200】
铜	反弹承压	中方对美加征关税反制，中美贸易摩擦升级，市场对全球经济衰退担忧增加，基本面对铜价有支撑，金三银四旺季成色待检验，短期铜反弹后承压回落，两会今日开幕，警惕宏观情绪消退后，需求不足带来的回落风险。【75500-78500】
锌	震荡	中美贸易摩擦升级，两会开幕，海内外库存去化，锌短期获得均线支撑，震荡盘整，短期多单谨慎持有，暂时观望，等待更多宏观指引。沪锌关注区间【23200, 24200】
铅	反弹承压	目前国内铅市场供需双增格局，铅冶炼企业生产持续提升，铅锭社会库存延续累积，下游蓄电池企业开工回升，铅价反弹承压走势。【16700-17500】
锡	偏弱	缅甸佤邦矿山开采许可证流程发布，带来海外锡矿复产预期增强，短期消息面影响更多。目前国内锡社会库存累积，锡价承压偏弱走势。【249000-259000】
铝及氧化铝	反弹回落	目前氧化铝供应端相对充裕，电解铝厂成本明显下降，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	反弹回落	印尼镍矿石开采存在博弈，当地头部镍铁厂有减产传闻。目前国内镍供应延续相对过剩状态，下游不锈钢消费较弱，镍价反弹回落走势。【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：黄金市场关注特朗普国会首秀

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	676.82	672.4	0.66%	679	-0.38%
	COMEX黄金	2928	2904	0.83%	2888	1.40%
白银	SHFE白银	7938	7890	0.61%	7904	0.43%
	COMEX白银	33	32	0.95%	32	2.23%
比价	上海金银比	85.26	85.22	0.05%	85.96	-0.81%
	COMEX金银比	89.90	90.01	-0.11%	90.08	-0.20%
	SHFE金/COMEX	7.21	7.21	-0.01%	7.31	-1.34%
美元	美元指数	105.54	106.53	-0.94%	106.50	-0.90%
	美债实际收益率	1.87	1.80	0.07	1.89	-0.02
库存	金ETF (吨)	901.80	900.93	0.87	907.82	-6.02
	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)	13577	13582	-5	0	13577
	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)	678.3	671.1	1.07%	676.01	0.34%
	黄金9999	679.97	671.78	1.22%	676.52	0.51%
	伦敦金现(\$)	2880.7	2834.55	1.63%	2880.8	0.00%
白银	白银(T+D)	7945	7875	0.89%	7912	0.42%
	伦敦银现(\$)	31.525	31.135	1.25%	31.725	-0.63%
内盘基差	黄金基差	1.48	(1.30)	-	(3.41)	-
	白银基差	7.00	(15.00)	-	8.00	-

资料来源：Wind，中辉期货

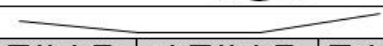
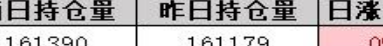
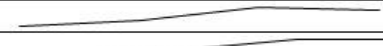
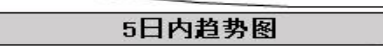
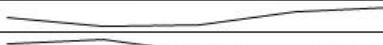
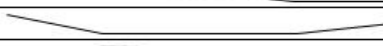
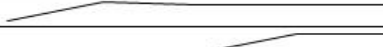
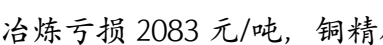
【行情回顾】：数据走弱，同时地缘问题反复，黄金价格有支撑。

【基本逻辑】：①澳洲联储会议纪要：总体而言，委员会认为降息的理由更充分，成员们对经济下行风险给予了更多关注；目前特别关注政策保持过紧时间过长的风险，但对进一步宽松的前景表示谨慎；如果通胀持续，利率可能会维持在4.1%的水平一段较长的时间，或可能会被提高。②中美加墨关税博弈。中国决定从3月10日起对美国商品征收额外关税，尤其对鸡肉、小麦和玉米征收15%的关税，对猪肉、牛肉、水果、蔬菜 and 乳制品征收10%的关税。加拿大总理办公室声明显示，如果美国关税生效，加拿大将征收报复性关税，直至美国撤回贸易措施。从3月4日开始，加拿大将对价值300亿加元的美国进口商品征收25%关税，并将在21天内对价值1250亿加元的美国进口商品征收关税。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”。

【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：中美贸易摩擦升级，铜反弹承压

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）	76750	77150	-0.52%			
LME铜（美元/吨）	9387	9419	-0.34%			
COMEX铜（美元/磅）	458.1	459.05	-0.21%			
电解铜现货（元/吨）	77030	77140	-0.14%			
	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）	58842	68590	-14%	161390	161179	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）	21765	156931	-135166			
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）	92834	93481	-647			
LME铜库存（吨）	261000	261050	-50			
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）	-120	-150	30			
LME铜升贴水（0-3）	-14.61	-24.72	10.11			
LME铜升贴水（3-15）	-79.44	-81.26	1.82			
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	-15	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	-739.24	-896.69	157.45			
沪伦比值	8.24	8.23	0.01			

资料来源：Wind，中辉期货

【行情回顾】：伦铜跌 0.34%报收 9387 美元/吨，沪铜跌 0.52%报收 76750 元/吨

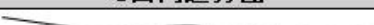
【产业逻辑】：全球铜精矿紧张格局持续，最新的铜精矿现货冶炼亏损 2083 元/吨，铜精矿长单冶炼亏损 678 元/吨，本周进口铜精矿指数-14.4 美元/吨，环比减少 3.6 美元/吨。SMM 全国主流地区铜库存环比增加 0.09 万吨至 37.7 万吨，累库幅度放缓，海外库存去化，关注需求复苏后，库存拐点何时出现。金三银四需求逐渐释放，市场成交回暖。

【策略推荐】：中美贸易摩擦升级，中方对美加征关税对等反制，市场对全球经济衰退担忧增加，两会今日召开。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：两会开幕，锌等待更多宏观指引

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）	23615	23745	-0.55%			
LME 锌（美元/吨）	2819.5	2838	-0.65%			
0号锌现货价格（元/吨）	23680	23710	-0.13%			
1号锌现货价格（元/吨）	23610	23640	-0.13%			
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	128969	168467	-23.45%	83993	87685	-4.21%
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）	161950	163600	-1650			
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）	120	95	25			
LME 锌升贴水（0-3）	-31.02	-32.21	1.19			
LME 锌升贴水（3-15）	-46.24	-47.41	1.17			
天津锌现货升贴水	0	0	0			
上海锌现货升贴水	-5	0	-5			
广东锌现货升贴水	-10	-10	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-784.16	-795.08	10.92			
沪伦比值	8.39	8.4	-0.01			

资料来源：Wind，中辉期货

【行情回顾】：伦锌跌 0.65%报收 2819.5 美元/吨，沪锌跌 0.55%报收 23615 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】：中美贸易摩擦升级，中方对美加征关税对等反制，市场对全球经济衰退担忧增加，两会今日召开，海内外锌锭库存去化，短期锌反弹承压回落，等待更多宏观指引。建议暂时观望为主。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：关注终端回升，铝价反弹承压

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	2622.5	2612	10.5	0.40%
	沪铝主力收盘价	元/吨	20630	20670	-40	-0.19%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	3334	3344	-10	-0.30%
	沪铝主力持仓量	手	189822	195787	-5965	-3.05%
	氧化铝主力持仓量	手	175135	174033	1102	0.63%
	铝沪伦比值	/	7.88	7.92	-0.05	-0.62%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	20600	20630	-30	-0.15%
	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	10	11.58	-1.58	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-40	-30	-10	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-2671.12	-2689.23	18.11	/
库存信息	LME铝库存	吨	524500	517150	7350	1.42%
	LME铝注销仓单占比	/	58.67%	59.99%	-1.32%	-2.20%
	SHFE铝仓单量	吨	119543	121580	-2037	-1.68%
	SHFE铝库存（周）	吨	234531	232903	1628	0.70%
	SMM铝锭社会库存	万吨	88.6	87.3	1.3	1.49%
	SMM铝棒社会库存	万吨	31.42	31.27	0.15	0.48%

资料来源：iFinD，SMM，中辉期货

【行情回顾】：铝价反弹回落，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月初，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正常发运，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将陆续投产放量，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：海外矿端反复，价格反弹回落

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	15970	15930	40	0.25%
	沪镍主力收盘价	元/吨	127210	127090	120	0.09%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	13245	13250	-5	-0.04%
	沪镍主力持仓量	手	112584	105732	6852	6.48%
	不锈钢主力持仓量	手	157244	155720	1524	0.98%
	镍沪伦比值	/	7.97	7.98	-0.01	-0.16%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	127900	127225	675	0.53%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	13150	13150	0	0.00%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-198.97	-172.67	-26.3	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	750	800	-50	/
	不锈钢无锡现货盈亏	元/吨	35	35	0	/
库存信息	LME镍库存	吨	195360	195162	198	0.10%
	LME镍注销仓单占比	/	9.52%	9.52%	0.01%	0.06%
	SHFE镍仓单量	吨	27173	27528	-355	-1.29%
	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】：镍价反弹回落，不锈钢反弹承压走势。

【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。短期来看，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	75,260	75,400	-140	-0.19%	
持仓量	手	273,492	276,007	-2,515	-0.91%	
LC2503	元/吨	73,500	73,920	-420	-0.57%	
LC2507	元/吨	75,740	75,940	-200	-0.26%	
注册仓单数	张	46,422	46,147	275	0.60%	
期货公司会员总持买单量	手	155,364	157,672	-2,308	-1.46%	
期货公司会员总持卖单量	手	198,161	201,624	-3,463	-1.72%	
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	74,650.0	74,800.0	-150	-0.20%	
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	-610	-600	-10	1.67%	
基差（替代交割品级）	元/吨	22,740	22,600	140	0.62%	
价差						
LC03-05	元/吨	-1,760	-1,480	-280	18.92%	
LC05-07	元/吨	-480	-540	60	-11.11%	
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 低开低走，测试前低支撑。

【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商标、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