

品种	核心观点	主要逻辑
黄金★	关注试多时机	伊朗局势停火两周情绪好转，不过油价致使全球各国通胀预期走高。未来不可控点仍很多，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。长线配置逻辑不变，短期关注流动性
白银★	观望莫追	双方停火，盘面有修复需求。尽管短期白银处在库存状态，但是基本面被无视，短期谈不上经济需求，重点围绕伊朗局。尽管如此，我们认为短期白银参与难度大，关注风险报偿比，关注战况进展，关注特朗普所说的大限。
铜★	回调整多	美伊停火两周，原油价格暴跌，市场情绪缓和，但特朗普反复无常，战争或难言结束，铜重回震荡区间，关注下方支撑，中长期对铜依旧看好。
锌★	反弹	中东局势缓和，美伊停火两周，原油价格暴跌，国内锌冶炼厂积极采购，锌矿加工费再度下滑，建议多单谨慎持有，部分逢高止盈。
铅★	反弹承压	目前国内原生铅企业检修与复产并行，进口铅流入市场，下游蓄电池企业需求表现一般，关注库存消化进度，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★	反弹承压	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，铝价短期反弹承压走势。
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	需求端疲软，有机硅执行自律减产，多晶硅价格持续下跌，硅料企业有进一步减产计划。上游开工保持低位，整体供需相对平衡，区间操作为主
多晶硅★	低位震荡	基本面维持累库格局，企业库存达到33万吨，下游需求透支后采买情绪较弱，多晶硅企业出货压力增加，价格有进一步下跌可能，偏空操作
碳酸锂★	宽幅震荡	总库存连续2周累库，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：双方同意停火两周，情绪好转

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	1034.28	1033	0.12%	1053	-1.79%
	COMEX黄金	4733	4676	1.22%	4700	0.72%
白银	SHFE白银	17908	17843	0.36%	18918	-5.34%
	COMEX白银	73	73	0.41%	75	-2.97%
比价	上海金银比	57.76	57.89	-0.24%	55.67	3.74%
	COMEX金银比	64.74	64.22	0.81%	63.63	1.76%
	SHFE金/COMEX	6.87	6.86	0.12%	6.78	1.26%
美元	美元指数	99.87	99.99	-0.13%	99.55	0.32%
	美债实际收益率	1.96	1.98	-0.02	2.02	-0.06
库存	金ETF(吨)	1054.42	1054.42	0.00	1047.28	7.14
	金COMEX净多	163202	168327	-5125	159869	3333
	金COMEX多占比	57.40	54.70	2.70	52.50	4.90
	银ETF(吨)	15264	0	15264	15264	0
	银COMEX净多	23904	24673	-769	21881	2023
	银COMEX多占比	29.10	30.00	-0.90	27.10	2.00
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	1028.56	1034.79	-0.60%	1046.33	-1.70%
	黄金9999	1028	1034.42	-0.62%	1047.89	-1.90%
	伦敦金现(\$)	4701	4647.825	1.14%	4513.52	4.15%
白银	白银(T+D)	17820	17803	0.10%	18663	-4.52%
	伦敦银现(\$)	72.93	72.75	0.25%	70.041	4.12%
内盘基差	黄金基差	(5.72)	1.79	-	-	-
	白银基差	(88.00)	(40.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：现货黄金涨1.30%，报4709.73美元/盎司，收盘时刷新日高至4718.41美元。COMEX黄金期货涨1.11%，报4737.80美元/盎司，日内交投区间为4631.90-4745.70美元。现货白银涨0.28%，报73.0205美元/盎司，22:19曾跌至69.8233美元刷新日低。COMEX白银期货涨0.48%，报73.195。

基本逻辑：①**特朗普又轰 TACO，伊朗回应。**美国总统特朗普在威胁让伊朗整个文明消亡后不到 12 小时，便因巴基斯坦总理的请求及伊朗同意开通霍尔木兹海峡，宣布暂停对伊朗的轰炸和袭击行动两周，称这是双边停火协议，已超额完成军事目标，并基于伊朗的十点提案基本达成共识，两周缓冲期将用于敲定最终协议。伊朗接受了巴基斯坦提出的为期两周的停火提议，该停火方案已获新任最高领袖批准。据美国方面 7 日消息，白宫官员表示，以色列也已同意临时停火。

②**美国数据，**2 月剔除国防及飞机的非国防资本耐用品订单环比增长 0.6%，略超预期的 0.5%，核心耐用品订单环比上涨 0.8%，连续 11 个月增长，显示美伊冲突爆发前企业投资意愿稳健。但受飞机订单拖累，整体耐用品订单环比下降 1.4%，差于预期的-1.2%，连续三个月负增长。

③**贵金属逻辑。**尽管黄金市场投机性头寸基本出清、看涨期权需求已解除，战术性下行风险依然非常大。短期局势不明朗，不确定性很大。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：**局势暂时稳定，恐慌情绪或有所收敛，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，17000 支撑较强。目前霍通航仍然是关键点，保持关注。

铜：中东局势缓和，铜区间盘整

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）	95850	96680	-0.86%			
LME铜（美元/吨）	12329	12349	-0.16%			
COMEX铜（美元/磅）	559.5	560.55	-0.19%			
电解铜现货（元/吨）	96850	96340	0.53%			
	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）	48055	73114	-34%	176030	177360	-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）	301088	359135	-58047			
社会库存（万吨）	34.27	36.74	-2.47			
保税区库存（万吨）	5.31	5.31	0			
COMEX铜库存（吨）	587130	587142	-12			
LME铜库存（吨）	378775	364450	14325			
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）	-50	-10	-40			
LME铜升贴水（0-3）	-84.64	-71.56	-13.08			
LME铜升贴水（3-15）	-125.89	-119.45	-6.44			
保税区仓单溢价	60	60	-2			
上海铜现货升贴水	-55	-70	15			
广东铜现货升贴水	135	165	-30			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	-38.79	175.1	-213.89			
沪伦比值	7.77	7.83	-0.05			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪铜承压回落

产业逻辑

全球铜矿供应紧张持续，铜精矿加工费录得-78 美元/吨，CSPT 不设二季度 TC 参考价。2026 年 3 月电解铜产量创历史新高，达到 120.61 万吨，3 月份产量超预期，但受制于即将到来的集中检修和持续的原料短缺，4 月份的电解铜产量或将面临下行压力。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）。国内社会库存再次去化 2.47 万吨，上期所大幅去化 5.8 万吨，旺季需求复苏，现货采购对价格下方有支撑。

策略推荐

美伊停火两周，原油价格暴跌，市场情绪缓和，但特朗普反复无常，战争或难言结束，国内需求回暖，库存延续去化，铜重回震荡区间，关注下方支撑。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【95000，98000】元/吨，伦铜关注区间【12000，12800】美元/吨风险提示：需求不足，中美关系

锌：市场情绪回暖，锌重心上移

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	23635	0.78%			
LME锌（美元/吨）	3304	3256.5	1.46%			
0号锌现货价格（元/吨）	23530	23530	0.00%			
1号锌现货价格（元/吨）	23460	23460	0.00%			
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	50241	80421	-37.53%	78313	82055	-4.56%
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）	147383	152266	-4883			
SMM七地社会库存（万吨）	25.01	24.96	0.05			
LME锌库存（吨）	113925	113925	0			
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）	-55	-80	25			
LME锌升贴水（0-3）	-13.03	-1.86	-11.17			
LME锌升贴水（3-15）	82.01	89.64	-7.63			
天津锌现货升贴水	-120	-115	-5			
上海锌现货升贴水	-70	-65	-5			
广东锌现货升贴水	-50	-45	-5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3231.02	-2994.12	-236.9			
沪伦比值	7.21	7.26	-0.05			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪锌反弹

产业逻辑

2026 年全球锌矿供应或收缩，SMM Zn50 国产周度 TC 均价环比下降 200 元/金属吨至 1350 元/金属吨，SMM 进口锌精矿指数环比下降 12.22 美元/干吨至-14.50 美元/干吨。部分中小型冶炼厂减产限制后续产能释放。中下游开工回暖，镀锌企业开工 58.75%，压铸锌合金企业开工 51.51%。中东局势缓和，原油隔夜暴跌，海外锌冶炼厂存在减产预期，LME 锌库存历史同期偏低，国内锌锭再度累库。

策略推荐

中东局势缓和，美伊停火两周，原油价格暴跌，国内锌冶炼厂积极采购，锌矿加工费再度下滑，建议多单谨慎持有，部分逢高止盈。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【23500，24500】，伦锌关注区间【3250，3350】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：海外增减并存，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	3490	3465.5	24.5	0.71%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24630	24660	-30	-0.12%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2675	2741	-66	-2.41%
	沪铝主力持仓量	手	227684	231160	-3476	-1.50%
	氧化铝主力持仓量	手	184610	177637	6973	3.93%
	铝沪伦比值	/	7.08	7.14	-0.06	-0.86%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24480	24510	-30	-0.12%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2785.77	2786.33	-0.56	-0.02%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	70.18	64.49	5.69	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-100	-110	10	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-5067.23	-5067.23	0	/
库存信息	LME铝库存	吨	409900	411950	-2050	-0.50%
	LME铝注销仓单占比	/	34.37%	34.65%	-0.28%	-0.80%
	SHFE铝仓单量	吨	422138	420170	1968	0.47%
	SHFE铝库存(周)	吨	454571	454571	0	0.00%
	SMM铝锭社会库存	万吨	141.1	138.7	2.4	1.73%
	SMM铝棒社会库存	万吨	31.65	32.2	-0.55	-1.71%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝价反弹承压，氧化铝相对偏弱走势。

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 138.7 万吨，周环比增加 1.4 万吨；国内主流消费地铝棒库存 32.2 万吨，周环比增加 0.05 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：纯镍库存高位，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	17060	17100	-40	-0.23%
	沪镍主力收盘价	元/吨	133230	133990	-760	-0.57%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14160	14225	-65	-0.46%
	沪镍主力持仓量	手	153839	150027	3812	2.54%
	不锈钢主力持仓量	手	89260	90018	-758	-0.84%
	镍沪伦比值	/	7.84	7.82	0.02	0.19%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	135700	135500	200	0.15%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	14350	14350	0	0.00%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-187.89	-186.3	-1.59	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	1650	1700	-50	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	190	125	65	/
库存信息	LME镍库存	吨	281496	281520	-24	-0.01%
	LME镍注销仓单占比	/	6.49%	6.29%	0.20%	3.16%
	SHFE镍仓单量	吨	60902	59982	920	1.53%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	480	482	-2	-0.41%
	SMM纯镍社会库存	万吨	91593	89808	1785	1.99%
	SMM不锈钢社会库存	吨	982000	982000	0	0.00%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

镍价反弹承压，不锈钢反弹回落走势。

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 9.15 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	159,340	156,960	2,380	1.52%	
持仓量	手	193,711	202,890	-9,179	-4.52%	
LC2607	元/吨	159,820	156,860	2,960	1.89%	
LC2609	元/吨	160,860	157,860	3,000	1.90%	
注册仓单数	张	21,508	21,238	270	1.27%	
期货公司会员总持买单量	手	125,614	132,298	-6,684	-5.05%	
期货公司会员总持卖单量	手	161,239	169,443	-8,204	-4.84%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,230.0	2,290.0	-60	-2.62%	
锂云母矿市场价格	元/吨	6,900.0	6,900.0	0	0.00%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	1,850.0	1,850.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	159,000.0	158,000.0	1,000	0.63%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	155,000.0	154,000.0	1,000	0.65%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	148,750.0	148,750.0	0	0.00%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	138,500.0	138,500.0	0	0.00%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-340	1,040	-1,380	-132.69%	
基差（替代交割品级）	元/吨	10,660	12,040	-1,380	-11.46%	
价差						
LC05-07	元/吨	-480	100	-580	-580.00%	
LC07-09	元/吨	-1,040	-1,000	-40	4.00%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	25,913	24,610	1,303.0	5.29%	
碳酸锂周度开工率	%	56.2	53.5	2.7	5.11%	
碳酸锂周度库存	吨	100,349	99,489	860.0	0.86%	
磷酸铁锂周度产量	吨	114,150	114,630	-480.0	-0.42%	
三元材料周度产量	吨	19,650	19,600	50.0	0.26%	
三元前驱体周度产量	吨	21,510	21,830	-320.0	-1.47%	
钴酸锂周度产量	吨	2,185	2,190	-5.0	-0.23%	
锰酸锂周度产量	吨	4,629	3,902	727.0	18.63%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2605 冲高回落，尾盘涨幅收窄。

产业逻辑

消息面集中在海内外锂矿，津巴布韦出口政策预期反复，澳洲原油储备问题，以及国内宁德视下窝复产消息再度传出，整体对碳酸锂产生利空影响，供需层面总库存连续 2 周累库，电池厂抢出口窗口期已过，透支部分需求，尽管排产环比依然是增加，但库存储备较为充足，对碳酸锂采买维持刚需。短期内市场主要矛盾将集中在供应端，重点关注节后津巴布韦是否会出台新的出口政策，短期基本面累库叠加市场风险偏好降低，锂价难创新高维持宽幅震荡。

策略推荐

等待企稳 【150000-165000】

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