



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	长单试多	美国通胀缓和，短期美伊继续和谈，多机构警告风险。未来不可控点仍很多，衰退交易与流动性危机仍然存在，避险需求抬高黄金价格。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	硫酸出口限制影响铜生产，白银是铜的伴生，市场预期受影响，白银中心上移，另外白银跟随黄金价格亦步亦趋。地缘风险反复可能性仍较大。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。
铜 ★	多单持有	美伊和谈重启预期升温，油价下挫，美元指数走弱，国内或禁止硫酸出口，海外湿法铜产能或削减，铜社会库存去化，现货采购积极，铜高位震荡，建议多单部分可逢高止盈落袋，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	反弹	中东局势缓和，美元走弱，有色飘红，海外锌冶炼仍存在减产预期，国内锌锭小幅累库，需求疲软压制上方空间，锌外强内弱，多单谨慎持有。
铅 ★	反弹承压	目前再生铅企业开工小幅回升，进口铅逐步流入国内市场带来压力，下游蓄电池企业需求表现相对偏弱，铅价短期反弹承压走势。
锡 ★	反弹	缅甸佤邦锡矿供应逐步恢复，4月份多数冶炼企业生产开工保持稳定，下游锡焊料企业订单相对平淡，锡价短期反弹走势。
铝 ★	反弹	海外电解铝供应扰动依然反复，国内铝锭及铝棒社会库存延续高位，下游加工企业需求表现尚可，铝价短期反弹走势。
镍 ★	反弹	印尼镍矿税费问题的扰动再起，海内外镍社会库存处于相对高位水平，下游不锈钢库存小幅去化，镍价短期反弹走势。
工业硅 ★	区间运行	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。8200附近期现商出货较好，下游采购增加对盘面形成支撑
多晶硅 ★	反弹	基本面维持累库格局，5月仓单集中注销，PS2605合约无法转抛至远月导致价格大幅贴水，但3万以下将刺激下游补库中长线关注低多
碳酸锂 ★	宽幅震荡	总库存连续3周累库，产量回升导致价格上行难度增加。碳酸锂成本支撑偏强，关注海外锂矿发运及新能源汽车销量，多单持有

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：通胀低于预期、局势缓和，金银上涨

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	1052.82	1043.4	0.90%	1041	1.10%
	COMEX黄金	4865	4767	2.05%	4745	2.52%
白银	SHFE白银	19210	18429	4.24%	18225	5.40%
	COMEX白银	80	76	5.13%	74	7.25%
比价	上海金银比	54.81	56.62	-3.20%	55.93	-2.01%
	COMEX金银比	61.09	62.93	-2.93%	63.91	-4.41%
	SHFE金/COMEX	6.75	6.81	-0.82%	6.87	-1.68%
美元	美元指数	98.10	98.42	-0.32%	99.01	-0.91%
	美债实际收益率	1.89	1.92	-0.03	1.96	-0.07
库存	金ETF(吨)	1049.48	1047.19	2.29	1054.42	-4.94
	金COMEX净多	156305	163202	-6897	168327	-12022
	金COMEX多占比	57.90	57.40	0.50	54.70	3.20
	银ETF(吨)	15272	0	15272	15310	-38
	银COMEX净多	23417	23904	-487	24673	-1256
	银COMEX多占比	28.50	29.10	-0.60	30.00	-1.50
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	1047.12	1041.99	0.49%	1037.92	0.89%
	黄金9999	1048.35	1042.3	0.58%	1036	1.19%
白银	伦敦金现(\$)	4842	4742.58	2.10%	4701.4	2.99%
	白银(T+D)	19148	18379	4.18%	18130	5.62%
	伦敦银现(\$)	79.47	75.581	5.15%	72.937	8.96%
内盘基差	黄金基差	(5.70)	(1.41)	-	-	-
	白银基差	(62.00)	(50.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨2.04%报4864.50美元/盎司，COMEX白银期货涨5.23%报79.62美元/盎司。中东局势紧张加剧，地缘不确定性推升市场避险情绪，叠加主要经济体货币政策存不确定性，资金涌入贵金属避险。沪金沪银明显收涨。

基本逻辑：①**美伊和谈局势进一步推进。**美国总统特朗普表示，与伊朗的会谈“可能未来两天内”在巴基斯坦举行。消息称，伊朗正考虑暂停霍尔木兹海峡航运以免破坏谈判进程。伊朗驻巴基斯坦使馆新闻官哈迪·戈尔里兹表示，优先考虑在伊斯兰堡举行新一轮伊美会谈。以色列国防部长称，从伊朗移除浓缩铀是结束冲突的“先决条件”。昨天以色列黎巴嫩直接会谈俩小时。②**全球经济影响深远。**IMF报告将2026年世界经济增长预期下调0.2个百分点至3.1%。报告认为，中东战事已显著影响当前世界经济增长势头，若战事与高油价持续更长时间，今年世界经济增速将降至2.5%甚至更低。报告将今年美国和欧元区经济增长预期分别下调0.1和0.2个百分点，至2.3%和1.1%。③**美通胀低于预期。**美国3月PPI同比上涨4%，为2023年2月以来最高水平，但显著低于市场预期的4.6%；环比上涨0.5%，同样大幅低于预期的上涨1.2%，前值为上涨0.7%。核心PPI环比仅上涨0.1%，同比上涨3.8%。④**贵金属逻辑。**短期局势缓和，未来的不确定性仍不能掉以轻心。黄金核心压制因素：一是美元与美债收益率走高；二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底层逻辑并未动摇。“旧秩序已死”的避险逻辑；法币信用动摇；能源转型下的滞胀对冲逻辑。中国硫酸出口限制影响铜的冶炼，白银是铜的伴生金属，白银短期产量或受到影响⑤**策略提醒：**局势充满变数，但是最紧张的时刻或许已经过去，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，18000支撑较强。黄金长线看涨逻辑不变，黄金可找区间低位试多，目前霍通航仍然是关键点，保持关注。

铜：中东局势缓和，铜高位震荡

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）	102150	100700	1.44%			
LME铜（美元/吨）	13296	13124	1.31%			
COMEX铜（美元/磅）	608.15	600.35	1.30%			
电解铜现货（元/吨）	101190	99000	2.21%			
	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）	112521	111054	1%	168153	171677	-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）	26823	25603	1220			
沪铜总库存（吨）	266484	301088	-34604			
社会库存（万吨）	29.98	31.94	-1.96			
保税区库存（万吨）	5.21	5.21	0			
COMEX铜库存（吨）	586563	586507	56			
LME铜库存（吨）	400625	399150	1475			
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）	-10	-10	0			
LME铜升贴水（0-3）	-31.51	-57.11	25.6			
LME铜升贴水（3-15）	7	-70	77			
保税区仓单溢价	68	70	-2			
上海铜现货升贴水	40	40	0			
广东铜现货升贴水	190	165	25			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	17.46	-289.84	307.3			
沪伦比值	7.68	7.67	0.01			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪铜高位震荡

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。印尼能源与矿产资源部 (ESDM) 正式确定将于 2026 年 4 月 15 日起执行修订后的铜矿基准价(HPM)计算公式。据传中国 5 月起或禁止硫酸出口，刚果主要铜钴生产商本月收到部分关键浸出化学品的订单取消或供应商撤回通知，迫使矿商削减用量，并考虑减少产量。国内社会库存再次去化 1.96 万吨，上期所再度去化 3.5 万吨，旺季需求复苏，现货采购对价格下方有支撑。

策略推荐

美伊和谈重启预期升温，油价下挫，美元指数走弱，国内或禁止硫酸出口，海外湿法铜产能或削减，国内库存去化，现货采购积极，铜高位震荡，建议多单部分可逢高止盈落袋，警惕宏观逆风再起。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【99500，105000】元/吨，伦铜关注区间【13000，13500】美元/吨风险提示：需求不足，中美关系

锌：海内外库存累库，锌窄幅震荡

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）	23660	23650	0.04%			
LME锌（美元/吨）	3340	3323	0.51%			
0号锌现货价格（元/吨）	23590	23410	0.77%			
1号锌现货价格（元/吨）	23520	23340	0.77%			
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	75917	78905	-3.79%	73361	74376	-1.36%
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）	144927	148830	-3903			
SMM七地社会库存（万吨）	25.88	25.42	0.46			
LME锌库存（吨）	115925	111925	4000			
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）	-80	-50	-30			
LME锌升贴水（0-3）	-20.07	-19.4	-0.67			
LME锌升贴水（3-15）	83.01	82.5	0.51			
天津锌现货升贴水	-120	-120	0			
上海锌现货升贴水	-60	-60	0			
广东锌现货升贴水	-80	-80	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3303.71	-3521.33	217.62			
沪伦比值	7.08	7.12	-0.03			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪锌窄幅震荡

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。3 月中国锌锭产量为 57.8 万吨，环比上升 7.3 万吨，同比增加 5.65%。中下游企业周度开工均环比下滑，镀锌企业开工 57.89%，压铸锌合金企业开工 49.89%。国内锌锭库存再度累库 0.46 万吨至 25.88，LME 锌库存日度累库 4000 吨。警惕后续海外锌冶炼因能源价格而减产，短期锌外强内弱。

策略推荐

中东局势缓和，美元走弱，有色飘红，海外锌冶炼仍存在减产预期，国内锌锭小幅累库，需求疲软压制上方空间，锌外强内弱，多单谨慎持有。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【23400，24000】，伦锌关注区间【3250，3350】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：外强内弱延续，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	3638.5	3625	13.5	0.37%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24870	24760	110	0.44%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2641	2641	0	0.00%
	沪铝主力持仓量	手	200611	203906	-3295	-1.62%
	氧化铝主力持仓量	手	170634	171953	-1319	-0.77%
	铝沪伦比值	/	6.87	6.86	0.01	0.13%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24750	24450	300	1.23%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2723.29	2734.62	-11.33	-0.41%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	79.4	66.7	12.7	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-70	-50	-20	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-5758.72	-5272.79	-485.93	/
库存信息	LME铝库存	吨	395975	397100	-1125	-0.28%
	LME铝注销仓单占比	/	10.20%	10.74%	-0.54%	-5.01%
	SHFE铝仓单量	吨	435216	429545	5671	1.32%
	SHFE铝库存(周)	吨	470108	470108	0	0.00%
	SMM铝锭社会库存	万吨	143.4	142.2	1.2	0.84%
	SMM铝棒社会库存	万吨	29.9	31.15	-1.25	-4.01%

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 143.4 万吨，周环比增加 2.3 万吨；国内主流消费地铝棒库存 29.9 万吨，周环比下降 1.75 万吨。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比回落 0.5 个百分点至 64.7%，终端各板块表现分化加剧。

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：矿端扰动再现，镍价延续反弹

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	17935	17730	205	1.16%
	沪镍主力收盘价	元/吨	139480	136900	2580	1.88%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14660	14535	125	0.86%
	沪镍主力持仓量	手	134115	141416	-7301	-5.16%
	不锈钢主力持仓量	手	82500	89420	-6920	-7.74%
	镍沪伦比值	/	7.72	7.69	0.03	0.37%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	138900	135000	3900	2.89%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	14550	14550	0	0.00%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-217.77	-200.48	-17.29	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	1350	1550	-200	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	-110	15	-125	/
库存信息	LME镍库存	吨	279570	280392	-822	-0.29%
	LME镍注销仓单占比	/	5.25%	5.52%	-0.28%	-5.03%
	SHFE镍仓单量	吨	62197	61963	234	0.38%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	438	463	-25	-5.40%
	SMM纯镍社会库存	万吨	91830	91593	237	0.26%
	SMM不锈钢社会库存	吨	978700	984100	-5400	-0.55%

资料来源：iFind, SMM, 中辉期货

行情回顾

镍价延续反弹，不锈钢反弹走势。

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 9.18 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下降至 97.87 万吨，周环比下降 0.55%。“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、不锈钢逢低偏多为主，注意印尼政策及下游不锈钢库存变动，镍主力运行区间【135000-155000】。风险提示：关注海外利率及印尼政策变化。

碳酸锂：主力移仓换月，多单持有

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LC2609	元/吨	166,840	163,620	3,220	1.97%	
持仓量	手	324,231	132,525	191,706	144.66%	
LC2607	元/吨	164,740	164,420	320	0.19%	
LC2605	元/吨	163,920	163,620	300	0.18%	
注册仓单数	张	27,523	26,203	1,320	5.04%	
期货公司会员总持买单量	手	211,971	81,581	130,390	159.83%	
期货公司会员总持卖单量	手	280,887	106,889	173,998	162.78%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,250.0	2,230.0	20	0.90%	
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	162,000.0	157,000.0	5,000	3.18%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	158,000.0	153,000.0	5,000	3.27%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	150,250.0	148,750.0	1,500	1.01%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	138,500.0	137,000.0	1,500	1.09%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-4,840	-6,620	1,780	-26.89%	
基差（替代交割品级）	元/吨	6,160	4,380	1,780	40.64%	
价差						
LC05-07	元/吨	2,100	-800	2,900	-362.50%	
LC07-09	元/吨	820	800	20	2.50%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	26,458	25,913	545.0	2.10%	
碳酸锂周度开工率	%	57.4	56.2	1.2	2.10%	
碳酸锂周度库存	吨	101,802	100,349	1,453.0	1.45%	
磷酸铁锂周度产量	吨	114,575	114,150	425.0	0.37%	
三元材料周度产量	吨	19,400	19,650	-250.0	-1.27%	
三元前驱体周度产量	吨	21,548	21,510	38.0	0.18%	
钴酸锂周度产量	吨	2,182	2,185	-3.0	-0.14%	
锰酸锂周度产量	吨	4,638	4,629	9.0	0.19%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2609 合约大幅高开，全天维持高位运行，涨超 3%。

产业逻辑

总库存连续 3 周累库，且累库幅度不断扩大，侧面反映出短期供需矛盾并不突出。国内冶炼产能充足，持续释放增量，海外进口量同比贡献一定增量。终端新能源汽车销量表现持续低于预期，储能保持韧性，叠加抢出口窗口期已过部分需求前置，材料厂原料储备充足，主动补库积极性较低。市场主要博弈将集中在 5 月视下窝能否复产，津巴布韦锂精矿出口能否如期开放以及动力市场修复情况。短期碳酸锂供需矛盾不突出，等待主力移仓换月后的低多机会。

策略推荐

多单持有 2609 合约 【165000-170000】

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