

品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	长单试多	伊朗局势变化莫测，短期还会继续和谈，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 ★	反弹	中东局势影响产业链，未来关注白银的生产缺口，白银价格有支撑，另外白银跟随黄金价格亦步亦趋。短期盘面投机溢价被挤出，但地缘风险反复可能性仍较大。短期顺着技术可小量试单，参考风险报偿比，关注战况进展。
铜 ★	多单持有	中东局势再度紧绷，美伊 21 日停火协议到期，霍尔木兹海峡短暂开放后再次封锁，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，铜高位盘整，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	中东局势混乱，美元指数偏弱震荡，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	目前国内华东中大型再生铅企业集中减停产，而进口铅逐步流入国内带来压力，下游蓄电池企业需求淡季，铅价短期反弹承压走势。
锡 ★	反弹承压	缅甸佤邦锡矿供应逐步恢复，4 月多数冶炼企业生产开工保持稳定，下游锡焊料企业订单存改善预期，锡价短期反弹承压走势。
铝 ★	反弹承压	海外电解铝供应扰动存在反复，国内铝锭及铝棒社会库存拐点已临近，下游加工企业需求表现出旺季特征，铝价短期反弹承压走势。
镍 ★	反弹承压	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，镍价短期反弹承压走势。
工业硅 ★	区间运行	需求端疲软，有机硅执行自律减产，多晶硅维持低开工，亏损压力下工业硅企业开工动力不足。基本面供需双弱，主力合约维持区间运行
多晶硅 ★	逢高沽空	基本面维持累库格局，龙头企业降级出货。上周行业会议召开带动反内卷预期托底价格，但周末未有进一步消息，供需尚未改善多单及时止盈
碳酸锂 ★	偏强	总库存连续 4 周累库，产量回升，但富宝网本周去库，下游库存偏低。海外供应扰动，成本支撑偏强，价格易涨难跌，短期偏强，关注 18 万关口

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：中东局势 24 小时之内翻转，金银或震荡

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	1061.5	1058.24	0.31%	1043	1.73%
	COMEX 黄金	4811	4814	-0.06%	4771	0.84%
白银	SHFE 白银	19925	19559	1.87%	18429	8.12%
	COMEX 白银	78	79	-0.82%	76	3.20%
比价	上海金银比	53.27	54.11	-1.53%	56.42	-5.57%
	COMEX 金银比	61.32	60.85	0.77%	62.76	-2.29%
	SHFE 金/COMEX	6.87	6.82	0.63%	6.72	2.14%
美元	美元指数	98.21	98.09	0.13%	98.70	-0.49%
	美债实际收益率	1.93	1.90	0.03	1.95	-0.02
库存	金ETF (吨)	1052.91	1051.76	1.15	1052.42	0.49
	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)	15255	15290	-35	0	15255
	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)	1058.5	1055.28	0.31%	1041.99	1.58%
	黄金9999	1058.36	1055.19	0.30%	1042.3	1.54%
	伦敦金现(\$)	4787	4797.693	-0.22%	4763.45	0.49%
白银	白银(T+D)	19853	19560	1.50%	18379	8.02%
	伦敦银现(\$)	78.36	78.936	-0.73%	75.315	4.04%
内盘基差	黄金基差	(3.00)	(2.96)	-	-	-
	白银基差	(72.00)	1.00	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：上周贵金属延续回升态势，COMEX黄金收于4849.4美元/盎司，周涨1.3%，连续三周上涨；伦敦金现货收报4837.49美元/盎司，周涨1.91%；SHFE黄金收于1054，白银收于19849元。

基本逻辑：①**中东局势戏剧性的“开-关”大反转**，4月17日，伊朗外长阿拉格齐宣布，根据黎巴嫩停火协议，在剩余停火期内所有商船均可完全通过霍尔木兹海峡，特朗普随即在社交媒体发帖“感谢”，但话锋一转称“针对伊朗的海上封锁继续有效”。不到24小时，4月18日晚，伊朗伊斯兰革命卫队海军宣布，由于美国未解除对伊朗船只和港口的封锁、违反停火协议，霍尔木兹海峡即刻重新关闭，直至美方封锁解除。海峡关闭后现场迅速陷入混乱。与此同时，以色列和黎巴嫩战线也未真正平静，以军并未撤军，真主党也未解除武装，以色列继续进行炮击。②**美国消费忧虑**。旧金山联储主席戴利表示，若中东冲突解决且油价回落，降息“不是不可能”。多位经济学家警告，能源冲击向核心通胀传导的“第二波”效应将在未来数月逐步显现，真正的考验仍在前方。消费者信心方面，4月密歇根大学消费者信心指数初值暴跌至47.6，创历史最低水平，一年期通胀率预期初值升至4.8%。美元指数自4月初以来持续走弱，人民币汇率走出升值行情，反映出外部环境边际改善与内部经济韧性共振的宏观逻辑。③**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，目前雷通船仍然是关键占，保持关注。

铜：中东局势进一步缓和，铜高位整理

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）	102910	102110	0.78%			
LME铜（美元/吨）	13349	13242	0.81%			
COMEX铜（美元/磅）	608.15	603.55	0.76%			
电解铜现货（元/吨）	102110	102510	-0.39%			
	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）	67485	75358	-10%	176222	148287	19%
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）	240456	266484	-26028			
社会库存（万吨）	28.28	29.98	-1.7			
保税区库存（万吨）	5.21	5.21	0			
COMEX铜库存（吨）	594503	590435	4068			
LME铜库存（吨）	400225	401700	-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）	-40	-40	0			
LME铜升贴水（0-3）	-65.08	-64.3	-0.78			
LME铜升贴水（3-15）	-36.47	-17.06	-19.41			
保税区仓单溢价	68	64	-2			
上海铜现货升贴水	5	25	-20			
广东铜现货升贴水	215	170	45			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	162.51	-12.59	175.1			
沪伦比值	7.71	7.71	0.00			

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-78.61 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。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。国内库存延续去化，国内社会库存去化 1.7 万吨，上期所去化 2.6 万吨。中下游企业开工小幅回落，终端铜需求表现分化，短期中东局势再度紧绷，铜上行空间受限。

策略推荐

特朗普称伊朗已“严重违反”停火，但美伊仍能达成协议，“要么好商量，要么来硬的”，霍尔木兹海峡短暂有条件开放之后再次封锁，4 月 21 日美伊停火协议到期，短期美伊或难以达成协议，叠加沃什美联储提名听证会同日举行，市场情绪或再次承压。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【99500，104500】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：外强内弱，锌重回2万4关口

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）	24155	23985	0.71%			
LME锌（美元/吨）	3429	3420.5	0.25%			
0号锌现货价格（元/吨）	23860	23800	0.25%			
1号锌现货价格（元/吨）	23790	23730	0.25%			
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	67624	89086	-24.09%	61572	67340	-8.57%
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）	146080	147383	-1303			
SMM七地社会库存（万吨）	25.93	25.88	0.05			
LME锌库存（吨）	112825	116475	-3650			
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）	-50	-55	5			
LME锌升贴水（0-3）	-3.19	-5.57	2.38			
LME锌升贴水（3-15）	97.37	101.4	-4.03			
天津锌现货升贴水	-125	-135	10			
上海锌现货升贴水	-75	-75	0			
广东锌现货升贴水	-130	-145	15			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3942.15	-3792.09	-150.06			
沪伦比值	7.04	7.01	0.03			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪锌重心上移

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 1150 元/金属吨，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上涨，镀锌企业开工 62.13% (+4.24%)，压铸锌合金企业开工 53.41% (+3.52%)。海外锌冶炼因常规检修，欧洲产量下滑，LME 锌库存去化处于历史相对低位，国内库存累库 0.5 万吨至 25.93 万吨。短期锌外强内弱。

策略推荐

特朗普称伊朗已“严重违反”停火，但美伊仍能达成协议，“要么好商量，要么来硬的”，霍尔木兹海峡短暂有条件开放之后再次封锁，4 月 21 日美伊停火协议到期，短期美伊或难以达成协议，叠加沃什美联储提名听证会同日举行，市场情绪或再次承压。短期锌重回 2 万 4 关口，锌外强内弱，多单谨慎持有，部分止盈落袋。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【23800, 24500】，伦锌关注区间【3380,

3480】美元/吨，风险提示：需求不足，政策刺激

请务必阅读正文之后的免责声明部分

铝：海外扰动反复，铝价反弹回落

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	3545	3644	-99	-2.72%
	沪铝主力收盘价	元/吨	25520	25635	-115	-0.45%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2666	2673	-7	-0.26%
	沪铝主力持仓量	手	370218	360651	9567	2.65%
	氧化铝主力持仓量	手	139690	146779	-7089	-4.83%
	铝沪伦比值	/	7.20	7.03	0.17	2.45%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	25160	25100	60	0.24%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2680.25	2693.57	-13.32	-0.49%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	25.45	34.95	-9.5	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-150	-150	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-4947.74	-5031.61	83.87	/
库存信息	LME铝库存	吨	388850	391675	-2825	-0.72%
	LME铝注销仓单占比	/	13.41%	14.00%	-0.59%	-4.19%
	SHFE铝仓单量	吨	438542	438542	0	0.00%
	SHFE铝库存（周）	吨	474332	470108	4224	0.90%
	SMM铝锭社会库存	万吨	142.3	143.4	-1.1	-0.77%
	SMM铝棒社会库存	万吨	29.2	29.9	-0.7	-2.34%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝价反弹回落，氧化铝延续偏弱走势。

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减弱，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 142.3 万吨，周环比小幅去化 1.1 万吨；国内主流消费地铝棒库存 29.2 万吨，周环比下降 0.7 万吨。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比持平至 64.7%，终端各板块表现分化较为明显。

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【24000-26000】。

风险提示：关注全球贸易及利率政策变化。

镍：需求支撑不足，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	17985	18295	-310	-1.69%
	沪镍主力收盘价	元/吨	144240	142270	1970	1.38%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	15085	14840	245	1.65%
	沪镍主力持仓量	手	146132	125291	20841	16.63%
	不锈钢主力持仓量	手	186481	67915	118566	174.58%
	镍沪伦比值	/	7.78	7.76	0.02	0.20%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	143550	142800	750	0.53%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	14900	14750	150	1.02%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-208.5	-212.42	3.92	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	1000	1100	-100	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	-185	-90	-95	/
库存信息	LME镍库存	吨	278184	278184	0	0.00%
	LME镍注销仓单占比	/	4.95%	4.82%	0.12%	2.55%
	SHFE镍仓单量	吨	64209	63896	313	0.49%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	426	480	-54	-11.25%
	SMM纯镍社会库存	万吨	94090	91830	2260	2.46%
	SMM不锈钢社会库存	吨	961100	978700	-17600	-1.80%

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，近期印尼镍矿加增税费的问题再度扰动供应端。4 月最新国内纯镍社会库存约为 9.4 万吨，精炼镍库存延续累积，下游需求表现依然不足。



























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【130000-155000】。风险提示：关注海外利率及印尼政策变化。

碳酸锂：矿端持续扰动，偏强运行

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LC2609	元/吨	177,560	176,000	1,560	0.89%	
持仓量	手	408,749	394,543	14,206	3.60%	
LC2607	元/吨	175,360	173,680	1,680	0.97%	
LC2605	元/吨	173,760	172,400	1,360	0.79%	
注册仓单数	张	30,023	29,423	600	2.04%	
期货公司会员总持买单量	手	256,023	248,947	7,076	2.84%	
期货公司会员总持卖单量	手	345,048	332,379	12,669	3.81%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,400.0	2,300.0	100	4.35%	
锂云母矿市场价格	元/吨	7,250.0	6,900.0	350	5.07%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	1,930.0	1,870.0	60	3.21%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	169,000.0	167,000.0	2,000	1.20%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	165,000.0	163,000.0	2,000	1.23%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	157,750.0	155,750.0	2,000	1.28%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	147,500.0	145,500.0	2,000	1.37%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-8,560	-9,000	440	-4.89%	
基差（替代交割品级）	元/吨	2,440	2,000	440	22.00%	
价差						
LC05-07	元/吨	2,200	2,320	-120	-5.17%	
LC07-09	元/吨	1,600	1,280	320	25.00%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	26,470	26,458	12.0	0.05%	
碳酸锂周度开工率	%	57.4	57.4	0.0	0.05%	
碳酸锂周度库存	吨	116,800	101,802	14,998.0	14.73%	
磷酸铁锂周度产量	吨	114,575	114,575	0.0	0.00%	
三元材料周度产量	吨	19,280	19,400	-120.0	-0.62%	
三元前驱体周度产量	吨	21,480	21,548	-68.0	-0.32%	
钴酸锂周度产量	吨	2,177	2,182	-5.0	-0.23%	
锰酸锂周度产量	吨	4,603	4,638	-35.0	-0.75%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2609 高开高走，涨超 3%。

产业逻辑

澳洲某一炼油厂发生火灾以及尼日利亚动乱再度加剧矿端偏紧的预期，非洲津巴布韦发放配额但结合船期来看 5 月难有进口矿补充。MM 库存数据连续 4 周累库，但富宝库存数据转为去库，高频数据出现一定偏差。从库存结构来看，下游材料厂库存持续 3 周去化，五一假期即将到来材料厂有集中补库需求。磷酸铁锂 5 月排产续创新高，尽管终端新能源汽车仍未明显回暖，但材料厂和电池厂排产超预期仍有望提供强动力。短期来看，碳酸锂有望偏强运行。

策略推荐

多单持有 【173000-180000】

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