

品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	长单试多	大限将至，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。长线配置逻辑不变确定，短期可适量入场。当前黄金最大的风险是流动性
白银 ★	震荡	白银跟随黄金微跌，整体还是再震荡区间，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，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，美伊停火协议到期，市场情绪谨慎，铜短期高位盘整，建议多单部分可逢高止盈落袋，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	反弹承压	中东局势再度紧绷，美元指数偏弱震荡，国内锌锭延续累库，需求疲软压制上方空间，锌外强内弱，短期反弹承压。
铅 ★	反弹承压	目前国内华东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	海外缅甸佤邦锡矿供应逐步恢复，国内锡冶炼企业生产基本平稳，下游锡焊料企业新增订单情况表现尚可，锡价短期反弹承压走势。
铝 ★	反弹承压	海外电解铝供应扰动反复，国内铝锭及铝棒社会库存临近拐点，下游铝加工企业需求表现出一定旺季特征，铝价短期反弹承压走势。
镍 ★	反弹承压	印尼镍矿计价调整抬高生产成本，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 ★	反弹	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，资金情绪仍较为亢奋，但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，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：停火倒计时及升级威胁，金银小跌

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	1054.96	1054.02	0.09%	1058	-0.31%
	COMEX黄金	4841	4849	-0.17%	4865	-0.48%
白银	SHFE白银	19853	19570	1.45%	19559	1.50%
	COMEX白银	80	81	-0.58%	80	1.05%
比价	上海金银比	53.14	53.86	-1.34%	54.81	-3.04%
	COMEX金银比	59.92	59.92	0.00%	61.09	-1.92%
	SHFE金/COMEX	6.80	6.72	1.14%	6.81	-0.18%
美元	美元指数	98.03	98.23	-0.20%	98.12	-0.09%
	美债实际收益率	1.91	1.90	0.01	1.89	0.02
库存	金ETF(吨)	1059.76	0.00	1059.76	1047.19	12.57
	金COMEX净多	162526	156305	6221	163202	-676
	金COMEX多占比	58.00	57.90	0.10	57.40	0.60
	银ETF(吨)	0	0	0	15255	-15255
	银COMEX净多	23562	23417	145	23904	-342
	银COMEX多占比	27.70	28.50	-0.80	29.10	-1.40
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	1053.02	1052.94	0.01%	1055.28	-0.21%
	黄金9999	1053.98	1053	0.09%	1055.19	-0.11%
	伦敦金现(\$)	4822	4837.49	-0.32%	4742.58	1.67%
白银	白银(T+D)	19771	19588	0.93%	19560	1.08%
	伦敦银现(\$)	79.69	80.779	-1.35%	75.581	5.44%
内盘基差	黄金基差	(1.94)	(1.08)	-	-	-
	白银基差	(82.00)	18.00	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：4月20日，COMEX黄金期货跌0.79%报4841美元/盎司，白银跌2.41%报79.87美元/盎司。美伊对峙提升避险需求，但美联储新提名官员倾向抗通胀，多空博弈下收跌。内盘跟随下跌。

基本逻辑：①**停火大限将至。**美国和伊朗于北京时间4月8日开始停火两周，此轮停火将于4月22日（北京时间上午）截止。特朗普20日明确表示延长停火“几乎不可能”，并警告若届时双方未达成协议，“那么大量炸弹将开始爆炸”。伊朗伊斯兰议会国家安全和外交政策委员会主席表示，伊朗已划定谈判红线，谈判“或许就在今天或明天”进行。伊朗伊斯兰议会议长卡利巴夫称，特朗普“妄图将这场谈判桌变成投降桌”，伊朗不接受在威胁阴影下的谈判，并强调已为在战场上“亮出新牌”做好准备。伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊重申包括要求“战争赔偿”在内的三项基本立场。②**美联储政策预期大幅波动。**主席提名人沃什将于北京时间4月21日22点出席参议院银行委员会听证会。未来关注沃什如何平衡“长期降息愿景”与“短期通胀现实”。沃什主张缩小资产负债表，质疑前瞻指引。花旗认为其表态将迅速反映在资产定价中。财长贝森特称“理解美联储可能需要等待降息”。提名面临政治阻力，可能延迟确认进程。③**贵金属逻辑。**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：最紧张的时刻或许已经过去，**盘面出现杀跌后修复，黄金短期关注1000附近支撑，白银短期弹性大，18000有支撑。黄金长线看涨逻辑不变，建议将黄金配置比例控制在组合风险的5%-10%，更多作为尾部风险对冲而非收益来源。对于白银，工业需求与金融属性交织，更适合作为黄金的弹性替代。

铜：市场情绪谨慎，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）	102490	102690	-0.19%			
LME铜（美元/吨）	13245	13349	-0.78%			
COMEX铜（美元/磅）	610.7	608.15	0.42%			
电解铜现货（元/吨）	102940	102110	0.81%			
	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）	132365	67485	96%	196798	176222	12%
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）	26.32	28.28	-1.96			
保税区库存（万吨）	4.57	4.57	0			
COMEX铜库存（吨）	595509	594503	1006			
LME铜库存（吨）	398425	400225	-1800			
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）	-160	-40	-120			
LME铜升贴水（0-3）	-75.46	-65.08	-10.38			
LME铜升贴水（3-15）	-39.75	-36.47	-3.28			
保税区仓单溢价	64	64	-2			
上海铜现货升贴水	0	5	-5			
广东铜现货升贴水	215	215	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	121.58	162.51	-40.93			
沪伦比值	7.74	7.69	0.05			

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 1.96 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 20 日明确表示延长停火"几乎不可能"，并警告若届时双方未达成协议，"那么大量炸弹将开始爆炸"。伊朗伊斯兰议会国家安全和外交政策委员会主席表示，伊朗已划定谈判红线，谈判"或许就在今天或明天"进行。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：中东局势再度紧绷，锌反弹承压

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）	24110	24210	-0.41%			
LME锌（美元/吨）	3414	3429	-0.44%			
0号锌现货价格（元/吨）	24100	23860	1.01%			
1号锌现货价格（元/吨）	24030	23790	1.01%			
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	114987	67624	70.04%	55471	61572	-9.91%
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）	26	25.93	0.07			
LME锌库存（吨）	111000	112825	-1825			
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	-50	-5			
LME锌升贴水（0-3）	-11.36	-3.19	-8.17			
LME锌升贴水（3-15）	84.51	97.37	-12.86			
天津锌现货升贴水	-125	-125	0			
上海锌现货升贴水	-75	-75	0			
广东锌现货升贴水	-120	-130	10			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3775.76	-3942.15	166.39			
沪伦比值	7.06	7.06	0.00			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪锌反弹承压

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 0.07 万吨至 26 万吨。短期锌外强内弱

策略推荐

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，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【3350，3450】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：供应扰动反复，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	3549.5	3545	4.5	0.13%
	沪铝主力收盘价	元/吨	25125	25520	-395	-1.55%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2790	2666	124	4.65%
	沪铝主力持仓量	手	351806	370218	-18412	-4.97%
	氧化铝主力持仓量	手	270849	139690	131159	93.89%
	铝沪伦比值	/	7.09	7.20	-0.11	-1.53%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24910	25160	-250	-0.99%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2670.95	2680.25	-9.3	-0.35%
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	-4648.64	-4947.74	299.1	/
库存信息	LME铝库存	吨	386250	388850	-2600	-0.67%
	LME铝注销仓单占比	/	12.83%	13.41%	-0.58%	-4.35%
	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	145.3	142.3	3	2.11%
	SMM铝棒社会库存	万吨	29	29.2	-0.2	-0.68%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝价反弹回落，氧化铝略有企稳走势。

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 76.83%，近期广西新增产能逐步释放，市场供给将维持增长态势，库存将继续累积。短期来看，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：下游需求偏弱，镍价有所承压

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	18310	17985	325	1.81%
	沪镍主力收盘价	元/吨	141930	144240	-2310	-1.60%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14925	15085	-160	-1.06%
	沪镍主力持仓量	手	135540	146132	-10592	-7.25%
	不锈钢主力持仓量	手	178909	186481	-7572	-4.06%
	镍沪伦比值	/	8.02	7.78	0.24	3.13%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	142550	143550	-1000	-0.70%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	14900	14900	0	0.00%
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	800	1000	-200	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	-25	-185	160	/
库存信息	LME镍库存	吨	278586	278184	402	0.14%
	LME镍注销仓单占比	/	5.07%	4.95%	0.12%	2.47%
	SHFE镍仓单量	吨	64083	64209	-126	-0.20%
	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，近期印尼镍矿基准价 (HPM) 计算公式调整抬升成本。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 96.11 万吨，周环比下降 1.8%，延续小幅去库节奏。当前不锈钢厂利润有所修复，4 月排产处于高位，供给端压力持续存在。目前终端对不锈钢需求临近旺季，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	180,200	177,560	2,640	1.49%	
持仓量	手	435,887	408,749	27,138	6.64%	
LC2607	元/吨	177,800	175,360	2,440	1.39%	
LC2605	元/吨	176,220	173,760	2,460	1.42%	
注册仓单数	张	30,688	30,023	665	2.21%	
期货公司会员总持买单量	手	271,611	256,023	15,588	6.09%	
期货公司会员总持卖单量	手	363,094	345,048	18,046	5.23%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,430.0	2,400.0	30	1.25%	
锂云母矿市场价格	元/吨	7,450.0	7,250.0	200	2.76%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	1,930.0	1,930.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	172,000.0	169,000.0	3,000	1.78%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	168,000.0	165,000.0	3,000	1.82%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	158,750.0	157,750.0	1,000	0.63%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	148,500.0	147,500.0	1,000	0.68%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-8,200	-8,560	360	-4.21%	
基差（替代交割品级）	元/吨	2,800	2,440	360	14.75%	
价差						
LC05-07	元/吨	2,400	2,200	200	9.09%	
LC07-09	元/吨	1,580	1,600	-20	-1.25%	
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 2%，收于 18 万上方。

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 【177000-186000】

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