

品种	核心观点	主要逻辑及价格区间
黄金	做多	美国通胀超预期和前值，同时鲍威尔听证会态度明确鹰派维稳。但是“特马组合”以及“对等关税”风云前景不可测，资金寻求避险，哈以停火生变，黄金动力仍然强劲，全球经济失序长期存在，黄金长线继续做多。【630-730】
白银	震荡	白银基本面尚可整体变化不大，而且都是明牌。不过品种弹性较大，外围氛围对其影响明显，沪银仍在前期震荡区间上沿波动，关注整数 8000。短期白银多头建议在依托 8000 参与。【7200-8200】
铜	多单持有	美国通胀超预期，美联储鲍威尔表态强硬偏鹰，沪铜隔夜反弹走强，前期我们建议回调后再次逢低试多，后续关注上方关口突破情况 【75500-78500】
锌	震荡	宏观和板块情绪修复，锌精矿供应边际修复，下游需求预期较弱，锌锭累库，短期多空博弈激烈，锌仍然短空长多为主，沪锌关注区间【23000, 24000】
铅	反弹承压	国内铅市场处于供需双弱状态，节后原生铅冶炼厂供应恢复有限，下游蓄电池企业逐步复工，铅锭库存季节性垒库，铅价反弹承压。【16500-17300】
锡	冲高回落	海外缅甸佤邦锡矿复产尚未确定，国内精炼锡冶炼企业开工率或受矿端制约，但下游企业开工率相对偏低，锡价冲高回落走势。【251000-261000】
铝及氧化铝	反弹	目前氧化铝供应端较充裕，价格延续承压运行，成本端支撑减弱，铝锭铝棒库存节后延续累积，铝价反弹后有所承压。【20000-20800】
镍及不锈钢	反弹	菲律宾镍矿新政引发市场一定担忧，印尼 2025 年镍矿石开采计划及预算已批复，下游不锈钢消费相对疲弱，镍价低位博弈。【120000-130000】
工业硅	低位盘整	工业硅需求仍然偏弱，2月多晶硅无复产预期，春节期间铁合金和铝合金开工下行，上游节后有复产预期，总库存和仓单施压，底部宽幅震荡。【10500-11000】
碳酸锂	承压	节后上游复工复产，下游排产未超预期，市场情绪偏弱，但目前成本端报价坚挺或将对锂价提供一定支撑，维持区间运行。【76000-79000】

## 金银：通胀和鹰派观点，不改黄金强势

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	681.22	685.74	-0.66%	648	5.20%
	COMEX黄金	2929	2927	0.09%	2880	1.70%
白银	SHFE白银	7967	7972	-0.06%	7687	3.64%
	COMEX白银	33	32	1.40%	33	0.12%
比价	上海金银比	85.51	86.02	-0.60%	83.12	2.87%
	COMEX金银比	89.56	90.73	-1.29%	88.17	1.57%
	SHFE金/COMEX	7.23	7.27	-0.53%	7.21	0.34%
美元	美元指数	108.01	107.92	0.08%	107.70	0.28%
	美债实际收益率	2.16	2.08	0.08	2.03	0.13
库存	金ETF (吨)	866.50	871.94	-5.44	864.19	2.31
	金COMEX净多	302508	299409	3099	300784	1724
	金COMEX多占比	65.80	58.60	7.20	59.00	6.80
	银ETF (吨)	13654	13605	50	13389	265
	银COMEX净多	50361	44368	5993	47480	2881
	银COMEX多占比	48.70	45.20	3.50	47.30	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)	679.98	683.4	-0.50%	668.56	1.71%
	黄金9999	680.21	683.52	-0.48%	668.99	1.68%
	伦敦金现(\$)	2895.4	2904.45	-0.31%	2874.65	0.72%
白银	白银(T+D)	7956	7954	0.03%	8019	-0.79%
	伦敦银现(\$)	31.73	32.265	-1.66%	32.275	-1.69%
内盘基差	黄金基差	(1.24)	(2.34)	-	21.02	-
	白银基差	(11.00)	(18.00)	-	332.00	-

资料来源：Wind，中辉期货

**【行情回顾】**：尽管通胀走高，鲍威尔态度鹰派，但风险预期影响黄金表现坚挺。

**【基本逻辑】**：①**美通胀走高**。美国通胀数据全线超预期，1月CPI同比增3%、环比增0.5%，高于预期的2.9%和0.3%。剔除波动较大的食品和能源价格的核心CPI环比增0.4%、同比增3.3%，同样超预期。②**鲍威尔态度鹰派持稳**。鲍威尔听证会第二日指出，“基础经济非常强劲，但新政策存在一些不确定性。等着看这些政策的效果如何，有可能美联储不得不就关税调整政策利率。不会为一两个数据的好坏激动“希望暂时保持政策的限制性”，鲍威尔表示，通胀还没有达到目标，美联储仍需努力。③**地缘变数**。特朗普今日分别与普京和泽连斯基进行了通话，讨论结束俄乌冲突等问题。加沙地带政府媒体办公室表示，自加沙停火协议生效以来，以色列已逾270次违反加沙停火协议。内塔尼亚胡表示，如果不在2月15日前释放被扣押人员，将重新爆发战斗。④**逻辑主线**。特朗普变数太多，理论上债务和货币没有约束，而黄金则存在物理约束。黄金长配价值持续。

**【策略推荐】**：短期不确定性较大，黄金强劲，多头思路。白银基本面有支撑，但品种弹性大，短期跟随黄金和商品，金银比回落，短线白银止依托8000做交易。目前黄金战略配置价值继续。白银短期注意控制节奏。**【风险提示】**关注地缘、特朗普政令。

## 铜：美国通胀超预期，铜震荡走强

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）	77610	76790	1.07%			
LME铜（美元/吨）	9469	9358	1.19%			
COMEX铜（美元/磅）	469.2	459.75	2.06%			
电解铜现货（元/吨）	76780	77160	-0.49%			
	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）	68535	68267	0%	181212	180966	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	80303	-58538			
沪铜总库存（吨）	184817	101838	82979			
社会库存（万吨）	30.48	27.31	3.17			
保税区库存（万吨）	2.83	2.83	0			
COMEX铜库存（吨）	100341	100302	39			
LME铜库存（吨）	241650	243300	-1650			
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）	-420	-410	-10			
LME铜升贴水（0-3）	-110.21	-118.84	8.63			
LME铜升贴水（3-15）	-237	-258	21			
保税区仓单溢价	58	58	-2			
上海铜现货升贴水	-20	-10	-10			
资料来源：东铜现货升贴水	-50	-115	65			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	-371.49	-338.2	-33.29			
沪伦比值	8.29	8.27	0.02			

**【行情回顾】：** 伦铜涨 1.19%报收 9469 美元/吨，沪铜涨 1.07%报收 77610 元/吨

**【产业逻辑】：** 全球铜精矿的供应紧张持续，国内冶炼厂利润进一步被蚕食，市场对后续供应担忧增加。库存方面，铜社会库存环比增加 3.17 万吨至 30.48 万吨，低于市场预期，需求方面，全球汽车行业、国内空调行业及电力行业用铜需求表现亮眼，但随着 2025 年美国对中国阶梯渐进式加征关税，国内铜下游行业或面临用铜需求下行风险。

**【策略推荐】：** 美国通胀超预期，美联储放鹰，随着元宵节后需求复苏和两会预期开始发酵，铜下方空间或有限，建议回调后逢低试多，隔夜铜震荡走强，建议多单继续持有，但也要警惕美国关税继续加码和国内需求证伪，若要突破去年十一的高点，需要新的利多才能走出大趋势行情，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【75500，79500】元/吨，伦铜关注区间【9000，9800】美元/吨

## 锌：海外库存持续去化，锌震荡盘整

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）	23870	23660	0.89%			
LME锌（美元/吨）	2866	2827.5	1.36%			
0号锌现货价格（元/吨）	23740	23780	-0.17%			
1号锌现货价格（元/吨）	23670	23710	-0.17%			
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	110845	111470	-0.56%	90154	91540	-1.51%
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）	39592	20499	19093			
SMM七地社会库存（万吨）	11.87	10.7	1.17			
LME锌库存（吨）	164625	166950	-2325			
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）	85	160	-75			
LME锌升贴水（0-3）	-47.03	-48.98	1.95			
LME锌升贴水（3-15）	-55.46	-53.21	-2.25			
天津锌现货升贴水	15	20	-5			
上海锌现货升贴水	25	30	-5			
广东锌现货升贴水	-5	20	-25			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-703.95	-648.09	-55.86			
沪伦比值	8.37	8.39	-0.02			

资料来源：Wind，中辉期货

**【行情回顾】**：伦锌涨 1.36%报收 2866 美元/吨，沪锌涨 0.89%报收 23870 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 2600 元/吨和 15 美元/吨，均环比上涨，精炼锌冶炼亏损 1158 元/吨。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。但关税政策或打压镀锌产品出口。短期中下游仍处于休假状态，市场需求低迷，预计元宵节后才会逐渐复工复产。库存方面，海外 LME 锌库存日减 2325 吨至 16.46 万吨，国内锌锭库存累增 1.17 万吨至 11.87 万吨，假期累库幅度低于预期。

**【策略推荐】**：海外宏观变数较多，市场避险情绪上升，锌精矿加工费仍有修复预期，短期需求还没有恢复，建议短期反弹逢高试空为主，但是中长期看，元宵节后需求复苏和 3 月两会临近，锌仍有向上动力，短空长多。短期沪锌关注区间【23000，24000】元/吨，伦锌关注区间【2750，2950】美元/吨。

## 铝及氧化铝：铝锭铝棒垒库，铝价上方承压

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	2626.5	2638.5	-12	-0.45%
	沪铝主力收盘价	元/吨	20575	20675	-100	-0.48%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	3387	3455	-68	-1.97%
	沪铝主力持仓量	手	159304	172963	-13659	-7.90%
	氧化铝主力持仓量	手	163023	139837	23186	16.58%
	铝沪伦比值	/	7.85	7.86	-0.01	-0.08%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	20540	20590	-50	-0.24%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	3441	3498	-57	-1.63%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	0	3.66	-3.66	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-30	-40	10	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-2934.2	-3065.21	131.01	/
库存信息	LME铝库存	吨	566050	558700	7350	1.32%
	LME铝注销仓单占比	/	54.66%	56.16%	-1.50%	-2.67%
	SHFE铝仓单量	吨	72383	71283	1100	1.54%
	SHFE铝库存(周)	吨	208332	176369	31963	18.12%
	SMM铝锭社会库存	万吨	72.9	72.9	0	0.00%
	SMM铝棒社会库存	万吨	29.45	29.45	0	0.00%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

**【行情回顾】**：铝价反弹承压，氧化铝相对疲弱走势。

**【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。2月11日，国内电解铝锭社会库存72.9万吨，较上周增加7.5万吨，较节前增加23.7万吨；国内主流消费地铝棒库存29.5万吨，较节前增加7.1万吨。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比节前涨5.7个百分点至56.8%，假期后企业复产拉动市场回暖。

氧化铝：氧化铝现货市场货源充足，价格延续偏弱表现。海外市场几内亚铝土矿发运基本恢复正常状态。今年初开始国内氧化铝产能复产，春节前后氧化铝企业开工率维持高位，现货逐渐转向小幅过剩格局。库存方面，氧化铝企业及铝厂库存均出现回升。短期来看，目前氧化铝供需转向过剩格局，对价格带来压制。

**【策略推荐】**：建议短期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【20000-20800】；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：矿端相对宽松，价格反弹承压

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	15425	15520	-95	-0.61%
	沪镍主力收盘价	元/吨	124550	124760	-210	-0.17%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	13160	13200	-40	-0.30%
	沪镍主力持仓量	手	65475	67341	-1866	-2.77%
	不锈钢主力持仓量	手	119665	120981	-1316	-1.09%
	镍沪伦比值	/	8.07	8.04	0.04	0.45%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	125445	125950	-505	-0.40%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	13150	13175	-25	-0.19%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-225.06	-225.06	0	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	1050	1100	-50	/
	不锈钢无锡现货盈亏	元/吨	170	100	70	/
库存信息	LME镍库存	吨	175806	176946	-1140	-0.64%
	LME镍注销仓单占比	/	5.90%	6.51%	-0.61%	-9.31%
	SHFE镍仓单量	吨	29192	28826	366	1.27%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	808.6	859.6	-51	-5.93%
	SMM纯镍社会库存	万吨	44691	42397	2294	5.41%
	SMM不锈钢社会库存	吨	898480	916141	-17661	-1.93%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

**【行情回顾】**：镍价反弹动力不足，不锈钢再度回升走势。















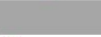










**【产业逻辑】**：镍：菲律宾镍矿新政消息扰动市场，印尼 2025 年已批准的镍矿石开采工作计划和预算总量为 2.9849 亿吨，预计海外镍矿延续宽松格局。目前印尼镍铁某主要产区生产调整产量小幅下滑。国内春节部分企业放假带动镍冶炼企业开工降低。目前国内纯镍社会库存量约 4.12 万吨，环比增幅明显，季节性淡季存在压力。

不锈钢：不锈钢终端市场消费预期并不太乐观。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%。不锈钢库存假期垒库，整体供需结构延续偏弱局面。

**【策略推荐】**：建议短期镍不锈钢反弹抛空为主，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：基本面无明显驱动，区间运行

表 6：产业高频数据

	单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅	走势
<b>期货市场</b>						
主力合约LC2505	元/吨	77,500	77,300	200	0.26%	
持仓量	手	246,602	243,842	2,760	1.13%	
LC2503	元/吨	75,180	75,040	140	0.19%	
LC2507	元/吨	77,920	77,680	240	0.31%	
注册仓单数	张	46,762	47,495	-733	-1.54%	
期货公司会员总持买单量	手	146,813	145,969	844	0.58%	
期货公司会员总持卖单量	手	196,036	192,558	3,478	1.81%	
<b>现货市场价格</b>						
锂辉石CIF6%	美元/吨	895.0	895.0	0	0.00%	
锂云母矿市场价格	元/吨	2,275.0	2,275.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	76,500.0	76,500.0	0	0.00%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	74,000.0	74,000.0	0	0.00%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	73,875.0	73,875.0	0	0.00%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	63,250.0	63,250.0	0	0.00%	
<b>基差</b>						
基差（基准交割品级）	元/吨	-1,000	-800	-200	25.00%	
基差（替代交割品级）	元/吨	21,500	21,700	-200	-0.92%	
<b>价差</b>						
LC03-05	元/吨	-2,320	-2,260	-60	2.65%	
LC05-07	元/吨	-420	-380	-40	10.53%	
<b>产业链情况</b>						
碳酸锂周度产量	吨	10,823	9,650	1,173.0	12.16%	
碳酸锂周度开工率	%	28.8	25.6	3.1	12.17%	
碳酸锂周度库存	吨	108,508	108,508	0.0	0.00%	
磷酸铁锂周度产量	吨	54,947	53,797	1,150.0	2.14%	
三元材料周度产量	吨	12,567	12,147	420.0	3.46%	
三元前驱体周度产量	吨	13,870	13,730	140.0	1.02%	
钴酸锂周度产量	吨	1,639	1,405	234.0	16.65%	
锰酸锂周度产量	吨	2,580	2,610	-30.0	-1.15%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

**【行情回顾】**：主力合约 LC2505 小幅低开，日内宽幅震荡。

**【产业逻辑】**：基本面暂未出现明显矛盾，节后总库存去化，冶炼厂虽出现累库但绝对水平不高。春节后大部分锂盐厂陆续复工复产，同时龙头大厂视下窝复产，预计下周产量将开始恢复。海外南美智利出口碳酸锂环比大幅增加，市场担忧供应压力再度增加。终端新能源汽车市场 1 月表现良好，但 1 月开门红后透支了部分需求，2 月正极材料厂和电池排产环比下滑 8%-10%。不过车企自 2 月以来升级了购车的优惠政策，需求端仍存乐观预期，需关注下游采买意愿。整体来看，节后上游企业复工复产，下游排产未超预期，市场情绪偏弱，但目前成本端报价坚挺或将对锂价提供一定支撑，碳酸锂主力合约维持区间运行。

**【策略推荐】**：区间运行，高位可轻仓试空 【75000,78000】

## 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