

品种	核心观点	主要逻辑及价格区间
黄金	强势	美国通胀数据走弱，美元走低，黄金走高，美国乌克兰谈判取得阶段成果，但是目前美加中欧等关税博弈继续几经反转，中长期全球旧秩序弱化，新秩序没有建立起来，黄金配置价值长存，每一次调整都是长线介入的机会。【670-690】
白银	强势	美元压制作用减弱，黄金走高，带动白银重心上移，未来欧洲经济大刺激计划将逐步推进，白银产供数据比较确定，短期情绪回落，另外白银受外围影响明显，短期白银仍以区间震荡思路为主。【8000-8200】
铜	强势	美国通胀数据不及预期，美元指数回落，金三银四旺季需求释放，国内库存去化，隔夜铜向上测试8万关口压力，建议多单谨慎持有，逐渐逢高止盈，卖出套保逢高布局，锁定利润，沪铜关注区间【77500-80500】
锌	反弹	美国通胀数据不及预期，美元指数回落，有色板块受铜带动整体偏强，Nyrstar 澳大利亚 Hobart 锌冶炼厂即将减产约 25%，短期锌继续反弹冲高，中长期看，锌供需需弱，上方空间受限，沪锌关注区间【23500, 24500】
铅	反弹	目前国内铅市场供需双增格局，铅冶炼企业生产持续提升，下游蓄电池企业开工回升，江浙主流消费地库存转降，铅价反弹走势。【17200-17800】
锡	反弹	缅甸佤邦矿山开采许可证流程发布，但短期内复产并未落地，海外锡矿恢复仍需时间，国内下游需求逐渐复苏，锡价企稳回升走势。【259000-267000】
铝	反弹回落	国内电解铝厂成本下降，铝锭及铝棒社会库存小幅转降，部分地区库存拐点临近，下游加工企业开工明显回升，铝价反弹后略承压。【20300-21200】
镍	冲高回落	印尼镍矿石开采存在博弈，当地头部镍铁厂有减产传闻。国内镍铁冶炼厂出现亏损检修，下游不锈钢厂逐渐复产，镍价反弹回落走势。【127000-135000】
工业硅	偏弱	工业硅大厂复产计划推进，需求暂无亮眼表现，其中有机硅环节持续减产，短期供应过剩压力仍在，且成本下移，盘面加速探底。【9800-10000】
碳酸锂	低位反弹	基本面变化不大，依然是供应过剩。但受到外部事件冲击，下游正极材料厂涨价，上游有提涨意图，低位反弹。【75300-77000】

金银：美通胀走低、关税波折，金价强势

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	679.56	677.56	0.30%	681	-0.16%
	COMEX黄金	2943	2923	0.70%	2918	0.88%
白银	SHFE白银	8071	7994	0.96%	8058	0.16%
	COMEX白银	34	33	1.03%	33	2.46%
比价	上海金银比	84.20	84.76	-0.66%	84.47	-0.32%
	COMEX金银比	87.28	87.56	-0.33%	87.92	-0.73%
	SHFE金/COMEX	7.17	7.22	-0.59%	7.25	-1.08%
美元	美元指数	103.59	103.44	0.14%	104.21	-0.59%
	美债实际收益率	1.99	1.97	0.02	1.95	0.04
库存	金ETF(吨)	898.64	895.20	3.44	900.36	-1.72
	金COMEX净多	243261	261625	-18364	268674	-25413
	金COMEX多占比	62.00	61.90	0.10	64.00	-2.00
	银ETF(吨)	13516	13540	-24	0	13516
	银COMEX净多	53316	52862	454	54454	-1138
	银COMEX多占比	50.20	47.90	2.30	49.90	0.30
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	679.15	676.01	0.46%	679.31	-0.02%
	黄金9999	679.43	676.71	0.40%	679.48	-0.01%
	伦敦金现(\$)	2916.9	2910.2	0.23%	2931.15	-0.49%
白银	白银(T+D)	8078	7989	1.11%	8060	0.22%
	伦敦银现(\$)	32.55	32.505	0.14%	32.495	0.17%
内盘基差	黄金基差	(0.41)	(1.55)	-	(1.33)	-
	白银基差	7.00	(5.00)	-	2.00	-

资料来源：Wind, 中辉期货

【行情回顾】：关税博弈波折较多，地缘发生新变化，支撑黄金价格。

【基本逻辑】：①**关税复杂升级**：美国对钢铝加征 25% 关税触发连锁反应：欧盟拟对 260 亿欧元美国商品反制，加拿大对 298 亿加元商品征报复性关税。特朗普摇摆的贸易立场引发企业界强烈反弹，共和党内部分质疑政策连贯性。全球供应链成本抬升压力显现，新能源、制造业竞争格局面临重构。②**货币周期分化**：发达经济体货币政策走向割裂：加拿大率先降息 25 基点至 2.75%，美国 2 月 CPI 同比降至 2.8% 强化降息预期；欧洲央行撤回明确指引，拉加德称“异常不确定性”阻碍通胀达标。③**俄乌问题不能快速解决**。美乌沙三方达成 30 天停火协议，乌克兰以暂停冲突换取军援重启，暴露战场被动处境；俄罗斯强硬要求乌承认四州主权并放弃加入北约，强调“协议由战场决定”。④**逻辑主线**。特朗普变数太多，全球失序，不确定性指向黄金“锚”。另外全球贸易体系与货币周期均对金价有支撑。

【策略推荐】：短期俄乌问题即将结束，但中长期美元大跌、未来不确定性较大，长线配置思路不变。白银短期跟随黄金和商品，短线白银以区间思路为主，参考区间：8000-8200。黄金战略配置价值继续。**【风险提示】** 关注地缘、特朗普关税战。

铜：美国通胀回落，铜向上测试 8 万压力位

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）	79670	78980	0.87%			
LME铜（美元/吨）	9789	9662.5	1.31%			
COMEX铜（美分/磅）	484.15	479.65	0.94%			
电解铜现货（元/吨）	78760	77830	1.19%			
	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）	88757	81172	9%	168626	157269	7%
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	151703	-129938			
沪铜总库存（吨）	267376	268337	-961			
社会库存（万吨）	36	36.8	-0.8			
保税区库存（万吨）	5.39	5.39	0			
COMEX铜库存（吨）	92815	92472	343			
LME铜库存（吨）	240325	244175	-3850			
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）	-110	-60	-50			
LME铜升贴水（0-3）	-18.4	-23.32	4.92			
LME铜升贴水（3-15）	146.71	45.51	101.2			
保税区仓单溢价	45	45	-2			
上海铜现货升贴水	-35	-25	-10			
广东铜现货升贴水	25	25	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	-917.16	-889.36	-27.8			
沪伦比值	8.15	8.2	-0.05			

资料来源：Wind，中辉期货

【行情回顾】：伦铜涨 1.31%报收 9789 美元/吨，沪铜涨 0.87%报收 79670 元/吨

【产业逻辑】：全球铜精矿紧张格局持续，本周进口铜精矿指数-15.83 美元/吨，环比减少 1.43 美元/吨，续创历史新低。2 月国内电解铜产量为 105.82 万吨，环比增加 4.38%，同比增加 11.35%。库存方面，SMM 全国主流地区铜库存环比减少 0.8 万吨至 36 万吨，海内外库存延续去化。高铜价抑制下游需求，下游畏高观望，市场交投转冷。

【策略推荐】：美国 2 月 CPI 同比降至 2.8%，低于市场预期，美联储降息预期走高，美元指数回落。金三银四旺季需求释放，国内库存去化，隔夜铜继续反弹上行，测试上方 8 万关口压力，建议多单谨慎持有，部分逢高止盈，警惕高位回落风险，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【77500，80500】元/吨，伦铜关注区间【9600，9900】美元/吨

锌：海外冶炼厂减产，锌震荡偏强

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）	24010	23935	0.31%			
LME锌（美元/吨）	2933	2920	0.45%			
0号锌现货价格（元/吨）	23930	23740	0.80%			
1号锌现货价格（元/吨）	23860	23670	0.80%			
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	118508	130549	-9.22%	76418	79502	-3.88%
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）	78331	79391	-1060			
SMM七地社会库存（万吨）	13.58	13.4	0.18			
LME锌库存（吨）	161375	161825	-450			
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）	205	185	20			
LME锌升贴水（0-3）	-23.48	-29.05	5.57			
LME锌升贴水（3-15）	-14.99	-34.13	19.14			
天津锌现货升贴水	-15	-10	-5			
上海锌现货升贴水	-5	10	-15			
广东锌现货升贴水	5	10	-5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-1031.31	-761.77	-269.54			
沪伦比值	8.32	8.3	0.02			

资料来源：Wind，中辉期货

【行情回顾】：伦锌涨 0.45%报收 2933 美元/吨，沪锌涨 0.31%报收 24010 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 3150 元/吨和 25 美元/吨，继续向上修复，Nyrstar 澳大利亚 Hobart 锌冶炼厂即将减产约 25%，市场担忧重启，库存方面，国内库存环比增加 0.18 万吨至 13.58 万吨，下游需求疲软。中下游开工，镀锌企业周度开工 59.55%，环比增长 2.32%，低于预期。

【策略推荐】：美国 2 月 CPI 同比降至 2.8%，低于市场预期，美联储降息预期走高，美元指数回落。基本面，海外矿端干扰增加，短期锌震荡偏强，中长期看，锌供增需弱，处于板块空配品种，警惕宏观情绪消退后，若基建和房地产小阳春需求证伪，锌恐再次走弱。

短期沪锌关注区间【23500，24500】元/吨，伦锌关注区间【2850，2950】美元/吨。

铝：贸易政策扰动，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	2700	2704	-4	-0.15%
	沪铝主力收盘价	元/吨	21000	20845	155	0.74%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	3173	3190	-17	-0.53%
	沪铝主力持仓量	手	175041	172039	3002	1.74%
	氧化铝主力持仓量	手	203486	197130	6356	3.22%
	铝沪伦比值	/	7.77	7.71	0.06	0.80%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	20900	20710	190	0.92%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	3341	3357	-16	-0.48%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	14.22	16.92	-2.7	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-40	-40	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-3029.42	-3027.78	-1.64	/
库存信息	LME铝库存	吨	501825	502150	-325	-0.06%
	LME铝注销仓单占比	/	56.26%	57.02%	-0.77%	-1.34%
	SHFE铝仓单量	吨	128200	121511	6689	5.50%
	SHFE铝库存(周)	吨	224802	234531	-9729	-4.15%
	SMM铝锭社会库存	万吨	86.8	87.1	-0.3	-0.34%
	SMM铝棒社会库存	万吨	30.34	30.41	-0.07	-0.23%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

【行情回顾】：铝价反弹回落，氧化铝相对承压走势。

【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。3月上旬，国内主流消费地电解铝锭库存87.10万吨，环比周一下降1.5万吨；国内主流消费地铝棒库存30.41万吨，环比周一减少1.01万吨。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周涨1.1个百分点至59.8%，延续温和复苏的态势。

氧化铝：国内氧化铝现货市场货源相对充足。海外市场几内亚铝土矿正常发运，国内氧化铝产能陆续复产，氧化铝企业开工率维持高位，后续新增氧化铝产能将陆续投产放量，现货逐渐转向小幅过剩格局。库存方面，氧化铝企业、铝厂库存及港口库存回升。短期来看，目前氧化铝供需转向过剩格局，价格面临明显压力。

【策略推荐】：建议沪铝把握旺季做多机会为主，关注铝锭垒库情况，主力运行区间【20300-21300】；氧化铝偏弱运行为主。风险提示：关注中国经济政策及海外贸易政策变化。

镍：海外矿端扰动，价格冲高回落

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	16720	16480	240	1.46%
	沪镍主力收盘价	元/吨	133680	132990	690	0.52%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	13565	13510	55	0.41%
	沪镍主力持仓量	手	154135	148447	5688	3.83%
	不锈钢主力持仓量	手	170007	166308	3699	2.22%
	镍沪伦比值	/	8.00	8.07	-0.07	-0.92%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	132350	132050	300	0.23%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	13360	13310	50	0.38%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-220.93	-218.65	-2.28	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	550	600	-50	/
	不锈钢无锡现货盈亏	元/吨	40	15	25	/
库存信息	LME镍库存	吨	199686	199308	378	0.19%
	LME镍注销仓单占比	/	9.98%	9.10%	0.88%	9.68%
	SHFE镍仓单量	吨	25992	26651	-659	-2.47%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	649.6	796.6	-147	-18.45%
	SMM纯镍社会库存	万吨	44777	47209	-2432	-5.15%
	SMM不锈钢社会库存	吨	959000	959000	0	0.00%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

【行情回顾】：镍价反弹回落，不锈钢小幅反弹走势。

【产业逻辑】：镍：印尼镍矿政策博弈，2025年已批准镍矿石开采工作计划总量为2.9849亿吨，整体镍矿延续宽松格局。短期来看，海外镍矿价格上涨预期，近期印尼头部镍铁厂有减产传闻。2月，我国精炼镍产量环比减少5.69%，行业开工率为52%。3月上旬，最新国内精炼镍社会库存4.55万吨，环比小幅去化，3月份供应增量或再带来压力。
























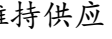
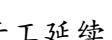
不锈钢：不锈钢终端市场消费逐渐有所好转。据统计，最新主流消费地无锡佛山不锈钢库存出现一定降幅，整体库存降至100.5万吨，环比微降0.49%。其中无锡200系、400系库存环比下降，300系环比上升；佛山200系、300系库存环比下降，400系环比上升。不锈钢库存压力有所缓解，整体供需结构略有好转迹象。

【策略推荐】：建议短期镍不锈钢逢低短多为主，关注旺季下游消费，镍主力运行区间

【127000-135000】。风险提示：关注中国经济政策及海外贸易政策变化。

碳酸锂：短期扰动，远期偏空预期不变

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LC2505	元/吨	75,600	75,960	-360	-0.47%	
持仓量	手	256,166	256,599	-433	-0.17%	
LC2503	元/吨	73,940	74,000	-60	-0.08%	
LC2507	元/吨	75,900	76,240	-340	-0.45%	
注册仓单数	张	38,532	38,022	510	1.34%	
期货公司会员总持买单量	手	144,663	145,052	-389	-0.27%	
期货公司会员总持卖单量	手	199,084	199,500	-416	-0.21%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	862.5	862.5	0	0.00%	
锂云母矿市场价格	元/吨	2,400.0	2,400.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	75,000.0	75,000.0	0	0.00%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	73,000.0	73,000.0	0	0.00%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	72,875.0	72,875.0	0	0.00%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	63,000.0	63,000.0	0	0.00%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-600	-960	360	-37.50%	
基差（替代交割品级）	元/吨	22,400	22,040	360	1.63%	
价差						
LC03-05	元/吨	-1,660	-1,960	300	-15.31%	
LC05-07	元/吨	-300	-280	-20	7.14%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	17,770	17,144	626.0	3.65%	
碳酸锂周度开工率	%	46.1	44.5	1.6	3.64%	
碳酸锂周度库存	吨	119,437	115,513	3,924.0	3.40%	
磷酸铁锂周度产量	吨	58,958	53,858	5,100.0	9.47%	
三元材料周度产量	吨	12,947	12,697	250.0	1.97%	
三元前驱体周度产量	吨	15,400	14,150	1,250.0	8.83%	
钴酸锂周度产量	吨	1,704	1,679	25.0	1.49%	
锰酸锂周度产量	吨	3,210	2,780	430.0	15.47%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

【行情回顾】：主力合约 LC2505 高开低走，尾盘小幅收跌。

【产业逻辑】：宜春钽铌矿拍卖成交价 2260 元/吨，略低与现货价格。基本面维持供应过剩的格局，总库存连续 4 周累库，且本周全产业链均表现为累库。供应端，国内开工延续回升的态势，大部分锂盐厂已经恢复至正常的生产节奏，少数产能处于爬坡的阶段。需求端，3 月材料厂排产环比增加 10% 左右，符合市场预期。本周钴镍等关联金属价格波动，导致部分下游企业成本结构波动，受涨价情绪影响，锂盐厂有提涨意图。整体来看，主力合约技术面存在反弹需求，但自身基本面偏弱将限制反弹高度，在累库压力下建议背靠区间上沿试空。

【策略推荐】：谨慎追多，【75000,76800】

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