



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	多单持有	伊朗局势目前不可预测，避险情绪仍是主要逻辑。当前美关税反复、地缘反复，另外日本政府或给资本市场带来潜在动荡，黄金有支撑，中长期地缘秩序重塑，不确定性持续存在，央行继续买黄金，长期战略配置价值不变。
白银 ★	谨慎追高	白银将受到地缘波动影响加剧。白银光伏、新能源汽车及AI等新兴领域推动其工业需求占比攀升至近60%，成为需求增长的核心引擎；全球流动性宽松强化了其与黄金联动的避险金融属性。短期参与难度大，关注风险报偿比。
铜 ★	多单持有	伊朗局势失控，国内两会和美非农接踵而至，市场避险情绪走高，铜短期波动加剧，建议多单持有，部分逢高止盈，警惕宏观情绪消退后铜价冲高回落，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	反弹承压	宏观多空交织，市场避险情绪走高，锌供需双弱，库存累库制约上行空间，建议谨慎看多，关注节后需求恢复节奏，等待宏观更多指引。
铅 ★	反弹承压	国内原生铅企业基本正常运行，海内外铅锭库存假期大幅累积，下游蓄电池企业复工仍需要时间，铅价短期反弹承压走势。
锡 ★	反弹承压	缅甸佤邦已初步实现全面复产，2月国内主要冶炼企业部分停产检修，下游刚需采购为主，矿端的支撑有所趋弱，锡价短期反弹承压走势。
铝 ★★	偏强	海外中东地区扰动电解铝供应，国内铝锭及铝棒社会库存淡季累积幅度超预期，下游企业开工在陆续恢复之中，铝价短期偏强走势。
镍 ★	反弹承压	印尼确认缩减2026年镍矿生产配额，国内镍高库存与弱消费状态仍延续，下游不锈钢库存延续累积，镍价短期反弹承压走势。
工业硅 ★	反弹	需求端持续疲软，多晶硅与有机硅均在执行减产；前期供应端减产缓解过剩担忧，但后续供应节奏仍存在不确定性，盘面估值偏低，轻仓试多
多晶硅 ★	低位震荡	通威拟收购青海丽豪，产能整合预期再度推进，但不确定性较大，弱需求主导下市场反应平平，现货市场低迷，主力合约价格维持低位，谨慎参与
碳酸锂 ★	谨慎看涨	总库存连续6周去库，产量回升，但下游3月排产环比同比大幅增加。津巴布韦宣布禁止锂矿出口，短期加剧供应紧张情况，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：伊朗局势失控，避险需求持续大增

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	1197.22	1147.9	4.30%	1151	4.06%
	COMEX黄金	5336	5296	0.75%	5248	1.68%
白银	SHFE白银	24431	23019	6.13%	22327	9.42%
	COMEX白银	90	94	-5.06%	88	1.83%
比价	上海金银比	49.00	49.87	-1.73%	51.53	-4.90%
	COMEX金银比	59.55	56.11	6.11%	59.27	0.47%
	SHFE金/COMEX	7.10	6.80	4.30%	6.61	7.39%
美元	美元指数	98.68	97.64	1.06%	97.90	0.80%
	美债实际收益率	1.76	1.72	0.04	1.78	-0.02
库存	金ETF (吨)	0.00	0.00	0.00	1086.47	-1086.47
	金COMEX净多	159177	159915	-738	160012	-835
	金COMEX多占比	50.40	52.40	-2.00	52.60	-2.20
	银ETF (吨)	0	15992	-15992	15992	-15992
	银COMEX净多	22260	24003	-1743	22955	-695
	银COMEX多占比	25.90	27.90	-2.00	27.40	-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)	1199.51	1142.48	4.99%	1145.07	4.75%
	黄金9999	1199.45	1142.97	4.94%	1145.64	4.70%
	伦敦金现(\$)	5320	5278.26	0.79%	5227.43	1.77%
白银	白银(T+D)	23952	22369	7.08%	22131	8.23%
	伦敦银现(\$)	89.263	93.744	-4.78%	88.186	1.22%
内盘基差	黄金基差	2.29	(5.42)	-	-	-
	白银基差	(479.00)	(650.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：隔夜黄金继续上涨。COMEX黄金期货涨1.68%报5335.90美元/盎司，COMEX白银期货跌3.95%报89.61美元/盎司。

基本逻辑：①**中东地缘巨变。**美以联军对伊朗发动大规模军事打击，伊朗最高领袖哈梅内伊在袭击中身亡。哈梅内伊作为伊朗政权的核心理，其遇害必然带来伊朗国内局势复杂性和不确定性显著增加。

②**伊朗局势进展。**特朗普：不排除向伊朗派遣地面部队，根本不在乎民调。真正的打击浪潮很快就要来了。伊朗最高国家安全委员会秘书拉里贾尼驳斥有关恢复美伊谈判的消息，并称伊朗已为长期战争做好准备。伊朗革命卫队：霍尔木兹海峡已关闭，将打击任何试图通过的船只。

③**本轮金价飙升**主要由三重因素驱动：首先，美伊冲突全面升级引发市场极度恐慌，资金疯狂涌入黄金等避险资产，传统避险逻辑主导短期定价；其次，霍尔木兹海峡封锁威胁导致原油供应链中断风险陡增，市场重新定价全球通胀预期，若油价长期维持在100美元上方，全球通胀率可能额外上升0.6至0.7个百分点，实际利率下行预期进一步强化黄金的配置价值；第三，中东局势恶化对全球贸易和金融稳定构成系统性威胁，促使央行和机构投资者加速增持黄金储备以对冲尾部风险。

④**策略提醒：**黄金长期走高逻辑不变，短期1120附近有支撑，白银关注23000附近支撑，风险提示：如果地缘平息，或带来短期价格回落。

铜：市场避险情绪走高，铜承压回落

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）	102280	103550	-1.23%			
LME铜（美元/吨）	13085	13296	-1.59%			
COMEX铜（美元/磅）	596.45	606.1	-1.59%			
电解铜现货（元/吨）	102230	102270	-0.04%			
	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）	175311	157481	11%	199589	203799	-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）	391529	272475	119054			
社会库存（万吨）	56	53.17	2.83			
保税区库存（万吨）	6.76	6.76	0			
COMEX铜库存（吨）	601716	601541	175			
LME铜库存（吨）	257675	253700	3975			
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）	-350	-600	250			
LME铜升贴水（0-3）	-49.47	-69.53	20.06			
LME铜升贴水（3-15）	-114.16	-116.76	2.6			
保税区仓单溢价	45	45	-2			
上海铜现货升贴水	-210	-250	40			
广东铜现货升贴水	-165	-130	-35			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	-852.02	-1001.62	149.6			
沪伦比值	7.82	7.79	0.03			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪铜承压整理

产业逻辑

全球铜矿紧张持续，嘉能可，自由港等铜矿巨头接连下调 2026 年产量预期。昨日洪水导致刚果主要铜出口通道被切断。伊朗电解铜产量约 35 万吨，全球占比不足 2%，短期战争直接影响有限。1 月中国电解铜产量为 117.93 万吨，环比增加 0.12 万吨，升幅为 0.10%，同比上升 16.32%。因部分冶炼厂检修影响，2 月预计环比-3.04%，同比上升 8.06%。高铜价叠加假期效应，全球铜库存累库明显，处于历史同期高位，但有效流通铜库存预期偏紧，铜的国家/阵营安全资源溢价走高。特朗普指出，美国陈旧的电网已无法满足 AI 发展所需的庞大电力需求，已告知大型科技公司需要自备电力并自建工厂。

策略推荐

伊朗局势失控，国内两会和美非农接踵而至，市场避险情绪走高，短期铜全球高库存压制铜价，隔夜铜承压回落，建议多单持有，部分逢高止盈，警惕宏观情绪消退后铜价冲高回落，中长期对铜依旧看好。产业买保按需采购，卖出套保等待反弹背靠上方压力位，对铜中长期趋势依旧看好。短期沪铜关注区间【100500，104500】元/吨，伦铜关注区间【12800，13400】美元/吨
风险提示：需求不足，中美关系

锌：库存延续累库，锌承压整理

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）	24525	24590	-0.26%			
LME锌（美元/吨）	3307.5	3308	-0.02%			
0号锌现货价格（元/吨）	24370	24450	-0.33%			
1号锌现货价格（元/吨）	24300	24380	-0.33%			
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	186884	104548	78.75%	95630	94874	0.80%
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）	126052	70689	55363			
SMM七地社会库存（万吨）	25.46	21.99	3.47			
LME锌库存（吨）	96775	97350	-575			
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）	-70	-180	110			
LME锌升贴水（0-3）	-18.34	-16.97	-1.37			
LME锌升贴水（3-15）	33	40	-7			
天津锌现货升贴水	-70	-70	0			
上海锌现货升贴水	-80	-50	-30			
广东锌现货升贴水	-130	-125	-5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-2697.26	-3017.41	320.15			
沪伦比值	7.41	7.43	-0.02			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

沪锌窄幅盘整

产业逻辑

2026 年全球锌矿供应或收缩，Red Dog 因矿山枯竭、品位下滑，产量或有明显减量。北方矿山季节性停产和减产，国产锌精矿加工费持平 1500 元/吨，海外锌冶炼厂受制于成本和加工费低迷，需求不足等因素开工整体疲软，冶炼厂利润倒挂，部分中小型冶炼厂减产限制后续产能释放。受春节假期影响，SMM 预计 2 月锌锭产量环比下降约 5 万吨，供应端环比走弱。需求端受春节假期影响表现疲软，镀锌和压铸锌合金企业开工下滑，订单萎缩，库存季节性累库。

策略推荐

宏观多空交织，市场避险情绪上升，锌供需双弱，库存累库制约上行空间，建议谨慎看多，关注节后需求恢复节奏，等待宏观更多指引。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，中长期回调逢低试多为主。沪锌关注区间【24000，25000】，伦锌关注区间【3250，3350】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：海外供应扰动，铝价大幅反弹

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	3228.5	3141.5	87	2.77%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24465	23835	630	2.64%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2773	2744	29	1.06%
	沪铝主力持仓量	手	277833	258690	19143	7.40%
	氧化铝主力持仓量	手	344019	377896	-33877	-8.96%
	铝沪伦比值	/	7.62	7.63	-0.01	-0.14%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	23620	23410	210	0.90%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2627.7	2622.07	5.63	0.21%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	-12.09	-12.64	0.55	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-170	-170	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-2284.54	-2342.74	58.2	/
库存信息	LME铝库存	吨	463550	465550	-2000	-0.43%
	LME铝注销仓单占比	/	9.21%	9.60%	-0.39%	-4.06%
	SHFE铝仓单量	吨	294788	289298	5490	1.90%
	SHFE铝库存(周)	吨	297340	245140	52200	21.29%
	SMM铝锭社会库存	万吨	122.9	110.8	12.1	10.92%
	SMM铝棒社会库存	万吨	40.35	37.95	2.4	6.32%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝价大幅反弹，氧化铝略有企稳走势。

产业逻辑

电解铝：2026 年美联储降息预期延续。产业上，今年国内外电解铝新建项目预计将稳步爬产。2 月最新国内电解铝锭库存 115.7 万吨，较节前增加 26.5 万吨；国内主流消费地铝棒库存 39.8 万吨，较节前增加 9.2 万吨，库存短期是压制价格核心因素。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比上涨 4.2 个百分点至 57%，下游加工企业陆续复产。

氧化铝：海外铝土矿货源充足，铝土矿价格延续小幅承压表现。2 月份北方部分氧化铝厂受环保管控影响降低负荷，国内氧化铝库存小幅下降，但行业的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，注意铝锭社会库存累积的情况，主力运行区间【23000-25500】。

风险提示：关注全球贸易及利率政策变化。

镍：库存保持累积，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	17880	17695	185	1.05%
	沪镍主力收盘价	元/吨	140890	141560	-670	-0.47%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14385	14205	180	1.27%
	沪镍主力持仓量	手	219113	218744	369	0.17%
	不锈钢主力持仓量	手	67918	72537	-4619	-6.37%
	镍沪伦比值	/	8.00	7.95	0.05	0.57%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	141500	142650	-1150	-0.81%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	14450	14400	50	0.35%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-203.16	-200.11	-3.05	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	3600	4050	-450	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	65	195	-130	/
库存信息	LME镍库存	吨	287976	287976	0	0.00%
	LME镍注销仓单占比	/	4.78%	4.78%	0.00%	0.04%
	SHFE镍仓单量	吨	53721	53131	590	1.11%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	610	683	-73	-10.69%
	SMM纯镍社会库存	万吨	76538	74502	2036	2.73%
	SMM不锈钢社会库存	吨	1016100	894500	121600	13.59%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

镍价反弹承压，不锈钢反弹走势。

产业逻辑

镍：2026 年美联储降息预期延续。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。假期海外印尼 IMIP 工业园区发生山体滑坡事故，加剧市场对供应扰动担忧。2 月最新国内纯镍社会库存约为 7.45 万吨，产业链弱现实状态依然延续。

不锈钢：下游终端消费处于季节性淡季。据统计，2 月最新无锡和佛山两大不锈钢市场库存总量小幅增加至 101.6 万吨，较节前大幅增加 13.5%。不锈钢大幅垒库主要受春节假期、物流受限、下游停摆及部分钢厂持续供货等因素影响，对价格形成一定压制。目前不锈钢厂 2 月份受假期影响产量缩减预期，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【130000-150000】。风险提示：关注海外利率及印尼政策变化。

碳酸锂：下游排产超预期，逢低做多

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LC2605	元/吨	172,020	176,040	-4,020	-2.28%	
持仓量	手	378,336	381,552	-3,216	-0.84%	
LC2607	元/吨	172,800	176,600	-3,800	-2.15%	
LC2609	元/吨	172,780	177,200	-4,420	-2.49%	
注册仓单数	张	38,196	38,461	-265	-0.69%	
期货公司会员总持买单量	手	235,246	237,391	-2,145	-0.90%	
期货公司会员总持卖单量	手	331,377	334,853	-3,476	-1.04%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,348.0	2,348.0	0	0.00%	
锂云母矿市场价格	元/吨	7,300.0	7,300.0	0	0.00%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	1,900.0	1,900.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	173,000.0	173,000.0	0	0.00%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	170,000.0	170,000.0	0	0.00%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	165,250.0	165,250.0	0	0.00%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	153,000.0	153,000.0	0	0.00%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	980	-3,040	4,020	-132.24%	
基差（替代交割品级）	元/吨	12,980	8,960	4,020	44.87%	
价差						
LC05-07	元/吨	-780	-560	-220	39.29%	
LC07-09	元/吨	20	-600	620	-103.33%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	21,150	20,985	165.0	0.79%	
碳酸锂周度开工率	%	45.9	45.6	0.4	0.79%	
碳酸锂周度库存	吨	100,093	102,932	-2,839.0	-2.76%	
磷酸铁锂周度产量	吨	97,009	96,839	170.0	0.18%	
三元材料周度产量	吨	17,350	15,850	1,500.0	9.46%	
三元前驱体周度产量	吨	21,160	19,090	2,070.0	10.84%	
钴酸锂周度产量	吨	1,775	1,505	270.0	17.94%	
锰酸锂周度产量	吨	3,534	3,507	27.0	0.77%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2605 高开低走，全天维持窄幅震荡，尾盘收跌。

产业逻辑

3月碳酸锂总库存有较大概率维持去库，价格上行后下游刚需补库及备货积极性显著提升。受海外锂矿供应突发收缩冲击，市场供需缺口预期持续强化，叠加全产业链旺季补库周期开启，碳酸锂或将维持高位偏强震荡运行，策略上可逢回调布局多单，同时关注海外锂矿发运及国内产能复产进度，规避供应边际宽松带来的回调风险。

策略推荐

逢低做多 【166000-176000】

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