

有色和贵金属每日早盘观察
2025 年 4 月 18 日星期五

有色和贵金属每日早盘观察

贵金属

研究所副所长、有色及贵金属板块负责人：车红云

期货从业证号：F03088215

投资咨询号：Z0017510

研究员：王露晨 CFA

期货从业证号：F03110758

投资咨询从业证号：
Z0021675

研究员：陈婧 FRM

期货从业证号：F03107034

投资咨询从业证号：
Z0018401

研究员：陈寒松

期货从业证号：F03129697

投资咨询从业证号：
Z0020351

联系方式：

上海：021-65789219

北京：010-68569781

【市场回顾】

1. 贵金属市场：因部分多头在假日前获利了结离场，贵金属冲高后有所回落，伦敦金盘中一度跌破 3300 美元关口，但随后迅速收复部分失地，最终收跌 1.08%，报 3313.96 美元/盎司。伦敦银收跌 1.3%，报 32.4 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收跌 0.20%，报 787.16 元/克，沪银主力合约收跌 0.67%，报 8154 元/千克。
2. 美元指数：美元指数低位波动，最终收平，报 99.38。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率小幅走高，收报 4.33%。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率低开高走，最终收平，报 7.299。

【重要资讯】

1. 特朗普政策动向：（1）17 日，特朗普称鲍威尔总是行动太迟且决策错误，现在美联储肯定应该降低利率，鲍威尔被解雇的速度再快都不为过；据悉美财长贝森特及鲍威尔的潜在继任者沃什均反对解雇鲍威尔。（2）特朗普称有信心与欧盟达成贸易协议，但不急于达成协议；如果谈判破裂，据悉欧盟考虑对美国实施出口限制；美财长：与日本的谈判进展非常令人满意。（3）特朗普表示，乌克兰矿产协议将于下周四签署。乌方称双方已签署备忘录。
2. 美联储观点：威廉姆斯：货币政策处于良好位置，目前不认为需要很快调整利率。
3. 美联储观察：美联储 5 月维持利率不变的概率为 86.3%，降息 25 个基点的概率为 13.7%。美联储到 6 月维持利率不变的概率为 38.2%，累计降息 25 个基点的概率为 54.1%，累计降息 50 个基点的概率为 7.6%。当前市场押注美联储今年将在 6 月、7 月、10 月、12 月各降息 1 次。

【逻辑分析】

近日，关税相关的摩擦暂未有进一步的明显升级，市场正等待新的进展和催化；另外，

尽管特朗普政府不断对美联储施压，鲍威尔仍维持较为鹰派的态度，坚持要等待更明确的数据再考虑调整货币政策，市场在消化美联储的表态后也不得不随之观望；叠加适逢美国假期，贵金属的部分多头获利了结离场，因此贵金属暂时在高位盘整。

【交易策略】

- 1.单边：背靠 5 日均线持有多单，可适当逢高减仓。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：领式看涨期权策略。

（姓名：王露晨 投资咨询证号：Z0021675 观点仅供参考，不作为买卖依据）

铜

【市场回顾】

1. 期货：昨日伦铜价格收于 9254 美元，上涨 65.5 美元或 0.71%。
- 2.现货：昨日 LME 库存减少 2850 吨至 21.34 万吨。昨日 COMEX 库存增加 1542 短吨至 123127 短吨。

【重要资讯】

1. 4 月 18 日，美国总统特朗普表示，将中国关税调高至 145%后，中国已经多次接触华府，表示愿意进行谈判。美国官员与中国官员已经进行接触，相信两国最终会达成协议。他又称，无意进一步调高中国关税。特朗普本周较早时公开表示，正等待中国与美方进行接触。
2. 4 月 17 日，哈萨克统计局周四公布的数据显示，今年 1-3 月，该国精炼铜产量同比增加 2.9%，至 123.789 吨。该国 3 月份的精炼铜产量为 42,119 吨，高于 2 月份的 39,001 吨。

【逻辑分析】

特朗普表示有信心与欧盟达成协议，但不急于达成协议。并表示与日本谈判朝非常满意方向发展，铜价短期受到提振。基本面方面，精废价差反弹到 986/吨，精炼铜替代优势凸显，现货端支撑增强，国内库存下降 23.34 万吨，远低于去年同期水平，升水报 75 元/吨。在国内库存下降，原料供应紧张的情况下，预计后期仍将通过进口精炼铜弥补铜元素的不足。消费表现强现实弱预期，关注后期转口贸易的情况。短期内市场随美国关税政策的缓和反弹，但本轮的核心仍是中美，若无法达成和解，重心仍会下移。

【交易策略】

- 1、单边：短期铜价随着美贸易言论缓和反弹，关注 9300 美元强压力位，中长期逢高沽空。
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望。

(姓名：车红云 投资咨询证号：Z0017510 以上观点仅供参考，不作为买卖依据)

氧化铝

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2505 合约环比下跌 8 元/吨至 2814 元/吨。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2865 元持平；全国加权指数 2863.8 元跌 1.1 元；山东 2800-2880 元均 2840 持平；河南 2830-2920 元均 2875 持平；山西 2840-2900 元均 2870 持平；广西 2840-2900 元均 2870 持平；贵州 2950-3000 元均 2975 跌 25 元；新疆 3120-3200 元均 3160 持平。

【相关资讯】

1. 阿拉丁（ALD）调研了解，山西某中型氧化铝厂计划于 4 月 19 日开始对一条产线进行大修，检修期间影响产能 50 万吨左右，初步预估检修时间 15 天左右。
2. 据 Mysteel 调研了解，4 月 16 日贵州地区氧化铝现货成交 0.3 万吨，成交价为 2950 元/吨（出厂价），氧化铝厂出贸易商，此笔成交较上笔下跌 30 元/吨。
3. 据百川盈孚了解，4 月 15 日澳洲成交 3 万吨氧化铝，西澳 FOB 365 美元/吨，5 月船期。此笔单子成交价格对比之前 FOB 价格上涨 36 美元/吨。澳洲另一笔氧化铝成交 3 万吨，FOB 价格为 347.5 美元/吨，6 月船期。

【逻辑分析】

氧化铝价格持续下降带动行业亏损扩大后，氧化铝厂出现弹性生产、计划检修至月底或复产时间仍不确定，短期对供需过剩格局带来缓解，国内外现货成交价格有企稳迹象，市场目光聚集到矿端。随着上两周市场传出 90 美元以下铝土矿成交带动进口矿价下调后，近期市场频出关于几内亚铝土矿开采或发运相关问题，具体是否属实仍待验证，后续需持续跟进矿山运行及铝土矿发运量情况，但传言并未带动氧化铝厂上调铝土矿的目标价，买卖双方博弈仍在持续，后续关注持货商报价心态。后续来看，氧化铝供应端并

非实质性减产所以后续复产后供需过剩格局难改，且仓单量仍偏高对年中现货市场的压力仍存，下旬有进口氧化铝到港，后续氧化铝价格仍承压运行。

【交易策略】

- 1.单边：氧化铝价格短期企稳震荡，等待反弹后沽空。
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不作为入市依据)

电解铝

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪铝 2505 合约收盘环比上涨 90 元/吨至 19820 元/吨。
2. 现货市场：4 月 17 日 A00 铝锭现货价华东 19800，涨 120；华南 19800，涨 130；中原 19740，涨 100（单位：元/吨）。华南现货市场依旧强势，去库态势良好后市预期向好支撑多数持货商坚定挺价缓出，表现出货稍多实际各家货量相对有限总体流通偏紧，报价在 0~+20 稳定上提，下游呈现追涨意愿采购补货力度不弱，贸易商大户强势抬价收货形成进一步带动，成交火热。华东市场亦显强势，到货偏紧库存加速下降叠加大户早早便入场提价收货，持货商重拾看涨预期普遍挺价惜售，部分仓单货源流出难以补充流通缺口，报价从+10 提至+30，下游追涨补货积极性尚可需求较强，交投供不应求。

【相关资讯】

1. 美东时间 4 月 16 日周三，鲍威尔在芝加哥经济俱乐部发表主题为“经济前景”的讲话。他总结道：“我们完全能够等到（形势）更明确，然后考虑调整我们的政策立场。”这个结论照搬了一周多以前鲍威尔在特朗普宣布对等关税计划后首次公开讲话的内容。美联储主席鲍威尔仍无视美国总统特朗普的降息呼声。他重申，关税等特朗普的政策让经济面临很高的不确定性，联储要等到形势更明朗再考虑降息、要避免关税持久推升通胀。鲍威尔预计，面对前所未有的不确定性，美股等金融市场会继续波动，但否认联储会像投资者押注的 Fed Put 期权那样“救市”，因为市场在正常有序运转。鲍威尔表示，联储会平衡通胀和就业这两个使命，同时承认，若关税推高通胀，让经济增长放缓，实现双重使命就面临挑战。这被视为提出了滞胀的担忧。
2. 当地时间 17 日，美国总统特朗普表示，与乌克兰的矿产协议将于 24 日签署。此外，

当天早些时候，乌克兰总统泽连斯基在新闻发布会上透露，乌克兰与美国极有可能在 17 日签署关于矿产资源协议的意向备忘录。

3. 美国商务部 4 月 16 日公布的数据显示，美国 3 月零售销售环比大幅上涨 1.4%，创两年多来最大涨幅，主要由汽车购买热潮驱动。

4. 据新华社报道，负责与美国就关税进行谈判的日本经济再生大臣赤泽亮从 16 日起访美，展开 4 月 2 日以来与美国的首轮贸易谈判。美国财长贝森特表示，与日本的谈判朝着令人非常满意的方向发展。不过此后报道称，欧盟考虑在贸易谈判失败的情况下对美国实施出口限制。据央视新闻，意大利总理梅洛尼抵达白宫，与特朗普进行会晤，特朗普当天表示，“百分之百”有信心在 90 天的关税暂停期结束前与欧盟达成贸易协议。

5. Mysteel 库存速递：4 月 17 日中国铝锭现货库存总量为 68.8 万吨，较上期数据下降 2.8 万吨；铝棒社会库存为 22.2 万吨，较周一下降 1.3 万吨。

6. 周四，欧洲央行公布最新利率决议，如期降息 25 个基点，将存款机制利率从 2.5% 下调至 2.25%，为自去年 6 月以来第七次下调利率。反映了全球贸易不确定下对经济增长前景的担忧。美东时间 17 日周四早上，特朗普在社交媒体媒体发帖称，鲍威尔早就应该像欧洲央行那样降低利率，但他现在应该肯定降低它们。鲍威尔的离职越快越好！周四美股午盘时段，特朗普又两次喊话鲍威尔，说，我认为鲍威尔并没有做好本职工作。如果我提出要求，他就得离开。鲍威尔让我高兴不起来。他总是行动迟缓。

7. 在国际货币基金组织（IMF）和世界银行华盛顿召开春季会议前夕，IMF 总裁格奥尔基耶娃周四发表演讲，对特朗普政府滥施关税的严重后果发出最新警告。格奥尔基耶娃同时预告，在下周二（4 月 22 日）发布的《世界经济展望》中，将会因为“超出图表范围”的全球贸易不确定性“显著下调”增长预期，同时还会上调一部分国家的通胀预期。不过她也表示，暂时还不会断言美国总统的贸易政策会将全球经济推入全面衰退。在今年 1 月中旬发布的《世界经济展望》中，IMF 预期 2025 年全球经济增速将达到 3.3%，与 2024 年（3.2%）大致相同，其中美国经济增速能达到 2.7%。

【交易逻辑】

由于美国广泛关税的影响将继续显现，机构下调全球经济增长预期。美国与欧盟日本的谈判仍在继续，市场因关税政策对经济的担忧情绪仍在，但鲍威尔仍维持鹰派表态。对等关税或对我国终端产品对美出口产生影响而间接影响铝需求，但中国与周边多国的贸易合作关系仍在加强。短期来看，铝加工开工率在 4 月连续两周环比下降，铝价下跌后

市场补库积极，铝短期季节性去库难改全年供需过剩扩大预期，但二季度库存下降至低位对基差及月差的支撑仍将显现。今日及下周一 LME 市场因假期休市。

【交易策略】

- 1.单边：预计铝价随板块震荡运行，关注关税政策变化；
- 2.套利：AL05-08 合约价差预计仍有扩大空间；
- 3.期权：暂时观望。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锌

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场跌 0.12%至 2595 美元/吨；沪锌 2506 涨 0.23%至 22015 元/吨，沪锌指数持仓增加 5069 手至 23.85 万手。
- 2.现货市场：昨日上海地区 0#锌主流成交价集中在 22320~22575 元/吨，昨日上午盘面低位回涨，市场询价成交逐渐转淡，贸易商为出货继续下调今日现货升水，但下游企业依旧刚需采购，现货成交表现一般，预计随着交割锌锭流出，后续现货升水继续走低。

【相关资讯】

- 1.4 月 17 日 SMM 讯：华东某大型压铸锌合金厂企业目前库存较多，已暂停原料采购。下游消费市场整体较为一般，企业计划下周停产放假消耗库存。如果库存消耗情况不佳，则计划延长放假时间，或在五一假期后恢复生产。
- 2.4 月 17 日 SMM 讯：西南地区某锌冶炼厂原计划 4 月的检修计划延后至 5 月下旬，预计检修 1 个月，实际影响情况 SMM 持续跟进。
- 3.据 SMM 沟通了解，截至本周四(4 月 17 日)，SMM 七地锌锭库存总量为 10.00 万吨，较 4 月 14 日减少 0.21 万吨，较 4 月 17 日减少 0.56 万吨，国内库存录减。周内受低价带动各地下游企业纷纷逢低采购，其中上海及天津地区的库存减量较为明显。整体来看，原三地库存减少 0.21 万吨，七地库存减少 0.56 万吨。

【逻辑分析】

昨日 LME 锌继续交仓，库存增加 4800 吨至 195350 吨。中长期锌锭大幅放量预期及锌“传统旺季”将过，锌价或受基本面影响继续承压下行。

【交易策略】

- 1.单边：获利空头继续持有；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(姓名：陈寒松 投资咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

铅

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场涨 1.15%至 1927.5 美元/吨；沪铅 2506 合约涨 0.3%至 16765 元/吨，沪铅指数持仓增加 19 手至 7.53 万手。
- 2.现货市场：昨日 SMM1#铅均价较前一交易日持平为 16700 元/吨，精废价差为 50 元/吨。精铅持货商报价贴水稍微收窄，主流出厂价格对 SMM1#铅均价贴水 70-0 元/吨。下游电池生产企业观望情绪浓厚，部分电池厂表示铅锭库存可满足下周生产；综合来看，昨日散单成交一般。

【相关资讯】

- 1.据 SMM 了解，截至 4 月 17 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 6.29 万吨，较 4 月 10 日减少 0.66 万吨；较 4 月 14 日减少 0.37 万吨。
- 2.4 月 16 日 SMM 讯：Boliden 宣布已完成对 Lundun Mining 旗下位于葡萄牙的 Neves-Corvo 铜锌矿和位于瑞典的 Zinkgruvan 锌矿的收购。2024 年，Zinkgruvan 产出铅精矿约 3.1 万金吨；Neves-Corvo 产出铅精矿约 6.4 万金吨。据 SMM 预计，在 Tara 复产、两座新矿山并入的情况下，2025 年 Boliden 旗下自有矿山铅精矿产量约 10 万金吨。

【逻辑分析】

当前电蓄替换淡季，废电瓶价格易涨难跌，再生铅冶炼成本支撑，铅价重回震荡区间。需关注进口盈亏情况，若进口铅锭流入，对沪铅价格有一定冲击，沪铅价格仍有下跌可能。

【交易策略】

- 1.单边：短期铅价区间震荡；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(姓名：陈寒松 投资咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

镍

【外盘情况】

1. 盘面情况：隔夜 LME 镍价上涨 150 至 15745 美元/吨，LME 镍库存增加 1938 至 204528 吨，LME 镍 0-3 升贴水-201.76 美元/吨，沪镍 NI2506 上涨 150 至 125950 元/吨，指数持仓减少 1809 手。
2. 现货情况：金川升水环比下调 100 至 2750 元/吨，俄镍升水环比下调 75 至 150 元/吨，电积镍升水环比上调 50 至 250 元/吨，硫酸镍价格环比下调 10 至 28050 元/吨。

【相关资讯】

1. 当地时间 4 月 16 日，乌克兰总统泽连斯基在其晚间例行视频讲话中表示，当天乌克兰第一副总理兼经济部长斯维里登科汇报了有关矿产协议谈判相关情况，乌克兰政府团队与美方就经济伙伴关系协议的合作取得了良好成果，相关法律事宜已基本敲定。
2. 《铁合金在线》讯，印尼能源和矿产资源部适用的非税国家收入类型和关税的第 19/2025 号政府条例（PP）规定了矿产和煤炭特许权使用费率的新规定，APNI 秘书长 Meidy Katrin 表示，政府在错误的时间提高了镍特许权使用费。这是因为地缘政治紧张局势和美中贸易战升级导致全球镍价大幅下跌。同时，商业参与者要求政府重新评估并提出对矿产基准价格（HPM）公式的修订。
3. 当地时间 2025 年 4 月 16 日，据外网表述 PT Indonesia Morowali 工业园（IMIP）证实，由于中苏拉威西镍下游工业中心发生山体滑坡，印度尼西亚混合氢氧化物沉淀物（MHP）的产量正在下降。
3. 外媒 4 月 16 日消息：经过十余年筹备，伦敦金属交易所(LME)香港仓库终获放行，首批四个仓库将于 7 月 15 日投入运营。这一战略布局旨在打通中国内地市场，缓解 LME 亚洲仓储不足的困境。然而 61 美元/吨的仓储定价引发强烈争议——较新加坡高出 20%，比韩国更是贵出近 40%。
4. 2025 年第一季度，镍产量为 4.39 万吨，同比增加 0.44 万吨，增幅为 11%，主要反映出昂萨布玛（Onça Puma）运营区在 2024 年第一季度完成熔炉重建后实现了更高的产量，以及加拿大资产业绩进一步受到 VBME 项目产量提升的推动而走强。

【逻辑分析】

印尼预计 4 月 26 日执行新政，增加镍金属 1.5% 税费超预期，带动市场多头情绪。根据 WBMS 统计，1-2 月全球镍紧平衡，3 月印尼 MHP 大厂因事故停产，影响 4 月产量，

但 NPI 利润较好，产量较高，与不锈钢高排产匹配。近期镍原料端价格坚挺，对镍价仍有成本支撑，短期沪镍重返 12-13 万前期宽幅震荡区间，继续上冲阻力逐步加大，关注 5 月反弹遇阻沽空的机会。

【交易策略】

- 1.单边：中线反弹沽空思路，关注宏观情绪变化。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：暂时观望。

（姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不作为入市依据）

不锈钢

【市场回顾】

1. 盘面情况：主力 SS2506 合约下跌 40 至 12820 元/吨，指数持仓增加 7375 手；
- 2.现货市场：冷轧 12800-13100 元/吨，热轧 12700-12750 元/吨。

【重要资讯】

1.2025 年 4 月 17 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 1086708 吨，周环比增 0.21%。其中冷轧不锈钢库存总量 689348 吨，周环比减 1.85%。热轧不锈钢库存总量 397360 吨，周环比增 4%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈窄幅增量态势，以 200 系、400 系资源增加为主。本周市场到货正常，周内现货价格震荡运行，下游维持刚需采买，整体询单和成交表现一般，因此本期全国不锈钢社会库存呈现窄幅增库态势。

2.SMM4 月 17 日讯，据市场消息了解，华东某特钢厂高镍生铁成交，成交价 1023 元/镍点，(到厂含税 $8\% \leq \text{Ni} \leq 12\%$)，另成交价格 1025 元/点，(到厂含税， $8\% \leq \text{Ni} \leq 12\%$)，印尼铁，成交总量数千吨，交期 5 月底。

【逻辑分析】

5 月印尼低成本 NPI 回流，不锈钢成本支撑可能下移，同时需求可能负反馈更加明显，关注转口窗口期以及国内刺激政策能否对冲市场悲观情绪。短期价格跟随镍价及宏观变化，中期若全球经济难以避免衰退，则延续震荡下行走势。

【交易策略】

- 1.单边：短线跟随宏观波动，中线震荡走弱。

2.套利：暂时观望。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不作为入市依据)

工业硅

【市场回顾】

1. 期货市场：周四工业硅期货主力合约震荡走弱，收于 9015 元/吨，跌 0.93%。
2. 现货市场：工业硅部分牌号现货价格继续下调，下游需求偏弱，刚需采购，盘面价格下跌后厂家被迫下调现货价格。

【相关资讯】

4 月 15 日，信越有机硅（平湖）有限公司项目开工仪式在独山港举行。项目总投资约 2000 万美元，注册资本 1200 万美元。项目用地 30 亩，项目产能为年产 5000 吨有机硅产品，达产后预计亩均产值约 1000 万元，亩均税收约 100 万元。

【综合分析】

合盛硅业减产后工业硅月度产量降低 4-4.5 万吨，4 月工业硅有望小幅去库。当前工业硅社会库存超 80 万吨，高库存压力下即便供需关系改善，工业硅价格也难有较大起色。在多晶硅、有机硅需求恢复以前，工业硅价格难有反转。3 月以来，我们曾经分别给出 9500、9000 元/吨的价格区间底部，均基于成本考量。但近期随着工业硅价格不断下跌，下游厂家观望情绪加重，补库欲望较低。需求偏弱、期货价格不断下跌，期现商获得更优基差后加速出货，将进一步刺激工厂报价下行，陷入期、现负循环状态。在此情况下，讨论成本端的支撑已无意义。期货价格需进一步下跌使得更多厂家停产才会有止跌的可能，极限情况下可能下跌至自备电产能成本附近。策略上来看，我们依旧不建议多配，除非价格下跌至自备电产能成本附近。

【策略】

单边：震荡偏弱，大概率跌至 9000 元/吨以下，极限情况下跌至大厂自备电成本附近

期权：暂观望

套利：Si2511、Si2512 反套参与。

(姓名：陈寒松 投资咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

多晶硅

【市场回顾】

1. 期货市场：周四多晶硅期货主力合约冲高回落，收于 39440 元/吨，跌 1.33%。
2. 现货市场：本周多晶硅现货市场冷淡，价格出现小幅下滑。n 型复投料成交价格区间为 3.90-4.50 万元/吨，成交均价为 4.10 万元/吨，环比下降 1.68%；n 型颗粒硅成交价格区间为 3.80-4.00 万元/吨，成交均价为 3.90 万元/吨，环比持平；p 型多晶硅成交价格区间为 3.10-3.50 万元/吨，成交均价为 3.35 万元/吨，环比下降 1.47%。

【相关资讯】

近期市场传言较多，原文如下：

1. 4-5 月大厂计划降价出货，N 型致密报价 39 元给到下游，环比下探 2 元，但下游接受拿货意愿不佳，同时下游拉晶厂大量采购多晶硅意向价为 37 元 N 型致密，环比当前下降 4 元。
- 2、下游产业链价格持续崩塌，电池价格跳水，上半年涨幅全部回吐；183N 0.29 元/W 210RN 0.27-0.28 元/W 210N 0.295；拉晶厂的高价硅片价格全部停发货（183N 1.2；210RN 1.45 210N1.5 暂停到货。）

（此为市场传言，存在不实信息的可能，不作为确定性的投资依据）

【综合分析】

基本面：4 月组件、电池排产均超过 65GW，硅片排产量 58GW 左右。供应方面，宝丰能源下调多晶硅开工率至 50%、其亚硅业检修、大全能源 5 万吨产能检修两周、亚洲硅业 14 万吨新产能预计 4 月下旬出料、其余多晶硅企业开工率暂稳，预计 4 月多晶硅产量环比 3 月降低 2000-3000 吨至 9.4 万吨左右。综合来看，4 月多晶硅行业将去库 3-4 万吨。

交易逻辑：日内市场再度传出多晶硅现货价格环比大降的信息，倘若相关信息属实，则多晶硅期货主力合约估值将进一步下探至 38000 元/吨附近。我们前期一直不建议空配，主要是考虑到目前多晶硅交割品数量较为有限，但倘若现货短期直降 2-3 元/kg，主力合约估值也将下移，因而我们对单边策略作出调整。套利方面，交割品较少是正套的核心驱动，此前我们认为可以坚定持有，不过当前 6-11 正套已有较高的盈利，且 11 合约绝对价格较低，在 06 合约无上涨驱动的背景下，短期可适当获利减仓。06-07 合约正套策略仍然可以持有。此外，在仓单数量较少、11 合约绝对价格较低背景下，11、12 反套可先行离场。

【策略】

单边：市场传言现货价格跌 2-3 元/kg,调整单边策略，短线可适当参与空配或观望。但交割矛盾仍存，更建议参与正套策略

期权：暂无

套利：PS2506、PS2511 正套可部分获利减仓，PS2506、PS2507 正套可持有，PS2511、PS2512 反套离场。

(姓名：陈寒松 投资咨询证号： Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

碳酸锂

【市场回顾】

1. 盘面情况：主力 2507 合约下跌 320 至 70460 元/吨，指数持仓减少增加 7405 手；
2. 现货情况：SMM 报价电碳环比持平于 71550 元/吨、工碳环比持平于 69650 元/吨。

【重要资讯】

1. 近日，南充市生态环境局拟对南充锂电绿色经济循环综合示范项目环境影响报告书作出批复决定，并对基本情况予以公示。项目位于四川南充经济开发区，占地 66680.07m²。项目主要从退役锂离子电池中提取镍、钴、锰、锂等有价金属生产硫酸镍、硫酸钴、硫酸锰、碳酸锂、三元前驱体等高附加值产品。主要建设内容包括原材料仓库、产品仓库、预处理车间、浸出车间、萃取车间、三元前驱体车间、蒸发结晶车间、废水处理车间、配电站、办公研发楼、研发楼（配套质检室）、机修车间等。项目建成后，实现资源化利用退役离子电池 2 万吨/年。

【逻辑分析】

供应端较多锂盐厂减停产消息，大多属于常规检修，不影响销售，意味着冶炼厂库存将再去一波。本周 smm 周度产量下降，但库存上升，反映需求仍然较差。4 月下游实际产量可能不及排产，供应下调后社会库存预计增幅下降，过剩大幅下调，低于市场此前预期。受注册仓单成本高于月差影响，持货商注册仓单积极性有限，广期所仓单增长缓慢，短线价格低位可能有一定反弹驱动。但 5 月后矿价继续下跌，供应预计继续创新高，需求若滑向淡季，则累库对价格形成更大压力，反弹给出重新沽空的机会。

【节前持仓建议】

1. 单边：保持反弹沽空的思路，关注 7.1-7.2 万一线阻力。

2.套利：暂时观望。

3.期权：区间双卖策略。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锡

【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪锡 2505 合约收盘于 256680 元/吨，较上一交易日下跌 1090 元/吨或 0.42%。
2. 现货市场：4 月 17 日，Mysteel 上海现货锡锭均价 258250 元/吨，较上一交易日跌 1500 元/吨。Mysteel40%锡精矿加工费均价 12000 元/吨，较上一交易日持平；Mysteel60%锡精矿加工费报价均价 8000 元/吨，较上一交易日持平。原料端扰动依旧存在，早间锡价震荡走高，冶炼厂出货意愿一般，实际成交有限。贸易商出货意愿尚可，反馈下游仅开盘初刚需采买十几吨，后价格逐渐拉涨，下游询价意愿逐步减弱，早间市场整体仍维持刚需。

【相关资讯】

1. 4 月 17 日，Alphamin 资源公司(Alphamin Resources)表示，在反政府武装从附近的 Walikale 撤退后，该公司位于刚果(金)东部的 Bisie 锡矿周二恢复生产。该公司在一份声明中称，正在加工库存锡矿石，随着更多工人重返工作岗位，地下采矿活动计划在本月晚些时候恢复。Alphamin 称，其已经恢复锡出口。受该矿暂停生产影响，Alphamin 已经将今年锡产量目标下调至 17,500 吨，此前的产出目标为 20,000 吨。该公司还表示，截至 3 月当季的锡产量环比下降 18%至约 4,300 吨，上一季度的产量为 5,200 吨。

【逻辑分析】

宏观层面，美国延缓关税期限这一举措使得市场恐慌情绪有所缓解。鉴于目前各国关税尚处于谈判进程之中，且鲍威尔发表偏鹰派发言暗示滞胀危险，降息预期受打击，市场预期随时可能再度起伏不定。基本面方面，非洲锡矿复产，短期当前锡矿供应仍然偏紧，但全年供需偏紧预期明显缓解，Lme 库存增加 5 吨至 2850 吨，后续建议关注缅甸开矿公告及下游订单能否回暖。

【交易策略】

1.单边：供需偏紧预期缓解、宏观仍存不确定性，预计锡价随板块波动为主，建议谨慎操作。

2.期权：暂时观望。

（姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不作为入市依据）

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn