

有色和贵金属每日早盘观察
2025 年 4 月 25 日星期五
有色和贵金属每日早盘观察
贵金属
【市场回顾】

1. 贵金属市场：昨日，伦敦金回补前日跌幅，收涨 1.83%，报 3348.64 美元/盎司。伦敦银在 33 关口上方横盘震荡，最终收涨 0.04%，报 33.61 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收涨 1.02%，报 796.46 元/克，沪银主力合约收涨 0.33%，报 8320 元/千克。
2. 美元指数：美元指数有所回落，最终收跌 0.47%，报 99.38。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率回落，收报 4.31%。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率横向盘整，最终收跌 0.02%，报 7.2898。

【重要资讯】

1. 关税谈判动向：①24 日，央视网报道：美媒称特朗普考虑对华关税分级方案，白宫称特朗普对华关税立场没有软化 ②日本考虑增购更多美国大豆 ③韩国财长：韩美两国就关税及非关税壁垒、经济安全、投资合作和货币政策等措施已达成共识，技术会谈将于 5 月中旬进行。④白宫国家经济委员会主任：最高级别的税收谈判代表下周将举行会议。⑤我国外交部、商务部再次表明中方立场，目前中美未进行任何经贸谈判。
2. 美联储-①哈玛克：如果经济数据明朗，美联储可能在 6 月份降息②沃勒：要到 7 月才能对关税如何影响经济获得更清晰认识。若关税导致失业率上升或开启降息。
3. 美国宏观：美国至 4 月 19 日当周初请失业金人数 22.2 万人，与预期一致。美国 3 月耐用品订单月率录得 9.2%，为 2024 年 7 月以来最大增幅。
4. 美联储观察： 美联储 5 月维持利率不变的概率为 91.7%，降息 25 个基点的概率为 8.3%。美联储到 6 月维持利率不变的概率为 37.3%，累计降息 25 个基点的概率为 57.8%。当前市场押注美联储今年将在 6 月、9 月、10 月、12 月各降息 1 次。

【逻辑分析】
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：王伟

期货从业证号：F03143400

 投资咨询从业证号：
Z0022141

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

日前特朗普政府表现出态度软化的信号，提振了市场的风险偏好，美股和美元指数反弹，但随着中方澄清目前中美未进行任何经贸谈判，市场观望情绪渐起，贵金属多空双方陷入博弈。预计关于关税的谈判仍将充满波折，贵金属下方支撑目前或仍在，延续低多思路。

【交易策略】

- 1.单边：背靠 10 日均线逢低试多，轻仓为主，注意关税消息面的变化。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

（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 9455 美元，上涨 86 美元或 0.92%。
- 2.现货：昨日 LME 库存减少 1825 吨至 20.34 万吨。昨日 COMEX 库存增加 1703 短吨至 131519 短吨。

【重要资讯】

1. 央视网援引《华尔街日报》报道，美方高级官员透露，特朗普政府正考虑多种方案。第一种方案，对中国商品征收的关税税率可能降至大约 50%-65%。第二种方案则被称为“分级方案”，美方将把进口自中国的商品分为所谓“对美国国家安全不构成威胁”和所谓“对美国国家利益具有战略意义”的商品。美媒称，在“分级方案”里，美方将对前一类商品征收 35%的关税，对第二类商品的关税税率至少为 100%。白宫新闻秘书莱维特称，特朗普在对华关税问题上的立场“没有软化”。
2. 周四，美联储颇具影响力的票委、理事沃勒表示，如果特朗普政府重新实施激进的关税政策，企业可能会开始裁员，而如果失业率显著上升，他将支持降息。

【逻辑分析】

宏观方面，美国 6 月降息预期升温，美元小幅下行，白宫称特朗普在对华关税态度没有软化。供应方面，铜矿供应紧张，加工费持续下行。硫酸需求季节性转弱导致价格逐步回落，但冶炼厂暂时没有额外的减产计划，若硫酸价格跌到 300 元/吨附近再考虑减产会比较合适。价格反弹后，废铜出货有所增加，精废价差下降到 1536 元/吨，精废杆价

差约 1025 元/吨，再生铜杆利润空间扩大，开工率有望提高。需求方面，当前两网订单表现相对乐观，成为当前订单增长主力，价格反弹后，下游消费有所减弱，但目前库存低于近五年的季节性水平，持货商继续挺价，临近五一，下游存在备货需求，价差可能会进一步扩大。东南亚、墨西哥对国内的转口贸易监测更加严格，需关注 5 月出口订单是否实质性的减少，造成需求放缓的情况。

【交易策略】

- 1、单边：当前铜价反弹主要是由于关税态度的缓和及现货端支撑明显，但当前价格接近关税落地前的水平，消费的持续性有待观察，临近五一，建议暂时观望。
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望。

(姓名：王伟 投资咨询证号：Z0022141 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 合约环比上涨 10 元/吨至 2835 元/吨。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2880 元涨 5 元；全国加权指数 2886.6 元涨 5.2 元；山东 2820-2870 元均 2845 涨 5 元；河南 2850-2920 元均 2885 涨 10 元；山西 2880-2900 元均 2890 涨 5 元；广西 2850-2900 元均 2875 涨 5 元；贵州 2950-2980 元均 2965 持平；新疆 3180-3220 元均 3200 涨 5 元。

【相关资讯】

1. 爱择咨询了解，山东某大型氧化铝企业前期 100 万吨产线检修结束，旧产线 250 万吨将于 4 月 24 日全部停产完毕。
2. 根据 Mysteel 海外调研，前期几内亚某矿区由于经济纠纷导致的出矿暂停问题已有解决方案，法院判定结果初步公布，预计将于近日恢复装运。恢复装运的消息一出，市场普遍认为几内亚进口矿石供应总量在短期内将有所增加。根据 Mysteel 了解，此前因纠纷事件导致两个矿山开采正常但发运受限，因此问题解决之后形成集中发运必然会在未来一段时间反映到国内港口到货量上。不过这两个矿持有的矿石供应量基本以长单形式与氧化铝厂直接签订合同，因此流向市场的现货较少，这些量会直接在下游氧化铝厂的矿石库存增加上体现出来。

3. 阿拉丁（ALD）调研了解，24 日上午山东区域两批次样本成交公开，其中 0.2 万吨现货氧化铝成交，出厂价格 2870 元/吨，贸易交易。0.4 万吨现货氧化铝成交，山东氧化铝工厂提货，到河南铝厂价格 2950 元/吨，贸易商销售，两地具体运费未得到充分调研，目前了解 140 元左右。

4. 阿拉丁（ALD）调研量化和评估来看，如若氧化铝价格反弹至 3100 元/吨以上，上述涉及产能中至少 650 万吨以上产能意愿恢复生产；如若氧化铝价格从 2800-2850 元/吨波动至 3000 元/吨区域，存在 400 万吨产能意愿复产可能；如若价格震荡于 2850-2950 元/吨之间，预计压减产量和压减时长继续保持微妙增加（备注：上述价格多指长单结算价格，因此时间点和时长才是动态量化价格和供需变化的关键，此项评估未考虑进口矿石应用价格大幅明显下滑先于氧化铝价格反弹的可能）。

5. 阿拉丁(ALD)调研统计：截至本周四(4 月 24 日)全国氧化铝库存量 342.3 万吨，较上周降 2.6 万吨。电解铝企业氧化铝库存波动不明显，启槽和计划启槽电解铝企业备库有所增加，部分刚需采购铝厂库存相对下降，新签订单多在途；氧化铝企业库存下降较为明显，部分减产企业口径内袋装和可统计的料仓库存大幅下降，多执行长单；环渤海港区内贸库存动态明显增加，临时性特征较为明显。全社会氧化铝库存呈现阶段降库特征。

6. 据几内亚新闻报道，2025 年 4 月 16 日，几内亚氧化铝公司（GAC）宣布已依照《几内亚矿业法》规定，向地方经济发展基金（FODEL）支付 2024 年度 159 亿几内亚法郎（约合 1113 万元人民币）的专项资金。

7. 根据 Mysteel 了解，近期几内亚低品位矿石成交价格跌破 75 美金/干吨，而主流 45/3 品位在前两周也有 80 美金/干吨的成交和询报盘爆出，为矿山和氧化铝厂直接签订的长单补充供应增量，从实际成交价格的步步下移和当前的议价方向来看，进口铝土矿下行的趋势已经被行业普遍认同并接受，成交的节奏和下跌的速度是近期关注的重点。

【逻辑分析】

氧化铝价格持续下降带动行业亏损扩大后，氧化铝厂弹性生产产能规模扩大、计划检修至月底或复产时间仍不确定，西南地区氧化铝厂检修完毕，短期市场检修情况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。本周几内亚铝土矿新成交持续下降，低品位铝土矿成交价跌破 75 美元。后续来看，氧化铝新投仍在继续，若检修产能后续复产，供应端后续供需过剩格局难改，且仓单量仍偏高对年中现货市场的压力仍存，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，反弹沽空。
- 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 2506 合约环比上涨 50 元/吨至 19955 元/吨。
2. 现货市场：4 月 24 日 A00 铝锭现货价华东 19990，涨 70；华南 19940，涨 70；中原 19910，涨 60（单位：元/吨）。

【相关资讯】

1. 据《华尔街日报》23 日报道，美方高级官员透露，特朗普政府正考虑多种方案。第一种方案，对中国商品征收的关税税率可能降至大约 50%-65%。第二种方案则被称为“分级方案”，美方将把进口自中国的商品分为所谓“对美国国家安全不构成威胁”和所谓“对美国国家利益具有战略意义”的商品。美媒称，在“分级方案”里，美方将对前一类商品征收 35%的关税，对第二类商品的关税税率至少为 100%。白宫新闻秘书莱维特称，特朗普在对华关税问题上的立场“没有软化”。
2. 外交部发言人郭嘉昆 24 日在例行记者会上答问时表示，中美没有就关税问题磋商或谈判，更谈不上达成协议。
3. 24 日，2026 年 FOMC 票委在接受 CNBC 采访时排除了 5 月降息的可能性，但表示，如果经济数据清晰显示方向，最早可能在 6 月采取行动。
4. 周四，美联储颇具影响力的票委、理事沃勒表示，如果特朗普政府重新实施激进的关税政策，企业可能会开始裁员，而如果失业率显著上升，他将支持降息。沃勒重申，他认为关税带来的通胀影响可能是暂时性的。“新美联储通讯社”指出，鲍威尔和沃勒目前的区别在于，沃勒愿意表示，如果劳动力市场恶化，他愿意忽视关税引发的价格上涨，而鲍威尔还没有明确回答这个假设。
5. 据 SMM 调研，截至 4 月 24 日，铝锭社会库存较周一下降 1.5 万吨至 65.8 万吨，铝棒社会库存较周一下降 1.89 万吨至 17.78 万吨，保税区铝锭库存较上周四增加 0.8 万吨至

10.55 万吨。

【交易逻辑】

美联储票委发言提振美股市场，特朗普正考虑对华关税多种降低方案，但外交部发言人称中美关税磋商并没有开始进行，后续关注中美双方会否开始对话。基本面方面，铝加工加权开工率持续下降，现货成交热度受价格影响明显，基差有所走弱但因库存绝对值仍较低、沪铝月差仍有支撑；一季度铝锭进口量超预期且后续预计仍维持高位，带动铝价近期反弹幅度相对受限，铝锭进口亏损从中旬的亏损 1250 元左右近期逐步扩大到亏损 1700 元左右。考虑铝锭净进口后今年 1-4 月铝表观消费表现远超预期，但全球全年供需预期转为过剩后、全年铝价运行重心或将承压，重点关注非美国国家经济提振政策对铝消费的拉动会否改变全年供需预期以推动铝价反弹。

【交易策略】

- 1.单边：关税预期边际缓和，但一方面没有实质性谈判结果，另一方面汽车关税的豁免或推迟没有落地，关税对经济的影响目前暂无法完全消除，预计铝价维持区间震荡运行，关注关税政策变化及各国内需提振政策预期；
- 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）

锌

【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场涨 2.5%至 2705 美元/吨；沪锌 2506 涨 1.44%至 22865 元/吨，沪锌指数持仓增加 31 手至 23.13 万手。
- 2.现货市场：昨日上海地区 0#锌主流成交价集中在 22985~23100 元/吨，昨日早间盘面偏强震荡，上海地区货源偏少，贸易商挺价，升水继续拉升。然下游采购情绪低迷，现货交投清淡。

【相关资讯】

- 1.4 月 24 日 SMM 讯：据市场消息了解，秘鲁 Antamina 铜锌矿在本周二因事故停工后，于 24 日上午开始逐步恢复运营，具体恢复量级暂不确定，后续实际影响量 SMM 将持续跟进。

2.4月24日SMM报道：截至本周四(4月24日)，SMM七地锌锭库存总量为8.58万吨，较4月17日减少1.42万吨，较4月21日减少0.72万吨，国内库存录减。其中上海及广东地区因到周内到货较少，库存下降，天津地区到货略有增加，但下游因前期采买较多当前补库需求放缓，库存变化不大。

【逻辑分析】

Antamina短暂停产后再复产，预计产量影响不大。国内当前库存相对低位，叠加五一节前部分下游备库，对锌价有一定提振。短期来看，库存相对低位，需警惕资金面对锌价影响。中长期来看，国内冶炼厂检修减产、复产提产并存，叠加进口锌锭流入，精炼锌供应或有所提升；而锌消费逐渐进入淡季，仍可逢高做空、

【交易策略】

- 1.单边：国内社会库存相对低位，警惕资金面对锌价的影响；
- 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0.64%至1958美元/吨；沪铅2506合约涨0.77%至17050元/吨，沪铅指数持仓增加127手至7.29万手。
2. 现货市场：昨日SMM1#铅价较上一交易日上涨25元/吨。河南地区冶炼厂报价对SMM1#铅贴水75-25元/吨出厂，部分贸易商报价对沪铅2505合约贴水150-100元/吨出厂；湖南地区冶炼厂报价对SMM1#铅均价平水出厂，有部分成交。下游企业仍以刚需采购为主，五一节前备库积极性不高，现货市场成交偏淡。

【相关资讯】

- 1.4月24日SMM讯：西北地区某再生铅炼厂因设备故障停产。目前复产日期尚未确定，预计将影响日产量300-500吨；西南地区某新建再生铅炼厂原计划4月下旬投产，现投产预期延后至5月中旬；华北地区某大型再生铅炼厂由于原料供应紧张、成本压力较大，近日停产，影响产量超400吨/天。企业表示将观察5月行情变化再决定复产日期；华北地区某中型再生铅炼厂因经营压力停产。影响产量超300吨/天，复产日期待定。

2.据 SMM 了解，截至 4 月 24 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 4.62 万吨，较 4 月 17 日减少 1.67 万吨；较 4 月 21 日减少 0.85 万吨。

【逻辑分析】

当前电蓄替换淡季，废电蓄回收量减少，含铅废料价格持续走高。而铅价前期因宏观影响走低，安徽、江苏、江西等地部分再生铅冶炼厂因亏损主动减停产。消费端，本周部分下游进行节前备库，一定程度带动国内社会库存去库。基本面或对铅价有一定提振。

【交易策略】

- 1.单边：短期铅价区间偏强震荡；
- 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 305 至 15880 美元/吨，LME 镍库存减少 402 至 203850 吨，LME 镍 0-3 升贴水-200.62 美元/吨，沪镍 NI2506 上涨 240 至 126030 元/吨，指数持仓减少 494 手。

2.现货情况：金川升水环比下调 150 至 2100 元/吨，俄镍升水环比下调 100 至 150 元/吨，电积镍升水环比下调 100 至 0 元/吨，硫酸镍价格环比上调 30 至 28080 元/吨。

【相关资讯】

1.4 月 24 日（周四），国际镍业研究小组(INSG)预计，今年全球镍市场将供应过剩 19.8 万吨。该组织同样预计，2025 年全球原镍使用量为 353.7 万吨，全球原镍产量为 373.5 万吨。总部位于里斯本的 INSG 表示，2024 年为过剩 17.9 万吨，2023 年为过剩 17 万吨。2023 年全球原镍产量为 336.3 万吨，2024 年为 352.6 万吨；使用量分别为 319.3 万吨和 334.7 万吨。报告称，在印尼，采矿许可证(RKABs)发放延迟导致镍市矿石供应紧张，并称新的特需使用费对采矿业的影响尚未得到充分评估。报告中称，受阴极镍和硫酸镍产量增加推动，中国原镍产量预计也将增加。去年，镍价下跌逾 7%，今年迄今为止上涨 3%左右。

【逻辑分析】

宏观情绪反复，主导短期行情波动。产业方面，印尼提高特许使用权提议落地，成本上涨有限，且因事故停产的印尼头部 MHP 大厂据称已经复产，原料端供应逐渐充裕，下半年仍有新增产能计划投产，中期供需转向宽松。镍价短期跟随宏观情绪波动，波动率有所下降，中线保持反弹沽空的思路。

【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：卖出虚值看涨期权。

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

不锈钢

【市场回顾】

1. 盘面情况：主力 SS2506 合约上涨 25 至 12780 元/吨，指数持仓减少 2002 手；
- 2.现货市场：冷轧 12700-13050 元/吨，热轧 12650-12700 元/吨。

【重要资讯】

1.钢联统计，2025 年 4 月 24 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 1078227 吨，周环比减 0.78%。其中冷轧不锈钢库存总量 676919 吨，周环比减 1.8%。热轧不锈钢库存总量 401308 吨，周环比增 0.99%。本期全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会库存呈窄幅降量态势，以 300 系资源消化为主。本周市场到货正常，周内现货价格弱稳运行，终端需求变动不大，出货多集中刚需订单，因此本期全国不锈钢社会库存呈现窄幅降库态势。

【逻辑分析】

NPI 和铬矿价格暂停上涨，不锈钢靠成本拉动可能暂告一段落，同时需求前景不明朗导致下游保持谨慎，刚需采购，库存消化速度偏慢，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 8875 元/吨，跌 0.11%。

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】

近日，鹤壁市生态环境局发布《关于拟对河南镕旺新材料有限公司建设年产 10 万吨再生工业硅项目环境影响评价文件作出审批意见的公示》。该项目建设年产 10 万吨再生工业硅项目生产线 10 条。

【综合分析】

4 月工业硅有望小幅去库，但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。DMC 价格持续下行，有机硅单体企业近期基本无结束检修的可能，多晶硅大规模复产需在 6 月以后，当前工业硅需求并无好转的预期。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，进一步刺激工厂报价下行，陷入期、现负循环状态。近两日盘面有止跌反弹迹象，但工业硅基本面并无明显变化，即便有反弹，也是高空机会。

【策略】

单边：近两日盘面有止跌迹象，但工业硅基本面并无明显变化，即便有反弹，也是高空机会

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: 周四市场传出部分厂家 5 月份减产消息, 尾盘多晶硅期货主力合约大幅减仓, 收于 39375 元/吨, 涨 2.26%。
2. 现货市场: 本周多晶硅现货市场鲜少成交, 价格震荡下行。n 型复投料成交价格区间为 3.90-4.50 万元/吨, 成交均价为 4.03 万元/吨, 环比下降 1.71%; n 型颗粒硅成交价格区间为 3.70-3.90 万元/吨, 成交均价为 3.80 万元/吨, 环比下降 2.56%; p 型多晶硅成交价格区间为 3.10-3.50 万元/吨, 成交均价为 3.30 万元/吨, 环比下降 1.49%。

【相关资讯】

国家能源局发布 2025 年 1-3 月份全国电力工业统计数据。2025 年 1-3 月, 我国光伏新增装机 59.71GW, 同比增长 30.5%。其中, 2025 年 3 月, 我国光伏新增装机为 20.24GW。

【综合分析】

4 月以来, 组件、硅片、电池均价格均出现不同程度下跌, 产业企业对后市需求悲观, 现货价格持续下调, 同时将价格压力向上游传导。多晶硅期货多空博弈剧烈, 全产业链价格下行和 2506 合约仓单较少的博弈加剧。当前多晶硅全行业库存接近 40 万吨, 满足 3 个月以上的需求, 在组件价格持续走弱的状态下, 多晶硅现货价格后市还有下跌的预期。本周市场情绪有所好转, 叠加临近五一假期, 部分资金提前减仓, 盘面企稳反弹。近期关于多晶硅的减产传言增加, 厂家交割动态成为市场核心关注点, 五一假期期间不确定性较强, 短期建议正套先行获利离场, 后市再寻机参与。

【策略】

单边: 后市 2506 合约走交割逻辑, 价格向上修复, 多头头寸可部分减仓

期权: 暂无

套利: 多 PS2506、空 PS2511 暂时获利离场。

(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 合约上涨 40 至 68300 元/吨，指数持仓减少 1200 手，广期所仓单减少 180 至 31555 吨；
2. 现货情况：SMM 报价电碳环比下调 50 至 69900 元/吨、工碳环比下调 50 至 68150 元/吨。

【重要资讯】

1. 近日，澳洲锂矿商 Lontown Resources 公布了其 2025 年 1 季度的财报。公司在本季度生产锂辉石精矿 95709 吨，环比增加 12%，出货量为 93940 吨，环比增加 15%，锂矿平均发货品位维持在 5.2%。目前公司锂辉石单位运行成本为 512 美元（FOB SC6），环比下降 21%。AISC 可持续发展成本为 678 美元（FOB SC6），环比下降 11%。
2. 被称为“白色石油”的锂辉石已探明储量达 6000 万吨，平均品位 1.3%，按照一辆新能源汽车需 40 公斤碳酸锂计算，可建造 4000 余万辆汽车。这是 24 日记者从四川省政府新闻办召开的“万千气象看四川·县域经济高质量发展”系列主题新闻发布会金川专场获悉的信息。四川省阿坝藏族羌族自治州金川县地处高原，坐拥“水、光、矿”三位一体的清洁能源“宝库”，锂辉石仅是其中一样“宝物”。目前，金川正在建设锂资源绿色开发基地和清洁能源生态开发基地，稳步推进矿山水电绿色开发，探索光伏建设“草光互补”“牧光互补”模式，以期进一步释放清洁能源对该县发展的牵引力。赵波表示，金川共设置 2 宗锂矿采矿权，6 宗探矿权，全面纳入《四川省锂资源开发及产业发展规划》，已建成 145.5 万吨锂辉石采选项目。

【逻辑分析】

本周 SMM 周度产量下降，库存仍然微增，反映需求不济。据了解下游正常采购，并无低价囤货行为，且五一备货已接近尾声。上游也不愿低价出货，目前现货基差虽在走强，但单边上行驱动不强，上下游博弈心态较强，观望关税政策变化。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，关注 5 日和 10 日均线压力。

【节前持仓建议】

1. 单边：保持反弹沽空的思路。
2. 套利：暂时观望。
3. 期权：持有看跌比例期权。

(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: 昨夜盘沪锡 2505 合约收盘于 263250 元/吨, 较上一交易日上涨 3730 元/吨或 1.44%。
2. 现货市场: 4 月 24 日, Mysteel 上海现货锡锭报价上海锡锭价格 260000-262000 元/吨, 均价 261000 元/吨, 较上一交易日涨 2000 元/吨。Mysteel40%锡精矿加工费报价 10000-12000 元/吨, 均价 11000 元/吨, 较上一交易日持平; Mysteel60%锡精矿加工费报价 6000-8000 元/吨, 均价 7000 元/吨, 较上一交易日持平。早间沪锡呈现震荡走势, 冶炼厂挺价情绪明显, 实际成交有限。贸易商出货意愿尚可, 反馈今日价格小幅下跌, 仅部分下游入市刚需采几吨, 早间市场成交表现小幅转淡。

【相关资讯】

1. 央视网援引《华尔街日报》报道, 美方高级官员透露, 特朗普政府正考虑多种方案。第一种方案, 对中国商品征收的关税税率可能降至大约 50%-65%。第二种方案则被称为“分级方案”, 美方将把进口自中国的商品分为所谓“对美国国家安全不构成威胁”和所谓“对美国国家利益具有战略意义”的商品。美媒称, 在“分级方案”里, 美方将对前一类商品征收 35%的关税, 对第二类商品的关税税率至少为 100%。白宫新闻秘书莱维特称, 特朗普在对华关税问题上的立场“没有软化”。
2. 周四, 美联储颇具影响力的票委、理事沃勒表示, 如果特朗普政府重新实施激进的关税政策, 企业可能会开始裁员, 而如果失业率显著上升, 他将支持降息。

【逻辑分析】

特朗普在激进的关税计划再次退缩, 可能采用分级方案, 降息预期升温, 市场情绪有所回暖, 锡价随之反弹。但鉴于目前各国关税尚处于谈判进程之中, 市场预期随时可能再度起伏不定。基本面方面, 非洲锡矿逐步复产, 根据 ITA 分析厄邦全面复产需要两个月左右时间, 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 库存减少 20 吨至 2810 吨。基本面矛盾不突出。

【交易策略】

1. 单边: 短期以震荡调整为主, 注意防范风险。

2.期权：暂时观望。

（姓名：陈寒松 咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据）

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