

## 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：昨日，伦敦金围绕 3220 关口来回震荡，最终收涨 0.6%，报 3229.85 美元/盎司；另外由于美欧贸易谈判陷僵局，今晨伦敦金快速走高，将历史新高刷至 3264.7 美元。伦敦银收跌 0.1%，报 32.39 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约盘中将历史新高刷至 766.86，夜盘最终收涨 0.73%，报 766.74 元/克，沪银主力合约收涨 0.59%，报 8159 元/千克。

2. 美元指数：美元指数小幅反弹，并重回 100 关口上方，最终收涨 0.58%，报 100.215。

3. 美债收益率：10 年期美债收益率有所回落，收报 4.32%。

4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率小幅走弱，最终收跌 0.08%，报 7.315。

#### 【重要资讯】

1. 关税政策动向：（1）15 日，特朗普称暂停关税是因为这是一个过渡期，是出于灵活性的需要；将加速向英伟达发放所有必要许可。（2）据外媒报道，欧盟与美国在弥合贸易分歧方面进展甚微，特朗普总统政府的官员表示，美国对欧盟征收的大部分关税将继续维持。据知情人士透露，欧盟贸易专员谢夫乔维奇在会后对美国的立场仍不甚明晰，难以确定美方的意图。（3）加拿大将给予部分美国商品 6 个月的关税暂停，将有条件免除部分针对美进口汽车反制措施；墨西哥加强审查，从美国得州边境的燃料进口陷入停滞。

2. 美联储观察：美联储 5 月维持利率不变的概率为 81.4%，降息 25 个基点的概率为 18.6%。美联储到 6 月维持利率不变的概率为 27.6%，累计降息 25 个基点的概率为 60.1%。当前市场押注美联储今年将在 6 月、7 月、9 月、12 月各降息 1 次。

#### 【逻辑分析】

前日由于特朗普政府在电子产品相关的关税政策上初步表现出些许松动，市场的风险情绪本有所回升，但由于最新的美欧贸易谈判陷入了停滞，市场情绪随之变得悲观，从而推动黄金今晨再次刷新历史高点。我们预计中短期内贸易战的影响仍有较高的不确定性，大国间的博弈也会不断反复，而具有良好避险属性的黄金在这种背景下或仍是易涨难跌，白银也可能将受到黄金的托举而偏强震荡。

#### 【交易策略】

- 1.单边：背靠5日均线持有多单。
- 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 9137 美元，下跌 83.5 美元或 0.91%。
2. 现货：昨日 LME 库存增加 4650 吨至 21.24 万吨。昨日 COMEX 库存增加 646 短吨至 120418 短吨。

#### 【重要资讯】

1. 4月15日，据媒体报道，欧盟预计美国针对欧盟的大部分关税将维持现状，双方目前谈判几乎没有取得进展。
2. 据央视新闻，4月15日，加拿大联邦财政部官网发布声明，加拿大将给予部分美国商品为期6个月的关税减免，一些汽车制造商有资格获得加拿大关税豁免，以帮助加拿大国内汽车制造商发展。

#### 【逻辑分析】

宏观方面，万斯表示美英很有可能就贸易达成伟大协议。另美媒表示因谈判进展甚微，欧盟预计美国关税将继续维持。基本面方面，3月中国进口铜矿 239.4 万吨，铜矿加工费下降到-30.89 美元/吨。精废价差 664 元/吨，环比上升 70 元/吨，再生铜极度紧张，广东佛山各大再生铜原料货场几乎没有收购到再生铜原料以补充库存，精炼铜替代优势凸显。lme 库存经历连续去库后，昨日库存增加 4650 吨。4月冶炼厂检修有所增加，但整体产量相对平稳，后期需关注原料紧张对冶炼厂产量的影响。目前贸易战对铜内销和

出口的订单的影响还没有体现，消费表现强现实弱预期，关注转口贸易的情况。短期内市场随美国关税政策的缓和反弹，但无法改变逆全球化进程，建议逢高沽空。

**【交易策略】**

- 1、单边：空单继续持有
- 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 合约环比上涨 22 元/吨至 2825 元/吨。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2865 元涨 5 元；全国加权指数 2857 元涨 10.9 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 2980-3020 元均 3000 持平；新疆 3120-3200 元均 3160 持平。

**【相关资讯】**

1. 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。
2. 阿拉丁（ALD）调研了解，4 月 14 日新疆某电解铝厂常规招标采购现货氧化铝保持，贸易商中标出厂价格 2835 元/吨，指定山东货源，含运费到厂价折算 3175 元/吨左右。
3. 据 Mysteel 调研了解，4 月 14 日河南地区氧化铝现货成交 0.3 万吨，成交价为 2920 元/吨(出厂价)氧化铝厂出贸易商。
4. 上期所数据显示 4 月 15 日氧化铝仓单量合计 299376 吨，环比下降 601 吨。

**【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，短期预计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，不做为入市依据)

## 电解铝

#### 【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘沪铝 2505 合约收盘环比下跌 50 元/吨至 19640 元/吨。
2. 现货市场：4 月 15 日 A00 铝锭现货价华东 19690，跌 70；华南 19660，跌 80；中原 19640，跌 70（单位：元/吨）。

#### 【相关资讯】

1. 财联社 4 月 15 日电，美国总统特朗普表示，他正在研究豁免进口汽车和零部件关税的可能性，以便让汽车公司有更多时间在美国建立生产基地。他没有具体说明对汽车关税的暂停或下调大概会持续多久。此前，特朗普对汽车已加征了 25%关税，针对零部件的关税将最迟于 5 月 3 日生效。
2. 据媒体周二报道，欧盟预计美国针对欧盟的大部分关税将维持现状，双方目前谈判几乎没有取得进展。美方官员表示，美国对欧盟的大部分关税将不会被取消。尽管欧盟提出取消所有工业品（包括汽车）关税的方案，但美方予以拒绝，转而建议通过增加投资和出口来部分抵消关税影响。欧盟方面同意将对美的反制关税推迟 90 天实施，但若谈判未取得令人满意的结果，将恢复征收，同时欧盟也在准备更多反制措施，并寻求与其他国家敲定贸易协议。
3. 综合韩联社、《朝鲜日报》等韩国媒体 4 月 15 日报道，中韩自由贸易协定(FTA)第二阶段第十一轮谈判于 4 月 15 日至 18 日在北京举行。
4. 中国公布中国与越南关于持续深化全面战略合作伙伴关系、加快构建具有战略意义的

中越命运共同体的联合声明。

5. 2025 年 3 月中国出口未锻轧铝及铝材 50.6 万吨；1-3 月累计出口 136.5 万吨，同比下降 7.6%。

6. 安泰科估算，中国铝的间接出口规模（主要终端商品含铝量）超过 300 万吨，向美国出口约占 15%，折算约 45 万吨。“对等关税”带来的商品价格提升将会抑制相关消费，从而影响铝产品间接出口，对国内铝消费形成一定抑制。

7. 钢联库存速递（万吨）：4 月 15 日主要市场电解铝库存较上一交易日减 0.1。其中无锡持平；佛山持平；巩义(含保税)减 0.1。

#### 【交易逻辑】

美国关税政策对市场的影响并未结束，欧美贸易谈判陷入僵局，市场情绪有所走弱。后续关注美国汽车和零部件 232 关税的会否延期。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，铝短期季节性去库存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。本周关注国内的出口数据及地产相关数据，本周五及下周一 LME 市场因假期休市。

#### 【交易策略】

- 1.单边：预计铝价随板块偏弱运行，关注关税政策变化风险；
- 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 0.67%至 2614 美元/吨；沪锌 2506 跌 0.31%至 22285 元/吨，沪锌指数持仓增加 2072 手至 22.07 万手。

2. 现货市场：昨日上海地区 0#锌主流成交价集中在 22770~22940 元/吨，昨日早盘市场对均价报价升水 20~40 元/吨，对盘报价较少；但下游采购情绪不佳，升水小幅下滑，市场成交一般。

#### 【相关资讯】

1.4月15日，中华人民共和国和越南社会主义共和国关于持续深化全面战略合作伙伴关系、加快构建具有战略意义的中越命运共同体的联合声明。

2.中共中央政治局常委、国务院总理李强4月15日在北京调研。他强调，要深入贯彻习近平总书记关于全方位扩大国内需求的重要指示精神，沉着冷静应对外部冲击带来的困难挑战，以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，进一步释放我国超大规模市场的活力潜力。

#### 【逻辑分析】

当前宏观影响消退，锌价重回基本面；国内库存虽处相对低位，但下游基本于上周初完成备库。短期看，库存低位对锌价有一定支撑。但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：中长期放量预期下仍可逢高做空；
- 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市场跌0.42%至1902美元/吨；沪铅2505合约跌0.27%至16760元/吨，沪铅指数持仓减少581手至7.41万手。

2. 现货市场：昨日SMM1#铅价较上一交易日下跌100元/吨。河南地区冶炼厂以长单发货为主，部分持货商报价对SMM1#铅平水报价，或对沪期铅2505合约贴50-20元/吨；湖南地区冶炼厂对SMM1#铅升水0-25元/吨报价，市场成交情况较昨日有所好转；云南地区报价贴水收窄对至150元/吨。铅价涨势部分回撤后，持货商稍显观望，下游维持刚需补库，现货市场成交地域性好转。

#### 【相关资讯】

1.4月15日SMM讯：湖南地区某小规模铅冶炼厂上周进行了检修恢复后，小幅提高了产量，湖南地区开工率环比增加了1.9个百分点，这周该冶炼厂暂时没有进一步提产的计划。

2.伦敦金属交易所(LME)宣布,已批准四家位于香港的 LME 核准仓储设施。此前, LME 已于 2025 年 1 月 20 日批准香港成为 LME 交割地点。今日获批的仓储设施的详情(包括仓储运营商、其本地合作伙伴以及获准存储的金属)如下: GKE Metal Logistics Pte Ltd (本地合作伙伴: 华润物流(润发仓码)有限公司 (China Resources Logistics (Yuen Fat Wharf & Godown) Limited))-- 铝合金、原铝、铜、镍、铅、锡和锌(共有两个核准仓储设施) Henry Diaper & Co. Ltd (本地合作伙伴: 中国外运(香港)仓储有限公司。

**【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 165 至 15535 美元/吨, LME 镍库存减少 1554 至 202818 吨, 沪镍主力合约 NI2506 上涨 1230 至 125000 元/吨, 指数持仓减少 5613 手。
- 2. 现货情况: 金川升水环比下调 200 至 2900 元/吨, 俄镍升水环比上调 25 至 225 元/吨, 电积镍升水环比持平于 200 元/吨, 硫酸镍价格环比下调 50 至 28160 元/吨。

**【相关资讯】**

- 1. 据 SMM 了解,伦敦金属交易所(LME)宣布,已批准四家位于香港的 LME 核准仓储设施。此前, LME 已于 2025 年 1 月 20 日批准香港成为 LME 交割地点。今日获批的仓储设施的详情(包括仓储运营商、其本地合作伙伴以及获准存储的金属)如下:  
Aa GKE Metal Logistics Pte Ltd (本地合作伙伴: 华润物流(润发仓码)有限公司 (China Resources Logistics (Yuen Fat Wharf & Godown) Limited))--铝合金、原铝、

铜、镍、铅、锡和锌（共有两个核准仓储设施） Henry Diaper & Co. Ltd（本地合作伙伴：中国外运（香港）仓储有限公司（Sinotrans（HK） Warehousing Limited））-- 铝合金、铅、锡和锌 PGS（East Asia） Pte Ltd（本地合作伙伴：丰豪供应链（香港）有限公司（SF Supply Chain（HongKong） Limited））-- 铝合金、原铝、铜、镍、铅、锡和锌。

### 【逻辑分析】

近期 LME 镍价几乎收回清明假期的跌幅，得益于宏观环境好转。4 月印尼镍矿、MHP 和高冰镍产量偏低，但 NPI 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，但关税的不确定性令部分下游暂停采购转为观望，能否出现 90 天抢转口的现象还有待观察。印尼提高特许使用权落地后消息面较为平静，宏观情绪主导价格走势，沪镍目前重返 12-13 万前期宽幅震荡区间。

### 【交易策略】

1. 单边：镍价短线反弹，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 合约上涨 20 至 12850 元/吨，指数持仓减少 6716 手；
2. 现货市场：冷轧 12800-13150 元/吨，热轧 12700-12750 元/吨。

### 【重要资讯】

1. 综合外媒 2025 年 4 月 15 日消息，位于津巴布韦中部省曼希泽的鼎森钢铁（Disco）工厂已启动大规模成品钢材生产，为该国工业转型注入强大动力。此前，津巴布韦每年在钢铁进口上的花费约 10 亿美元，如今钢铁行业的复兴成为关键转折点。目前，鼎森钢铁厂在完成初步试运行与钢坯生产后，已顺利进入成品钢材生产阶段，产品涵盖多种规格的螺纹钢，可直接投入使用。工厂日产能约 300 吨，年度目标设定为 60 万吨。这一产能不仅能充分满足津巴布韦国内需求，还将为基础设施建设提供有力支撑，加速经济增长与工业化进程。

**【逻辑分析】**

贸易战预期缓和，不锈钢跟随镍价反弹。4月不锈钢粗钢排产较高，但下游因目前关税较高影响终端产品出口，态度较为谨慎。除镍系原料跌价外，铬系和废不锈钢均较为坚挺，4月成本偏高对现货仍有一定支撑，若国内恢复出口退税并且贸易战降级，不锈钢可能仍有反弹的空间。5月原料采购价下跌，同时需求可能负反馈更加明显，预计价格震荡走弱，关注宏观情绪变化及国内对冲刺激政策。

**【交易策略】**

1. 单边：短线反弹，关注国内刺激政策。
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：周二工业硅期货主力合约震荡走弱，收于9170元/吨，跌2.5%。
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】**

浙江万亿星新材料科技有限公司年产10万吨新型树脂系列产品项目总投资2.3亿元，固定资产投资1.3亿元，总用地面积45亩。项目采用先进的定型或标准设备，建成后将实现10万t/a有机硅树脂及丙烯酸酯树脂生产加工能力。浙江万亿星新材料科技有限公司副总经理赵相生介绍，截至目前，该项目已完成总工程量的90%。

**【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，不排除跌破 9000 元/吨

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：周二多晶硅期货主力合约大幅增仓下跌，收于 40485 元/吨，跌 2.79%。
2. 现货市场：多晶硅成交价格区间不变，但部分企业 N 型料报价下调 1-2 元/kg。

### 【相关资讯】

近日，欧洲光伏龙头公司伏图拉(FuturaSun)银川灵武太阳能一体化基地项目开工仪式在灵武市临港产业园举行。该项目计划总投资 65 亿元，分两期建设，一期项目投资 20 亿元，建设 5GW 光伏组件工厂及 500MW 钙钛矿中试线。二期项目投资 45 亿元，建设 8GW 异质结电池片工厂。项目建成后可实现年收入超 40 亿元。

### 【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：近期多晶硅市场传言密集，组件、硅片、电池现货价格下跌，多晶硅现货价格阴跌，市场悲观情绪蔓延。近日多晶硅主力合约成交量显著放大，多空博弈更加剧烈。暂且不论各类市场传言的真伪，06 合约多空博弈最终需要落实到现货价格和仓单层面，期货价格 40000 元/吨，对应一线厂家现货混包 39 元/kg 左右。6 月前一线厂家现货跌价 3 元/kg 的概率并不大，因而在目前价格下，我们不建议追空。06 合约交割品确实不足，因而我们仍然建议多 06 空 11 策略坚定持有，06 合约单边策略待盘面企稳

后考虑低多参与。

**【策略】**

单边：当前的价格确无追空必要，单边策略待盘面企稳后考虑低多参与

期权：暂无

套利：PS2506、PS2511 正套坚定持有，PS2511、PS2512 合约反套持有。

(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 120 至 70900 元/吨，指数持仓增加 2449 手，广期所仓单增加 250 至 29283 吨；

2. 现货情况：SMM 报价电碳环比下调 50 至 71550 元/吨、工碳环比持平于 69650 元/吨。

**【重要资讯】**

1. 央视新闻报道，美国白宫表示，美国总统特朗普签署了一项行政命令，对美国依赖进口加工关键矿物及其衍生产品的国家安全风险展开调查。

2. 丰元股份(002805.SZ)公告称，全资子公司丰元锂能与惠州比亚迪电池签订《磷酸铁锂合作框架协议》，双方同意在 2025-2028 年度进行磷酸铁锂正极材料产品的采购、共同开发等合作，以实现资源共享、优势互补，共同推动双方在新能源材料领域的快速发展。该协议不构成强制的法律约束，后续合作事项的具体实施存在不确定性。

3. 美国总统特朗普表示，他正考虑对进口汽车和零部件关税实施临时豁免，以便让汽车企业有更多时间在美国建立生产设施。特朗普周一在椭圆形办公室对记者说，“我正在考虑一些措施来帮助汽车制造商。它们正在转向使用加拿大、墨西哥等地生产的零部件，它们需要一点时间，因为这些零部件今后要在美国本土生产。”特朗普是在被问及考虑对哪些产品予以短期豁免时做出上述回答的。他没有具体说明对汽车关税的暂停或下调大概会持续多久。

**【逻辑分析】**

关税缓和预期可能刺激近期商品市场普遍反弹，7 万以下支撑相对偏强。供应端昨日传出锂盐厂减停产消息，但盘面反应不算强烈，只有尾盘出现小幅拉升。短期宏观氛围转

暖叠加供应扰动，价格低位反弹可期，但 5 月后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。向上空间有限，反弹给出重新沽空的机会。

**【节前持仓建议】**

- 1.单边：短线超跌反弹，关注 7.3 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，不做为入市依据)

**锡**

**【市场回顾】**

1. 期货市场：夜盘沪锡 2505 合约收盘于 258100 元/吨，较上一交易日下跌 890 元/吨或 0.34%。
2. 现货市场：4 月 15 日，Mysteel 上海现货锡锭报价 259500-261500 元/吨，均价 260500 元/吨，较上一交易日跌 1750 元/吨。Mysteel40%锡精矿加工费报价 11000-13000 元/吨，均价 12000 元/吨，较上一交易日持平；Mysteel60%锡精矿加工费报价 7000-9000 元/吨，均价 8000 元/吨，较上一交易日持平。原料端扰动依旧存在，受宏观情绪影响，早间锡价窄幅震荡，冶炼厂出货意愿一般。贸易商出货意愿尚可，反馈下游询价意愿有所转淡，刚需采买为主，早间整体成交一般。

**【相关资讯】**

1. 美东时间 4 月 12 日，美方公布相关备忘录，豁免计算机、智能手机、半导体制造设备、集成电路等部分产品的“对等关税”，但美商务部长表示，豁免是暂时的，电子产品将被纳入半导体行业关税，制药行业与半导体行业关税将在一两个月内出台。
2. 北京时间 4 月 9 日晚据国际锡协报道，Alphamin Resources 宣布，公司位于刚果（金）东部的 Bisie 锡矿将恢复运营。此前由于非国家武装组织逼近矿区，Alphamin 于上月暂停了 Bisie 矿山的运营。公司现已启动“分阶段复产”计划，将在密切监测安全局势的同时，逐步调回员工并分阶段重启生产。从 1 月 1 日到 3 月 13 日停产前，Bisie 矿共生产了 4,270 吨锡精矿。Bisie 是全球第三大锡矿，2024 年产量为 17,323 吨金属锡。受益于去年完工的 Mpama South 扩建项目，公司原计划在 2025 年实现年产量增长至 20,000 吨。预计 Bisie 矿山的分阶段恢复运营有望缓解原本预计在 2025 年第二季度出现

的严重供应紧张。

3. 据 Mysteel 调研国内 20 家锡冶炼厂（涉及精锡产能 31 万吨，总产能覆盖率 97%）结果显示，2025 年 3 月精锡产量为 14590 吨，环比增加 2.92%，同比减少 5.96%，2025 年 1-3 月精锡累计产量为 4.36 万吨，累计同比增加 4.7%。

4. 原计划在 4 月 1 日举行的佤邦复工复产前会议取消。佤邦工业矿产管理局于 2025 年 3 月 26 日发布通知，定于 4 月 1 日缅时 8:00 在一片区曼相办公点召开曼相矿山复工复产前的座谈交流会议，但 2025 年 3 月 28 日缅甸发生 7.9 级地震，受此影响佤邦工业矿产管理局 2025 年 3 月 31 日发布关于曼相矿山复工复产座谈交流会议推迟的通知。

#### 【逻辑分析】

由于美国延缓关税期限这一举措使得市场恐慌情绪有所缓解，锡价主要以盘整震荡为主。然而，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，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](http://www.yhqh.com.cn)