



【鑫期汇】 风控周报0426: 本周权益类市场中蓝筹风格回归; 期指普涨; 长债冲高回落; 大宗分化; 临近“五一”假期的风控建议

周涨跌幅		本周五收盘	上周五收盘	周涨跌幅
上期所	黄金	1032.12	1054.02	-2.08%
	白银	18442	19570	-5.76%
	阴极铜	102460	102290	0.17%
	铝	24865	25520	-2.57%
	锌	24225	24020	0.85%
	镍	144750	143730	0.71%
	铅	16670	16775	-0.63%
	锡	387630	390660	-0.78%
	氧化铝	2807	2772	1.26%
	螺纹钢	3191	3133	1.85%
	热轧卷板	3392	3324	2.05%
	不锈钢	15185	15085	0.66%
	燃料油	4090	3975	2.89%
	沥青	4169	4099	1.71%
	天然橡胶	17060	16630	2.59%
	丁二烯橡胶	15700	15725	-0.16%
	大商所	纸浆	5060	5022
铁矿石		786.5	778.5	1.03%
焦炭		1833	1778	3.09%
焦煤		1258.5	1226	2.65%
豆粕		2984	2958	0.88%
豆油		8527	8466	0.72%
黄大豆1号		4892	4809	1.73%
黄大豆2号		3619	3604	0.42%
棕榈油		9778	9492	3.01%
黄玉米		2417	2402	0.62%
玉米淀粉		2793	2772	0.76%
鸡蛋		3339	3361	-0.65%
生猪		11405	11280	1.11%
线型低密度聚乙烯(LLDPE)		8120	8129	-0.11%
PVC		5153	5093	1.18%
乙二醇		4800	4858	-1.19%
聚丙烯		8394	8429	-0.42%
苯乙烯		9785	9748	0.38%
LPG		5630	5428	3.72%
郑商所		菜油	9697	9460
	菜粕	2371	2320	2.20%
	花生	8422	8352	0.84%
	棉花	16195	15935	1.63%
	白糖	5397	5352	0.84%
	苹果	7689	8103	-5.11%
	红枣	9030	8910	1.35%
	玻璃	1079	1078	0.09%
	甲醇	2895	2916	-0.72%
	短纤	8112	8074	0.47%
	丙烯	8143	8277	-1.62%
	对二甲苯	9404	9434	-0.32%
	纯碱	1247	1238	0.73%
	烧碱	2057	2075	-0.87%
	PTA	6436	6386	0.78%
	尿素	2015	1935	4.13%
	上期能源	硅铁	5742	5700
锰硅		6146	6230	-1.35%
INE原油		648.4	636.2	1.92%
INE低硫燃料油		4821	4479	7.64%
INE20号胶		14140	13680	3.36%
INE集运指数(欧线)		2172	2132.3	1.86%
广期所	工业硅	8615	8550	0.76%
	多晶硅	40655	39780	2.20%
	碳酸锂	177900	177560	0.19%
	铂	498.3	526.26	-5.31%
中金所	钯	359.65	384.1	-6.37%
	沪深300	4713.6	4667	1.00%
	上证50	2929	2888	1.42%
	中证500	8132.8	8098.8	0.42%
	中证1000	8163	8132	0.38%

制表: 华鑫期货研究所



2026-4-24		商品期货波动率			一个月波动趋势图	三年波动趋势图	
品种	2026-4-24	2026-4-17	上年同期				
贵金属	黄金	7.85	10.70	55.10			
	白银	29.94	37.48	13.35			
有色金属	铜	6.48	11.70	13.66			
	铝	12.77	21.91	8.98			
	氧化铝	33.28	12.24	18.13			
	锌	9.24	8.81	11.79			
	铅	8.33	8.36	10.21			
	镍	22.62	14.61	6.53			
	不锈钢	18.36	8.67	9.52			
	锡	9.90	22.58	27.08			
	工业硅	13.71	18.14	31.73			
	碳酸锂	31.72	30.54	21.94			
黑色金属	螺纹钢	8.27	7.12	22.55			
	热轧卷板	7.75	7.27	20.64			
	铁矿石	9.12	20.23	28.08			
	焦炭	9.12	20.23	28.08			
	焦煤	24.98	68.13	37.39			
	锰硅	3.97	7.47	20.48			
	硅铁	12.82	5.27	13.66			
能源化工	原油	33.98	38.14	26.22			
	燃料油	51.92	34.29	28.21			
	低硫燃料油	48.05	50.12	20.87			
	沥青	20.63	13.69	11.38			
	20号胶	20.83	11.21	22.53			
	橡胶	21.08	8.30	19.99			
	合成胶	15.61	23.02	20.64			
	甲醇	21.91	70.57	16.65			
	PVC	18.44	28.59	21.23			
	烧碱	28.56	36.57	39.37			
	塑料	19.69	26.73	13.45			
	聚丙烯	21.38	40.47	10.20			
	苯乙烯	19.19	9.79	25.69			
	LPG	13.29	42.17	28.99			
	乙二醇	22.85	17.09	23.71			
	对二甲苯	27.70	30.00	25.00			
	PTA	26.47	39.21	21.73			
短纤	15.22	11.46	17.73				
玻璃	16.74	87.57	38.59				
纯碱	15.67	41.08	43.15				
尿素	24.12	26.66	17.17				
农产品	豆粕	15.56	9.32	5.88			
	菜粕	20.96	25.19	7.70			
	豆油	13.76	4.97	9.51			
	菜油	6.01	8.43	17.73			
	棕榈油	18.96	12.84	14.03			
	豆一	26.80	2.74	29.92			
	豆二	18.72	4.34	36.60			
	玉米	7.81	11.75	10.03			
	玉米淀粉	11.71	7.80	12.23			
	软商品	鸡蛋	16.88	18.98	10.84		
		生猪	23.83	107.15	13.86		
白糖		8.98	11.92	9.83			
棉花		12.21	20.93	13.71			
苹果		22.98	131.71	31.09			
花生		8.25	5.32	20.25			
红枣		15.30	24.32	22.85			
纸浆		22.86	12.96	11.81			
运价		集运指数(欧线)	26.65	46.86	82.26		

表3: 本周国内大宗商品波动率统计 数据来源: 文华财经、华鑫期货研究所



一、本周综述

1. A股：

本周A股主要指数涨跌互现。上证指数周涨0.70%，收报4079.90点；深证成指周涨0.37%，收报14940.30点；沪深300周涨0.86%；创业板指周跌0.29%，收报3667.79点，大盘蓝筹风格占优。

四大股指期货主力合约集体收涨：上证50期指（IH）周线涨1.42%，沪深300期指（IF）涨1.00%，中证500期指（IC）涨0.42%，中证1000期指（IM）涨0.38%，呈现IH>IF>IC>IM格局，与现指风格一致。

评：本周A股在科技龙头业绩分化、地缘不确定性、节前资金兑现这三重压力下，呈现“先扬后抑”的震荡走势。上证指数与沪深300在蓝筹护盘下微涨，创业板指因权重股回调而小幅收跌。股指期货全线收涨且强于现货，反映期货端对中长期走势仍偏乐观。市场当前处于业绩验证与风格再平衡的关键节点，后续需重点关注美伊局势演变、“五一”假期后资金回流方向及4月收官业绩雷风险。

2. 国债

2026年4月20日至24日，国债期货呈现“短强长弱”格局：2年期（TS）主力合约周涨0.02%，5年期（TF）涨0.04%，10年期（T）微跌0.01%，30年期（TL）跌0.10%。

本周市场特点：1. 资金面持续宽松，央行维持“地量”逆回购，DR001稳定在1.22%附近，流动性充裕支撑中短端表现。2) 4月24日首期超长期特别国债发行（20年期340亿元、30年期850亿元），供给担忧压制超长端情绪。3) 本周A股大盘蓝筹风格占优，股债跷跷板效应对长端形成阶段性压力。4) 4月以来超长端持续走强，30年期国债期货一度创年内新高，交易拥挤度上升后引发止盈盘离场。整体看，债市主线回归基本面与供需博弈，预计延续震荡格局。

3. 大宗：

本周文华商品指数周度上涨+0.98%，板块间分化显著，呈现“能源黑色偏强、贵金属回调、有色震荡分化”的格局。中东地缘风险是能源和部分有色金属的核心支撑，而黑色系受国内供



需双增、缺乏实际减产驱动影响维持震荡。贵金属在高位获利盘压力下显著回调。后续需重点关注美伊局势演变、“五一”假期前后资金动向及国内钢厂实际限产落地情况。

二、最新中东局势

美伊第二轮停火谈判正处于高度紧张的“拉锯”状态，双方在“谈与不谈”之间反复博弈，互信极其薄弱。

美方态度反复：4月24日，白宫确认特朗兰特使威特科夫和女婿库什纳将于25日赴巴基斯坦与伊朗外长阿拉格齐会谈。然而仅隔一日，特朗普于4月25日在社交媒体上突然宣布取消美方代表赴巴行程，称此行“浪费太多时间在旅途上”，并指责伊朗领导层存在“内部纷争和混乱”，放话“美方掌握着所有筹码”，伊朗若想谈“直接致电即可”。

伊方立场强硬：伊朗方面自始至终否认阿拉格齐此行有与美方直接会谈的安排。巴基斯坦官方消息人士透露，与首轮谈判相比，伊朗当前立场更为强硬，强调任何结束战争的方案都必须按照伊朗条件执行，而非特朗普提出的条件。伊朗总统佩泽希齐扬明确表示，伊朗不会在压力、威胁和封锁下进行谈判。

谈判窗口未完全关闭：尽管特朗普取消行程，但伊朗外交官员25日仍表示，美伊代表团可能在未来几天举行第二轮谈判。阿拉格齐结束巴基斯坦访问后已抵达阿曼，之后计划再次返巴；随行部分代表团成员已返回德黑兰请示协调，拟于26日晚重新在伊斯兰堡会合。这意味着谈判并未彻底破裂，但已从“面对面”降为“间接接触与穿梭斡旋”状态。

评论：我们维持上周的判断，中东局势最危险的“误判—报复—升级”链条已被切断，双方的战略重心已从“如何打赢”转向“如何谈成”。中东局势正处于一个低烈度、高频率博弈的新阶段，剧烈震荡难免，但全面失控的概率已显著下降。

三、下周建议

下周是国内“五一”假期前的交易周，只有四个交易日，周四晚上没有夜盘。5月6日各市场恢复集合竞价。



1. 权益类市场：控仓防御，去弱留强

1) 仓位管理：

“五一”假期长达5天，其间海外市场正常交易，美伊谈判、美股财报季及美联储政策预期均存在变数，节后首日A股大概率存在跳空缺口，节前不宜重仓博弈；

2) 板块与风格配置：

增配防御与红利：地缘不确定性高企、油价维持高位背景下，优先配置高股息、电力、公用事业、银行等红利资产，以及必选消费，以对冲潜在的滞胀与避险情绪。

聚焦科创国产替代：本周科创50逆势领涨2.13%，半导体设备与材料业绩验证相对扎实，若市场风格从创业板权重向科创切换得到确认，可逢低布局科创50ETF或半导体龙头，但需控制单票仓位。

规避业绩雷区：4月30日为年报与一季报披露截止日，最后两个交易日是“业绩暴雷”高发期，对持仓中尚未披露财报且前期涨幅较大的中小市值个股需提前排查、去弱留强。

股指期货策略：本周IH、IF显著强于IM，大盘蓝筹风格占优。节前若需对冲持仓风险，可适度配置IH或IF多单以稳定组合净值；IM波动率较高，建议严控仓位。

2. 大宗商品：轻仓过节，锁定地缘溢价



- 1) 能源（原油/化工）：假期期间美伊局势任何风吹草动都可能导致油价剧烈波动；建议严控原油及化工品仓位，避免假期外盘极端行情导致穿仓风险。化工品内部回避油头化工（成本端压力大），关注煤头甲醇等相对独立品种。
- 2) 贵金属：中东谈判的影响仍在，建议逢低轻仓布局黄金多单作为假期避险配置，但需控制杠杆，防止谈判意外缓和导致溢价快速回吐。
- 3) 黑色系（螺纹/铁矿/双焦）：当前处于“供需双增、缺乏趋势”的震荡格局；钢厂限产预期尚未兑现。节前钢厂补库已基本结束，建议黑色系整体减仓观望，螺纹钢关注3100—3200元/吨区间下沿支撑，暂以区间短线思路对待，不持仓过节。
- 4) 有色金属：假期期间LME及COMEX走势将直接影响国内开盘；投资者可利用期权买入跨式/宽跨式策略对冲节后跳空风险。近期有色处于分化阶段：铝市呈外强内弱的格局，主因是中东铝厂供给收缩对全球供给的影响，而国内铝的供给尚相对宽松；近期镍和下游不锈钢持续走强，主因是印尼矿业政策的改变对产业链的影响，具体分析可参见近期在公众号上的镍专题报告。
- 5) 农产品：与国际市场高联动的豆粕、油脂、棉花等应严控仓位；国内独立定价的生猪、鸡蛋可保留轻仓趋势头寸，但需严格止损。假期归来后，待外盘方向明朗、国内资金回流，再行加仓布局二季度农产品供需矛盾的主线行情。

总体风控：节前最后两个交易日（29日和30日），建议对所有商品期货账户进行保证金压力测试，确保可用资金充裕；原则上单边重仓不留仓过节，优先选择流动性好、基本面清晰的品种持有底单，其余仓位节后再战。

注意事项



本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822



