



【鑫期汇】周报0517：股指和贵金属冲高回落；美元反弹，美债收益率创阶段新高；市场风险偏好下降

周涨跌幅		本周五收盘	上周五收盘	周涨跌幅
上期所	黄金	1004.38	1038.22	-3.26%
	白银	19199	19840	-3.23%
	阴极铜	104710	104550	0.15%
	铝	24360	24445	-0.35%
	锌	24690	24275	1.71%
	镍	143330	146450	-2.13%
	铅	16510	16710	-1.20%
	锡	409060	425960	-3.97%
	氧化铝	2727	2827	-3.54%
	螺纹钢	3232	3263	-0.95%
	热轧卷板	3446	3473	-0.78%
	不锈钢	14835	15135	-1.98%
	燃料油	4473	4277	4.58%
	沥青	4448	4294	3.59%
	天然橡胶	17585	17830	-1.37%
	丁二烯橡胶	15555	15335	1.43%
	大商所	纸浆	5066	5066
铁矿石		809.5	814.5	-0.61%
焦炭		1807	1828	-1.15%
焦煤		1225	1286	-4.74%
豆粕		2979	3003	-0.80%
豆油		8435	8487	-0.61%
黄大豆1号		4716	4804	-1.83%
黄大豆2号		3540	3575	-0.98%
棕榈油		9420	9680	-2.69%
黄玉米		2355	2365	-0.42%
玉米淀粉		2687	2700	-0.48%
鸡蛋		3787	3591	5.46%
生猪		10790	11215	-3.79%
线型低密度聚乙烯(LLDPE)		8034	8060	-0.32%
PVC		5027	5145	-2.29%
乙二醇		4758	4764	-0.13%
郑商所		聚丙烯	8749	8557
	苯乙烯	9231	9250	-0.21%
	LPG	6127	5663	8.19%
	菜油	9537	9755	-2.23%
	菜粕	2324	2387	-2.64%
	花生	8212	8288	-0.92%
	棉花	16085	16310	-1.38%
	白糖	5437	5442	-0.09%
	苹果	7659	7630	0.38%
	红枣	9305	9265	0.43%
	玻璃	1037	1055	-1.71%
	甲醇	2907	2855	1.82%
	短纤	8026	8024	0.02%
	丙烯	8517	8268	3.01%
	对二甲苯	9330	9194	1.48%
	纯碱	1190	1228	-3.09%
	烧碱	2016	2089	-3.49%
PTA	6394	6338	0.88%	
尿素	1853	1923	-3.64%	
硅铁	5732	5768	-0.62%	
锰硅	5842	6008	-2.76%	
上期能源	INE原油	650.6	624.5	4.18%
	INE低硫燃料油	5074	4809	5.51%
	INE20号胶	14845	15065	-1.46%
	INE集运指数(欧线)	2541.5	2376	6.97%
广期所	工业硅	8480	9020	-5.99%
	多晶硅	37025	38540	-3.93%
	碳酸锂	188800	196560	-3.95%
	铂	499.05	514.05	-2.92%
	钯	345	372.3	-7.33%
中金所	沪深300	4824	4836.8	-0.26%
	上证50	2945	2981.6	-1.23%
	中证500	8448.8	8620.8	-2.00%
	中证1000	8582.6	8642.2	-0.69%

制表：华鑫期货研究所

表1：本周国内市场数据 数据来源：文华财经、华鑫期货研究所





2026-5-16		品种	2026-5-16	2026-5-7	上年同期	一个月波动趋势图	三年波动趋势图	
贵金属		黄金	18.19	20.80	27.17			
		白银	92.94	50.27	21.28			
有色金属		铜	28.57	15.15	16.06			
		铝	16.17	16.45	14.79			
		氧化铝	17.88	11.67	40.13			
		锌	18.54	29.94	18.24			
		铅	4.88	18.93	10.43			
		镍	22.46	41.35	26.13			
		不锈钢	14.59	20.93	13.55			
		锡	38.21	52.28	14.56			
		工业硅	26.49	9.92	38.60			
	碳酸锂	53.87	40.78	42.83				
黑色金属		螺纹钢	10.37	11.29	20.81			
		热轧卷板	10.76	14.74	20.48			
		铁矿石	16.21	18.75	32.94			
		焦炭	16.21	18.75	32.94			
		焦煤	42.55	19.21	40.52			
		锰硅	14.80	10.82	17.27			
		硅铁	18.62	11.56	20.57			
能源化工		原油	44.93	62.67	44.00			
		燃料油	36.04	52.19	25.95			
		低硫燃料油	51.70	76.69	27.06			
		沥青	28.17	33.10	18.12			
		20号胶	43.25	18.16	29.44			
		橡胶	36.15	9.84	27.06			
		合成胶	23.58	52.91	32.40			
		甲醇	20.66	51.78	34.88			
		PVC	32.29	32.55	28.14			
		烧碱	16.39	36.33	30.34			
		塑料	21.51	40.72	21.24			
		聚丙烯	19.52	40.26	16.68			
		苯乙烯	46.64	41.45	35.79			
		LPG	57.62	53.89	21.46			
		乙二醇	27.96	53.00	27.87			
		对二甲苯	35.25	45.69	30.03			
		PTA	27.25	43.30	29.89			
	短纤	23.22	38.90	29.28				
	玻璃	22.12	30.47	40.34				
	纯碱	10.78	22.44	45.29				
	尿素	7.83	16.95	7.80				
农产品		豆粕	17.08	7.97	12.20			
		菜粕	14.56	15.10	21.90			
		豆油	10.35	9.96	18.04			
		菜油	10.49	10.32	13.05			
		棕榈油	9.54	10.50	30.66			
		豆一	12.80	18.82	5.87			
		豆二	23.89	13.09	14.79			
		玉米	9.37	10.46	8.05			
		玉米淀粉	9.06	7.85	7.10			
	软商品		鸡蛋	37.70	15.03	13.57		
			生猪	28.16	13.39	16.03		
			白糖	11.65	4.46	11.47		
			棉花	17.67	10.85	15.72		
			苹果	11.65	15.06	10.22		
			花生	2.24	7.21	10.79		
		红枣	17.37	15.19	8.02			
		纸浆	15.84	10.92	16.95			
		集运指数(欧线)	55.25	45.31	156.47			

表3: 本周国内大宗商品波动率 数据来源: 文华财经、华鑫期货研究所



## 一、本周市场总览:

### 1, A股及期指

本周A股主要指数冲高回落，上证指数和深证成指创十一年以来新高，而双创指数创下了历史新高。周四各主要指数转入调整，最终周线呈现“冲高回落”态势。

指数	最高	最低	收盘	周涨跌幅
上证指数	4258.86	4114.09	4135.39	-1.07%
深证成指	16207.75	15447.4	15561.31	-0.02%
创业板指	4090.42	3797.5	3929.06	3.50%
科创50	1800.61	1669.73	1696.26	3.40%

本周为股指期货交割周（5月合约交割日为5月15日），四大期指走势与现货指数基本一致，呈现先扬后抑格局。

### 2.大宗

本周（5月11日—15日），国内商品期货市场呈现“能源化工偏强、有色和贵金属冲高回落，黑色系弱势震荡、农产品涨跌互现”的格局。涨幅超5%的商品：LPG、集运（欧线）、低硫燃料油和鸡蛋；跌幅超5%的商品：钯金。

## 二、影响因素分析

### 1.中东局势：霍尔木兹海峡风险溢价飙升

美伊谈判停滞叠加霍尔木兹海峡局势紧张，形成本周包括下周最大地缘政治变量。5月12日特朗普宣布5月13—15日访华，市场对中东风险阶段性脱敏，但伊朗核问题悬而未决，对霍尔木兹海峡这一全球20%石油运输通道的安全担忧持续发酵。该因素直接推升原油风险溢价，WTI原油周内涨超3%，国内燃料油、低硫燃料油期货周初即大涨3%以上。同时，黄金一度冲高至1026.8元/克，但后半周随着中美会谈推进避险情绪回落，白银更暴跌超11%，显示地缘溢价快速消退后的获利回吐压力。

### 2.美债暴跌：收益率曲线陡峭化冲击全球资产定价

本周美债遭遇抛售潮，10年期美债收益率升至4.59%，创阶段新高。债券暴跌主因在于：1) 美联储新主席政策预期偏鹰，市场重新定价降息时点；2) 特朗普访华带来风险偏好回升，资金从避险资产流向风险资产；3) 美国财政赤字扩张担忧重燃。美债暴跌通过两条路径冲击A股：首先，美利差倒挂加深，人民币汇率承压，北向资金流入节奏放缓；其次全球无风险利率抬升，压制高估值成长股的估值。

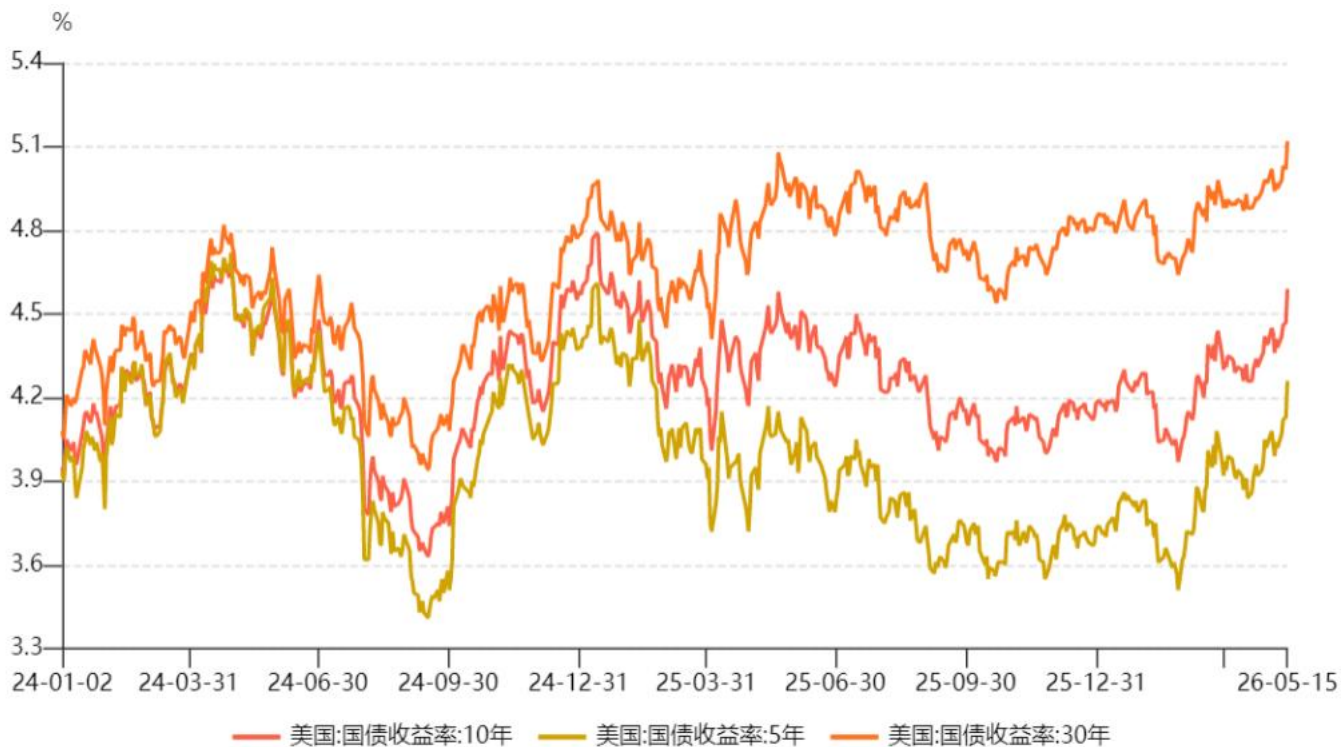


图1: 美债收益率 数据来源: WIND

### 3.原油与美元同步上涨: 强化“滞胀交易”逻辑

原油与美元同涨, 指向“滞胀”预期。原油上涨受中东供给担忧与全球库存下降驱动; 美元走强则源于美联储鹰派转向及避险需求。这一组合对 A 股和大宗 (贵金属和有色) 形成双重挤压。



图2: 美元和 NYMEX 原油 数据来源: WIND



#### 4. 美联储新主席政策：缩表提速与降息延后

美联储新主席本周释放明确鹰派信号，政策重心从“抗通胀”转向“控通胀+稳美元”双目标。关键政策调整包括：1) (QT) 可能提速，每月减持国债规模从250亿美元扩大至350亿美元，加速回收过剩流动性；2) 降息时点从市场预期的6月延后至9月甚至更远，全年降息次数从3次缩减至1—2次。该政策组合引发全球资本再平衡：美股科技股承压，纳斯达克和标普周初创新高后回调；新兴市场资金外流压力加大；A股成长股估值受抑，双创指数虽创历史新高，但后半周波动加剧。

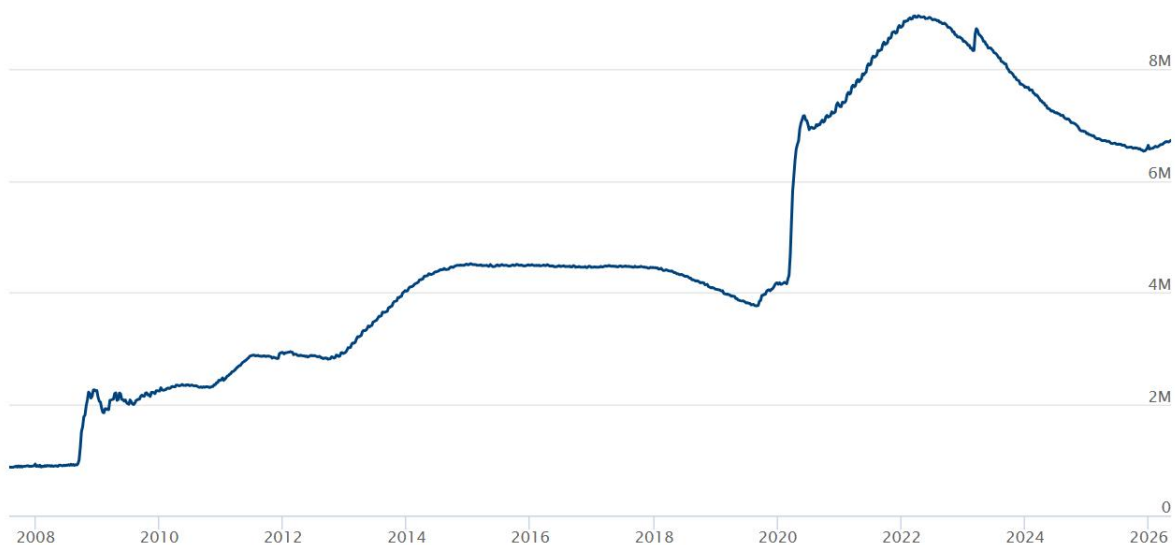


图3：美联储资产负债表 数据来源美联储官网

#### 5. 四大因素影响分析

上述因素并非孤立作用，而是通过“美元流动性收紧→大宗商品价格波动→国内货币政策空间受限→权益市场风格切换”的链条传导，短期市场变化：1) 风格极致分化，科技成长（半导体、AI算力）与周期防御（煤炭、银行）跷跷板效应加剧。2) 商品期货能源系偏强、贵金属和有色金属冲高回落。

#### 三、下周分析和风控重点：

##### 1. 政策真空期的业绩验证

中美会谈成果落地后，市场进入政策真空期，资金将从主题炒作回归业绩确定性。A股方面，创业板的涨幅大幅收窄，显示科技股估值修复已较充分，后续需验证半导体、AI算力等板块的订单与利润兑现能力。若财报预告不及预期，高位题材股或面临戴维斯双杀。

##### 2. 美联储政策路径的重新定价



美联储新主席缩表提速与降息延后已成共识，但6月议息会议对QT节奏的明确指引仍是关键变量。当前10年期美债收益率4.59%已部分 price in 鹰派预期，若实际政策偏鸽，贵金属和有色或迎来反弹窗口；若更鹰，美元将继续走强，风险资产价格继续承压。交易上建议关注黄金在1000元/克附近的支撑力度，以及铜价在10万元/吨关口的多空博弈。

### 3.商品板块的结构分化

原油与美元同涨格局下，商品内部将加剧分化。能源化工受益于中东风险溢价与成本支撑，但需警惕最新美伊谈判突变的波动风险；有色金属中，铜的供应紧缺逻辑中长期有效，但短期高库存与强美元压制，可等待回调后的配置机会。



#### 四、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

免责声明：本报告内容仅供参考，不构成任何投资建议。市场有风险，入市需谨慎。文中数据来源于公开资料，但不保证其准确性与完整性。华鑫期货及其研究人员不对因使用本报告而产生的任何直接或间接损失承担责任。

华鑫期货



华鑫期评

