

大类资产配置报告

权益资产进入振荡期

大类资产配置周报（20260518-20260522）

2026年05月18日

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
上证指数	2.7%	1.3%	22.3%
沪深300	3.7%	4.3%	24.4%

曹金丘 分析师

执业证书编号：S0530525120001
caojinqiu@hncasing.com

相关报告

投资要点：

- **资产配置思路：**整体来看，全球经济动能继续保持韧性，货币流动性环境维持宽松，美伊谈判陷入僵局，霍尔木兹海峡依然未出现有效通航，预计风险偏好将难以维持高位，短期大类资产配置推荐顺序为美元>商品>股票>债券。股票方面，地缘风险升温可能压制市场情绪，导致风险偏好从高位回落，进而导致权益资产更可能呈现高位震荡格局，红利风格或将阶段性占优，同时需要继续警惕波动放大的风险。一方面，受益于产业高景气的科技板块近期迎来加速上涨，交易拥挤度也大幅抬升，后续波动或将明显放大；另一方面，权益资产对美伊冲突尾部风险的定价可能存在不足。商品方面，原油或将延续强势，有色金属、贵金属或将转为震荡走势，同时持续关注下一阶段农产品能否逐步兑现涨价逻辑。债券方面，美国国债收益率或将维持高位。汇率方面，美元或将维持阶段性强势。
- **周度跟踪：**当周（2026/5/11-2026/5/15），影响大类资产走势的核心逻辑是：美伊谈判陷入僵局，霍尔木兹海峡依然未出现有效通航，油价大幅反弹引发通胀预期升温，进而导致市场对美联储2026年的加息预期大幅升温，科技板块纷纷出现调整。全球主要大类资产表现为：全球主要股指多数下跌；贵金属下跌，原油大幅反弹；美国国债收益率大幅上行，中国国债收益率走势相对独立；美元指数走强，非美货币走弱。
- **股票：**1) **A股市场：**市场涨跌分化，科创、创业板指数表现居前。其中，创业板指数、科创50指数、深证成份指数、沪深300指数表现居前，周涨跌幅分别为3.50%、3.40%、-0.02%、-0.25%；上证50指数、中证500指数、微盘股指数、北证50指数表现靠后，周涨跌幅分别为-1.53%、-1.82%、-2.39%、-4.04%。2) **全球市场：**全球主要股指多数下跌，圣保罗 IBOVESPA 指数领跌。其中，俄罗斯 RTS 指数、新加坡海峡指数、标准普尔 500 指数、富时东盟 40 指数表现居前，周涨跌幅分别为 3.01%、1.36%、0.13%、0.11%；墨西哥 MXX 指数、印度孟买 Sensex30 指数、恒生科技指数、圣保罗 IBOVESPA 指数表现靠后，周涨跌幅分别为-2.69%、-2.70%、-3.17%、-3.71%。
- **债券：**美国国债收益率大幅上行，中国国债收益率走势较为独立。中债方面，30 年期、10 年期、2 年期国债收益率分别周上行 0.8bp、周上行 0.1bp、周下行 0.7bp 至 2.25%、1.77%、1.27%；美债方面，30 年期、10 年期、2 年期国债收益率分别周上行 17bp、周上行 21bp、周上行 19bp 至 5.12%、4.59%、4.09%。
- **商品：**原油大幅反弹，贵金属回调。具体来看，COMEX 黄金、COMEX 白银周涨跌幅分别为-4.24%、-5.93%；LME 铜、LME 铝周涨跌幅分别为 0.07%、2.00%；WTI、Brent 原油周涨跌幅分别为 11.60%、8.71%。
- **外汇：**美元指数走强，非美货币走弱。具体来看，美元指数周上涨 1.45% 至 99.27；美元兑离岸人民币周上涨 0.25% 至 6.81；欧元、英镑兑美元分别周下跌 1.26%、2.17% 至 1.16、1.33；美元兑日元周反弹 1.32% 至 158.71。
- **风险提示：**美伊冲突再次升级、美联储加息预期大幅升温、市场交易拥挤度过高等风险。

内容目录

1 资产配置思路：风险资产进入振荡期.....	3
2 大类资产周度跟踪：原油大幅反弹，全球主要股指多数下跌.....	7
3 股票：全球主要股指多数下跌.....	8
4 债券：美国国债收益率大幅上行.....	9
5 商品：能化商品反弹，贵金属回调.....	10
6 外汇：美元指数走强.....	11
7 风险提示.....	11

图表目录

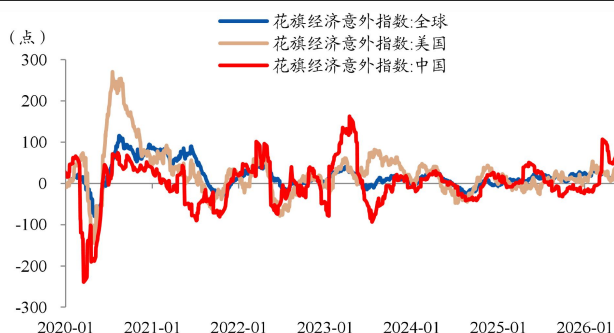
图 1：花旗经济意外指数走势.....	3
图 2：美国经济活动指数走势.....	3
图 3：30 大中城市商品房成交面积走势.....	3
图 4：半钢胎开工率走势.....	3
图 5：美联储资产负债表规模走势.....	4
图 6：美联储隔夜逆回购协议规模走势.....	4
图 7：美国 SOFR 利率与隔夜逆回购利率走势.....	4
图 8：中国资金利率走势.....	4
图 9：美国金融压力指数走势.....	5
图 10：VIX 走势.....	5
图 11：黄金波动率指数走势.....	5
图 12：原油波动率指数走势.....	5
图 13：美国 AII 散户投资人情绪指数.....	5
图 14：全球地缘政治风险指数（7 日移动均值）.....	5
图 15：沪深 300 股债收益比走势.....	6
图 16：恒生 AH 股溢价指数走势.....	6
图 17：10 年期中美利差走势.....	6
图 18：AAA 中短期票据信用利差走势.....	6
图 19：金银比（LME 黄金/LME 白银）走势.....	6
图 20：金铜比（LME 黄金/LME 铜）走势.....	6
图 21：美元指数走势.....	6
图 22：美元兑离岸人民币走势.....	6
表 1：当周，全球主要大类资产表现情况.....	8
表 2：当周，A 股主要指数表现情况.....	8
表 3：当周，全球主要股指表现情况.....	9
表 4：当周，全球主要国债表现情况.....	9
表 5：当周，国内主要商品表现情况.....	10
表 6：当周，国内商品指数表现情况.....	11
表 7：当周，全球主要商品表现情况.....	11
表 8：当周，全球主要外汇表现情况.....	11

1 资产配置思路：风险资产进入振荡期

整体来看，全球经济动能继续保持韧性，货币流动性环境维持宽松，美伊谈判陷入僵局，霍尔木兹海峡依然未出现有效通航，预计风险偏好将难以维持高位，短期大类资产配置推荐顺序为美元>商品>股票>债券。股票方面，地缘风险升温可能压制市场情绪，导致风险偏好从高位回落，进而导致权益资产更可能呈现高位震荡格局，红利风格或将阶段性占优，同时需要继续警惕波动放大的风险。一方面，受益于产业高景气的科技板块近期迎来加速上涨，交易拥挤度也大幅抬升，后续波动或将明显放大；另一方面，权益资产对美伊冲突尾部风险的定价可能存在不足。商品方面，原油或将延续强势，有色金属、贵金属或将转为震荡走势，同时持续关注下一阶段农产品能否逐步兑现涨价逻辑。债券方面，美国国债收益率或将维持高位。汇率方面，美元或将维持阶段性强势。

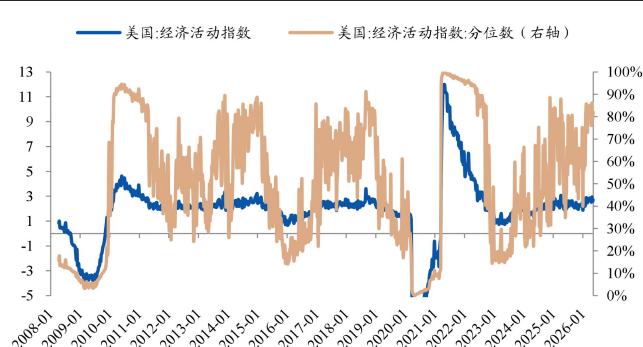
1) 经济基本面：高频数据显示，经济动能继续保持韧性。从高频数据来看，截至5月14日，全球、美国、中国的花旗经济意外指数所处的历史百分位分别为67.6%、77.8%、84.0%，一周前的历史百分位分别为69.7%、75.0%、89.1%。中国方面，从具有代表性的30大中城市商品房成交面积以及半钢胎开工率走势来看，经济动能符合季节性规律。美国方面，截至5月8日，反映美国高频经济动能的经济活动指数由一周前的2.60升至2.71，所处的历史百分位为82.0%。

图 1：花旗经济意外指数走势



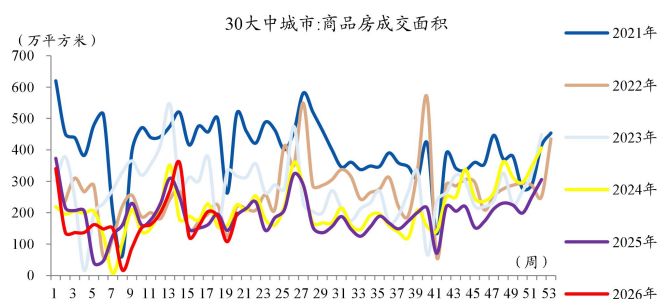
资料来源：iFinD，财信证券

图 2：美国经济活动指数走势



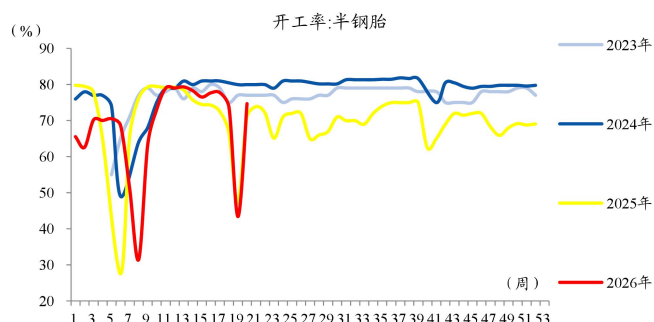
资料来源：iFinD，财信证券

图 3：30 大中城市商品房成交面积走势



资料来源：iFinD，财信证券

图 4：半钢胎开工率走势

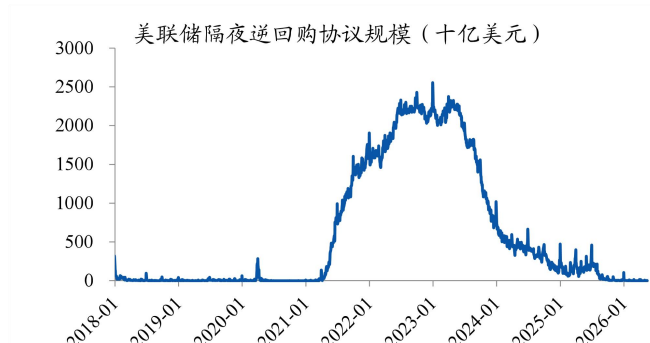
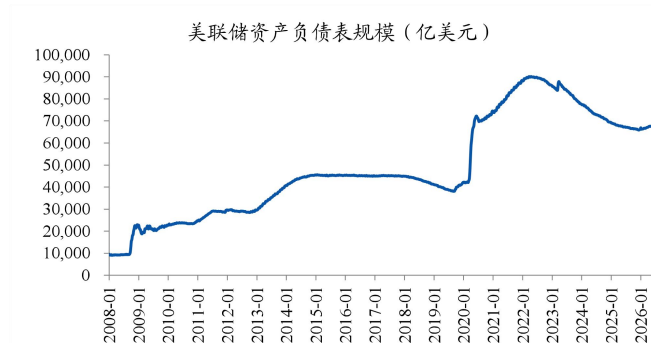


资料来源：iFinD，财信证券

2) 货币流动性层面：市场对美联储 2026 年的加息预期大幅升温，货币流动性环境继续维持宽松。美联储最新政策利率区间为 3.5%-3.75%，截至 5 月 15 日，市场预计美联储 2026 年的加息概率为 50.6%，远远高于一周前的 14.3%。截至 5 月 13 日，美联储资产负债表规模相比 5 月 6 日扩张 190 亿美元至 67799 亿美元，隔夜逆回购协议规模继续维持在低位，再结合价格指标来看，有担保隔夜融资利率（SOFR）与隔夜逆回购利率的利差收窄，表明回购市场的流动性环境维持宽松。中国方面，资金利率维持平稳，DR007、R007 继续低位运行。综合来看，我们认为货币流动性环境继续维持宽松。

图 5：美联储资产负债表规模走势

图 6：美联储隔夜逆回购协议规模走势

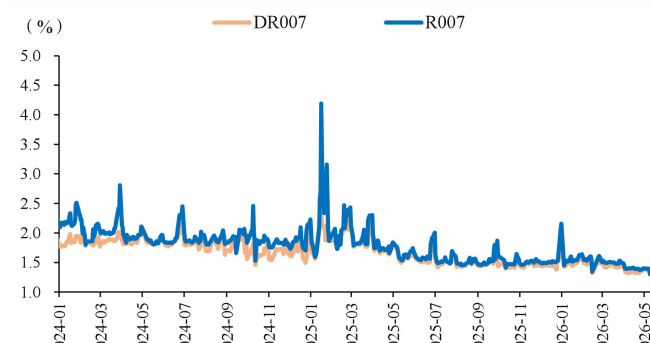
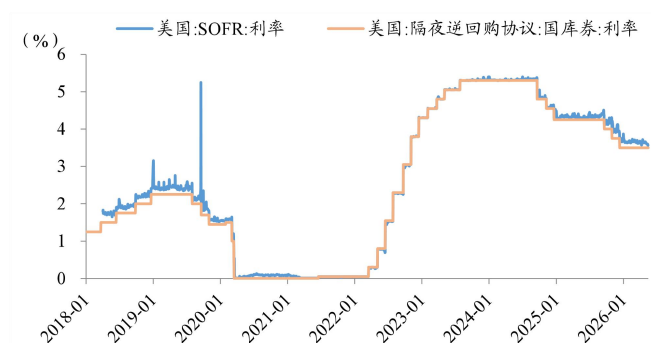


资料来源：iFinD，财信证券

资料来源：iFinD，财信证券

图 7：美国 SOFR 利率与隔夜逆回购利率走势

图 8：中国资金利率走势

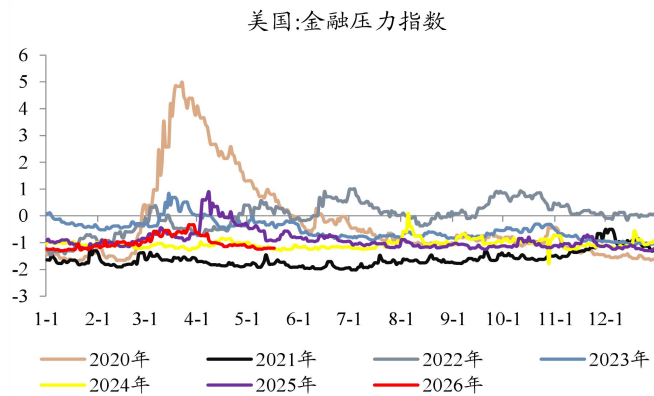


资料来源：iFinD，财信证券

资料来源：iFinD，财信证券

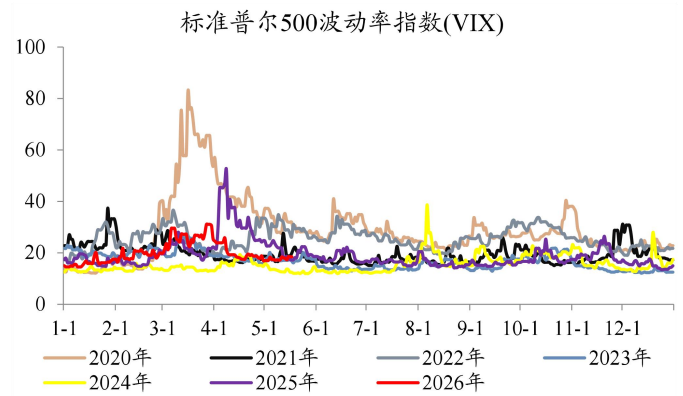
3) 波动率及风险层面：VIX 反弹，需要继续警惕波动率上行风险。具体来看，截至 5 月 13 日，美国金融压力指数由一周前的 -2.03 降至 -2.36（数值越低说明金融压力越小），所处的历史百分位为 31.3%。截至 5 月 15 日，VIX 由一周前的 17.19 回升至 18.43，所处的历史百分位为 49.8%；黄金波动率指数由一周前的 26.48 降至 26.34，所处的历史百分位为 89.9%；原油波动率由一周前的 72.15 升至 72.35，所处的历史百分位为 95.6%。截至 5 月 15 日，美国 AII 散户投资人情绪指数看多占比由一周前的 38.31% 升至 39.32%，所处的历史百分位为 58.1%，看空占比由一周前的 32.95% 升至 36.61%，所处的历史百分位为 73.0%。截至 5 月 11 日，全球地缘政治风险指数（7 日移动均值）维持高位，所处的历史百分位为 97.7%。展望后续，风险偏好或从高位回落，需警惕波动率上行风险。

图 9: 美国金融压力指数走势



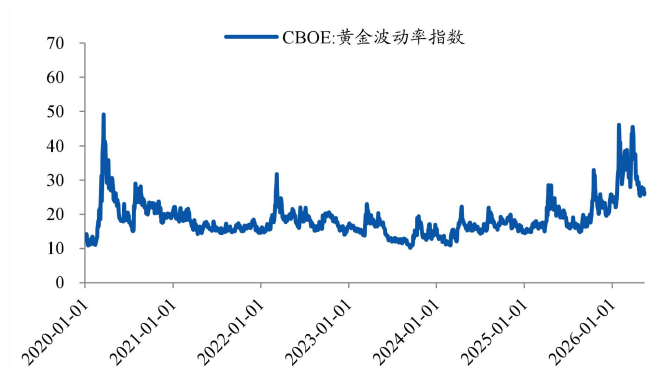
资料来源: iFinD, 财信证券

图 10: VIX 走势



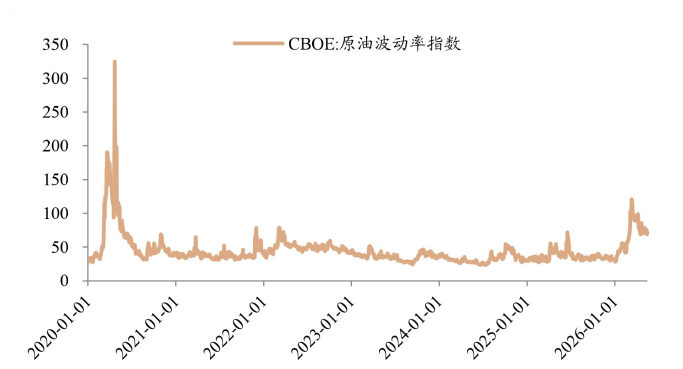
资料来源: iFinD, 财信证券

图 11: 黄金波动率指数走势



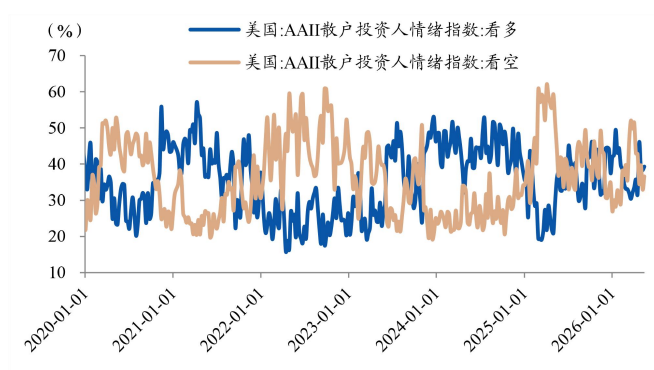
资料来源: iFinD, 财信证券

图 12: 原油波动率指数走势



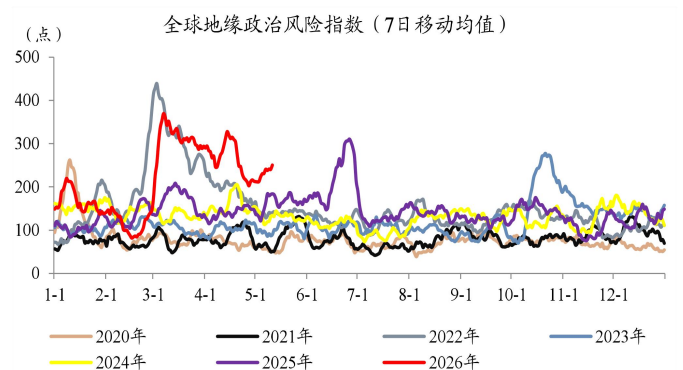
资料来源: iFinD, 财信证券

图 13: 美国 AAII 散户投资人情绪指数



资料来源: iFinD, 财信证券

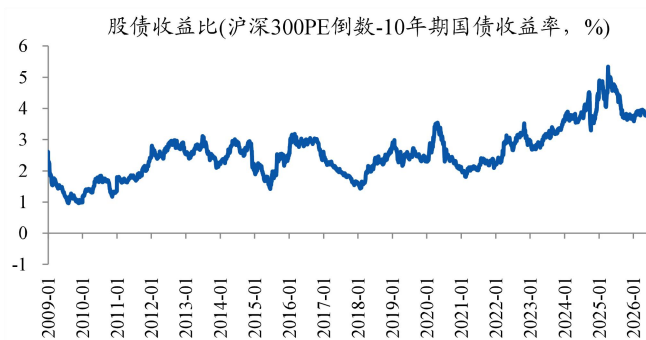
图 14: 全球地缘政治风险指数 (7 日移动均值)



资料来源: iFinD, 财信证券

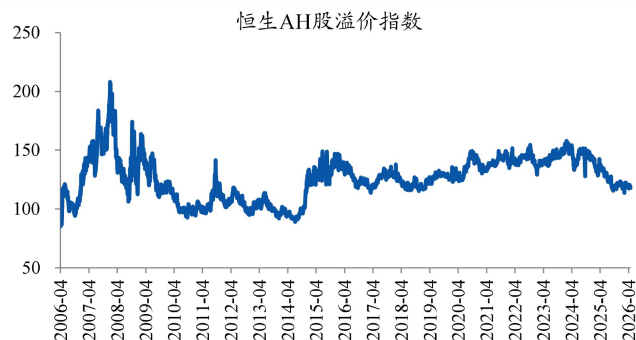
4) 资产比价层面: A 股相比中债、港股仍具有配置性价比, 铜继续彰显配置价值。截至 5 月 15 日, 股债收益比由一周前的 3.8% 升至 3.83%, 所处的历史百分位为 93.2%, 表明 A 股相比中债仍彰显配置价值。截至 5 月 15 日, 恒生 AH 股溢价指数由一周前的 119.06 降至 118.14, 所处的历史百分位为 31.8%, 说明港股相比 A 股的相对估值吸引力偏低。截至 5 月 15 日, 10 年期中美利差由一周前的 -261.52bp 走阔至 -282.42 bp, 所处的历史百分位为 1.2%; AAA 中短期票据信用利差由一周前的 43.21 bp 收窄至 40.43bp, 所处的历史百分位为 6.0%。截至 5 月 15 日, 金银比、金铜比所处的历史百分位分别为 44.3%、96.8%, 表明铜具有较高的配置价值。

图 15: 沪深 300 股债收益比走势



资料来源: iFinD, 财信证券

图 16: 恒生 AH 股溢价指数走势



资料来源: iFinD, 财信证券

图 17: 10 年期中美利差走势



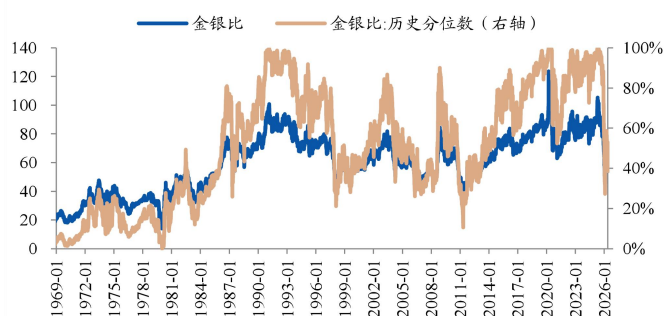
资料来源: iFinD, 财信证券

图 18: AAA 中短期票据信用利差走势



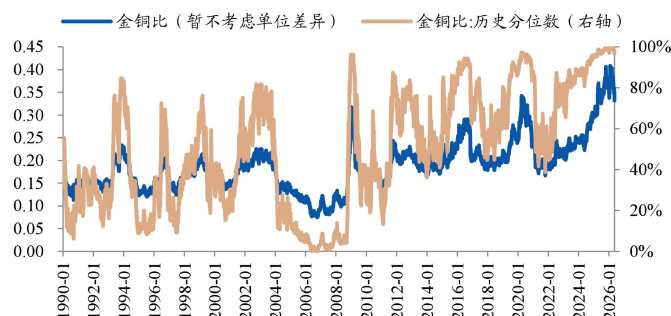
资料来源: iFinD, 财信证券

图 19: 金银比 (LME 黄金/LME 白银) 走势



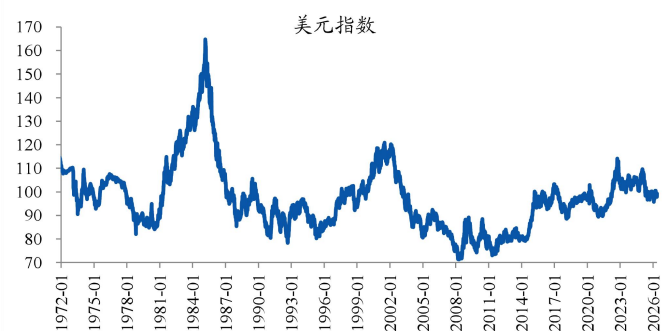
资料来源: iFinD, 财信证券

图 20: 金铜比 (LME 黄金/LME 铜) 走势



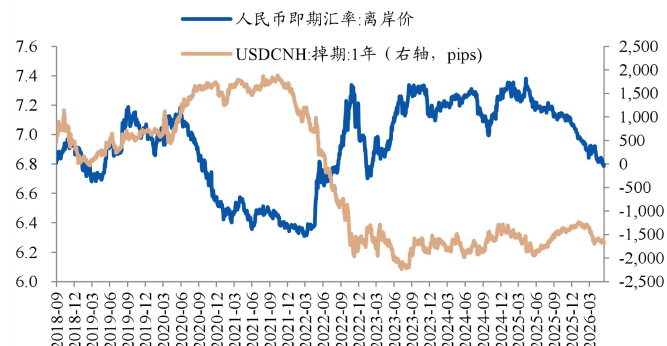
资料来源: iFinD, 财信证券

图 21: 美元指数走势



资料来源: iFinD, 财信证券

图 22: 美元兑离岸人民币走势



资料来源: iFinD, 财信证券

5) 热点事件解析：中美两国元首举行会晤，宣布中美经贸团队达成了总体平衡积极的成果，为全球经贸形势注入确定性。

事件：5月13日，中美双方在经贸领域达成初步成果，主要有以下几方面：

一是双方继续落实好前期磋商成果，并就有关关税安排形成积极共识。

二是双方同意成立贸易理事会和投资理事会，讨论双方贸易投资领域各自关切。双方将通过贸易理事会讨论有关产品降税等问题，原则同意对同等规模的各自关注产品降税。

三是双方将解决或实质性推动解决部分农产品非关税壁垒和市场准入问题。美方将积极推动解决中方在乳制品和水产品自动扣留、介质盆景输美、山东禽流感无疫区认定等方面的长期关切。中方也将积极推动解决美方牛肉设施注册、部分州禽肉输华等关切。

四是双方同意通过一定范围产品的相互降税等安排，推动扩大包括农产品在内等领域的双向贸易。

五是双方就中方向美方采购飞机以及美方保障飞机发动机、零部件对华供应等达成有关安排，同意继续推进相关领域合作。

解析：整体来看，中美双方采取了“搁置争议，聚焦共识”的务实策略，在农产品、航空等关键领域实现了实质性突破，并且双方确认了通过对话解决分歧的路径，并建立了贸易理事会和投资理事会等常态化磋商机制，标志着两国经贸关系从对抗博弈转向稳定合作的关键一步。但需注意的是，中美经贸磋商目前是达成了初步成果，具体降税清单、时间表等细节仍在磋商中，最终落地效果还有待观察，同时双方尚未明确提及科技领域的合作，预计相关博弈仍将持续。

2 大类资产周度跟踪：原油大幅反弹，全球主要股指多数下跌

当周（2026/5/11-2026/5/15），影响大类资产走势的核心逻辑是：美伊谈判陷入僵局，霍尔木兹海峡依然未出现有效通航，油价大幅反弹引发通胀预期升温，进而导致市场对美联储2026年的加息预期大幅升温，科技板块纷纷出现调整。全球主要大类资产表现为：全球主要股指多数下跌；贵金属下跌，原油大幅反弹；美国国债收益率大幅上行，中国国债收益率走势相对独立；美元指数走强，非美货币走弱。其中，Brent原油、创业板指数、科创50指数、美元指数表现居前，周涨跌幅分别为8.71%、3.50%、3.40%、1.45%；东京日经225指数、恒生科技指数、COMEX黄金、COMEX白银表现靠后，周涨跌幅分别为-2.08%、-3.17%、-4.24%、-5.93%。

表 1：当周，全球主要大类资产表现情况

全球主要大类资产	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅	收盘价	单位
股票	沪深300指数	-1.07%	0.56%	4,135	点
	科创50指数	3.40%	7.97%	1,696	点
	创业板指数	3.50%	6.85%	3,929	点
	恒生科技指数	-3.17%	1.43%	4,941	点
	东京日经225指数	-2.08%	3.58%	61,409	点
	韩国综合指数	-0.06%	13.55%	7,493	点
	越南VN30指数	-1.13%	1.38%	2,051	点
	标准普尔500指数	0.13%	3.77%	7,409	点
商品	纳斯达克综合指数	-0.08%	5.35%	26,225	点
	欧洲斯托克50指数	-1.42%	-0.91%	5,828	点
	COMEX黄金	-1.24%	-2.04%	4,524	美元/盎司
	COMEX白银	-5.93%	3.23%	76	美元/盎司
	LME铜(3个月)	0.07%	4.04%	13,545	美元/吨
	Brent原油	8.71%	-4.12%	109.2	美元/桶
	铁矿石指数	-1.75%	1.51%	809	元/吨
	螺纹钢指数	-1.86%	0.62%	3,231	元/吨
外汇	豆粕指数	-0.54%	-1.20%	2,965	元/吨
	美元指数	1.15%	1.21%	99.27	点
	美元兑离岸人民币	0.25%	-0.26%	6.81	点
	欧元兑美元	-1.26%	-0.88%	1.16	点
债券 (涨跌幅为bp)	美元兑日元	1.12%	1.30%	158.71	点
	中债收益率:10年	0.1	1.9	-8.1	%
	美债收益率:10年	21.0	19.0	41.0	%
	日债收益率:10年	22.8	18.9	62.7	%
	德债收益率:10年	11.0	1.0	25.0	%
	中债收益率:2年	-0.7	1.8	-8.7	%
	美债收益率:2年	19.0	21.0	62.0	%
	日债收益率:2年	3.6	3.3	23.9	%
	德债收益率:2年	12.0	-2.0	58.0	%
				2.69	%

资料来源：iFinD，财信证券

3 股票：全球主要股指多数下跌

国内方面，当周（2026/5/11-2026/5/15），市场涨跌分化，科创、创业板指数表现居前。其中，创业板指数、科创50指数、深证成份指数、沪深300指数表现居前，周涨跌幅分别为3.50%、3.40%、-0.02%、-0.25%；上证50指数、中证500指数、微盘股指数、北证50指数表现靠后，周涨跌幅分别为-1.53%、-1.82%、-2.39%、-4.04%。

表 2：当周，A股主要指数表现情况

A股主要指数	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅	收盘价（点）	过去60日走势
上证综合指数	-1.07%	0.56%	4.20%	4,135	
深证成份指数	-0.02%	3.00%	15.06%	15,561	
创业板指数	3.50%	6.85%	22.66%	3,929	
科创50指数	3.40%	7.97%	26.19%	1,696	
北证50指数	-4.04%	3.62%	-4.31%	1,378	
上证50指数	-1.53%	-0.93%	-2.43%	2,958	
沪深300指数	-0.25%	1.09%	4.96%	4,860	
中证500指数	-1.82%	2.24%	14.34%	8,536	
中证1000指数	-0.67%	3.59%	14.32%	8,683	
中证2000指数	-0.70%	4.31%	14.38%	3,664	
微盘股指数	-2.39%	-0.17%	14.45%	2,292	
红利指数	-1.51%	-3.15%	3.20%	5,680	
中证A500指数	-0.79%	1.42%	8.21%	6,106	

资料来源：iFinD，财信证券

全球方面，当周（2026/5/11-2026/5/15），全球主要股指多数下跌，圣保罗 IBOVESPA 指数领跌。其中，俄罗斯 RTS 指数、新加坡海峡指数、标准普尔 500 指数、富时东盟 40 指数表现居前，周涨跌幅分别为 3.01%、1.36%、0.13%、0.11%；墨西哥 MXX 指数、印度孟买 Sensex30 指数、恒生科技指数、圣保罗 IBOVESPA 指数表现靠后，周涨跌幅分别为-2.69%、-2.70%、-3.17%、-3.71%。

表 3：当周，全球主要股指表现情况

全球主要指数	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅	收盘价（点）	过去60日走势
沪深300	-0.25%	1.09%	4.96%	4,860	
恒生指数	-1.63%	0.72%	1.30%	25,963	
恒生科技指数	-3.17%	1.43%	-10.42%	4,941	
台湾加权指数	-1.04%	5.77%	42.13%	41,172	
东京日经225指数	-2.08%	3.58%	21.99%	61,409	
韩国综合指数	-0.06%	13.55%	77.81%	7,493	
越南VN30指数	-1.13%	1.38%	0.98%	2,051	
富时东盟40指数	0.11%	2.18%	6.43%	13,648	
新加坡海峡指数	1.36%	1.55%	7.38%	4,989	
印度孟买Sensex30指数	-2.70%	-2.18%	-11.71%	75,238	
道琼斯工业平均指数	-0.17%	-0.25%	3.04%	49,526	
标准普尔500指数	0.13%	2.77%	8.22%	7,409	
纳斯达克综合指数	-0.08%	5.33%	12.84%	26,225	
欧洲斯托克50指数	-1.42%	-0.91%	0.54%	5,828	
伦敦金融时报100指数	-0.37%	-1.77%	2.66%	10,195	
法国巴黎CAC40指数	-1.97%	-2.00%	-2.42%	7,953	
德国法兰克福DAX指数	-1.59%	-1.41%	-2.20%	23,951	
俄罗斯RTS指数	3.01%	1.35%	1.84%	1,135	
墨西哥MXX指数	-2.69%	0.17%	5.70%	67,977	
圣保罗IBOVESPA指数	-3.71%	-5.36%	10.03%	177,284	
阿根廷MERY指数	-2.21%	-4.41%	-11.26%	2,707,869	

资料来源：iFinD，财信证券

4 债券：美国国债收益率大幅上行

全球债市方面，当周（2026/5/11-2026/5/15），美国国债收益率大幅上行，中国国债收益率走势较为独立。中债方面，30 年期、10 年期、2 年期国债收益率分别周上行 0.8bp、周上行 0.1bp、周下行 0.7bp 至 2.25%、1.77%、1.27%；美债方面，30 年期、10 年期、2 年期国债收益率分别周上行 17bp、周上行 21bp、周上行 19bp 至 5.12%、4.59%、4.09%。

表 4：当周，全球主要国债表现情况

全球主要国债收益率	当周涨跌幅(bp)	当月涨跌幅(bp)	当年涨跌幅(bp)	收盘价（%）	过去60日走势
中债收益率:10年	0.1	1.9	-8.1	1.77	
美债收益率:10年	21.0	19.0	41.0	4.59	
日债收益率:10年	22.8	18.9	62.7	2.71	
德债收益率:10年	11.0	1.0	25.0	3.19	
英债收益率:10年	31.3	22.2	71.7	5.18	
中债收益率:2年	-0.7	1.8	-8.7	1.27	
美债收益率:2年	19.0	21.0	62.0	4.09	
日债收益率:2年	3.6	3.3	23.9	1.41	
德债收益率:2年	12.0	-2.0	58.0	2.69	
英债收益率:2年	17.7	9.6	84.8	4.56	
中债收益率:30年	0.8	3.5	-1.4	2.25	
美债收益率:30年	17.0	14.0	28.0	5.12	
日债收益率:30年	29.2	28.5	60.6	4.01	
德债收益率:30年	10.0	4.0	20.0	3.74	
英债收益率:30年	27.5	14.1	64.3	5.85	

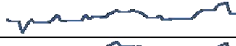
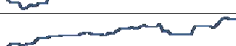
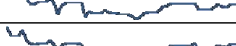
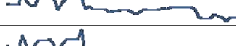
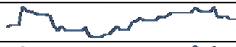
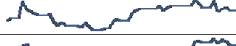
资料来源：iFinD，财信证券

5 商品：能化商品反弹，贵金属回调

国内商品方面，当周（2026/5/11-2026/5/15），能化商品反弹，贵金属、有色金属回调。

其中，LPG 指数、低硫燃料油指数、燃油指数、原油指数表现居前，周涨跌幅分别为 7.81%、7.33%、4.99%、4.64%；碳酸锂指数、沪锡指数、焦煤指数、钯指数表现靠后，周涨跌幅分别为-3.79%、-3.85%、-3.86%、-7.03%。

表 5：当周，国内主要商品表现情况

主要板块	主要指数	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅	收盘价	单位	过去60日走势
贵金属	沪金指数	-3.20%	-1.09%	2.76%	1,007	元/克	
	沪银指数	-3.11%	6.14%	12.62%	19,233	元/千克	
	铂指数	-2.63%	2.25%	-5.19%	501	元/克	
	钯指数	-7.03%	-4.99%	-18.73%	346	元/克	
有色	沪铜指数	0.13%	3.72%	6.49%	104,687	元/吨	
	沪铝指数	-0.28%	-0.16%	6.37%	24,414	元/吨	
	沪锌指数	1.81%	4.55%	6.21%	24,752	元/吨	
	沪锡指数	-3.85%	5.73%	26.59%	409,564	元/吨	
	沪镍指数	-2.09%	-3.66%	8.04%	143,797	元/吨	
	碳酸锂指数	-3.79%	0.16%	54.47%	188,396	元/吨	
石油	原油指数	4.64%	-4.47%	50.48%	652	元/桶	
	燃油指数	4.99%	-1.33%	72.71%	4,233	元/吨	
	低硫燃料油指数	7.33%	0.86%	71.88%	5,024	元/吨	
	石油沥青指数	3.54%	0.00%	43.54%	4,358	元/吨	
	LPG指数	7.81%	1.79%	48.54%	6,084	元/吨	
化工	PTA指数	0.52%	-5.20%	25.81%	6,415	元/吨	
	对二甲苯指数	1.40%	-5.40%	27.05%	9,224	元/吨	
	乙二醇指数	-0.50%	-6.89%	25.87%	4,768	元/吨	
	苯乙烯指数	1.22%	-6.91%	34.56%	9,173	元/吨	
	甲醇指数	1.54%	-3.52%	31.02%	2,902	元/吨	
	尿素指数	-3.50%	-7.87%	6.38%	1,850	元/吨	
	纯碱指数	-3.01%	-3.80%	-1.41%	1,191	元/吨	
	玻璃指数	-1.62%	-1.90%	-4.35%	1,034	元/吨	
黑色	焦煤指数	-3.86%	-3.48%	11.82%	1,244	元/吨	
	焦炭指数	-0.98%	-1.50%	7.32%	1,816	元/吨	
	铁矿石指数	-0.75%	1.51%	2.51%	809	元/吨	
	螺纹钢指数	-0.86%	0.62%	3.52%	3,231	元/吨	
	热轧卷板指数	-0.78%	0.61%	5.38%	3,445	元/吨	
农业	生猪指数	-1.58%	-3.35%	-2.00%	12,000	元/吨	
	鸡蛋指数	3.40%	2.66%	16.59%	3,866	元/500千克	
	豆油指数	-0.61%	-2.07%	7.07%	8,418	元/吨	
	菜油指数	-2.19%	-3.77%	4.01%	9,541	元/吨	
	棕榈油指数	-2.65%	-4.00%	9.80%	9,410	元/吨	
	豆粕指数	-0.54%	-1.20%	5.37%	2,965	元/吨	
软商	菜粕指数	-2.64%	-3.78%	-3.42%	2,290	元/吨	
	橡胶指数	-1.32%	0.06%	13.22%	17,658	元/吨	
	白糖指数	-0.05%	0.66%	3.85%	5,455	元/吨	

资料来源：iFinD，财信证券

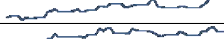
表 6: 当周，国内商品指数表现情况

商品指数	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅	收盘价(点)	过去60日走势
南华商品指数	-0.20%	-1.02%	16.61%	3,068	
南华工业品指数	0.39%	-1.05%	17.20%	4,160	
南华农产品指数	-1.53%	-2.74%	1.44%	1,066	
南华能化指数	1.50%	-2.80%	26.99%	1,943	
南华金属指数	-1.09%	0.56%	7.84%	7,443	
南华黑色指数	-1.02%	-0.12%	4.17%	2,632	
南华有色金属指数	-1.15%	0.78%	9.83%	2,119	
南华贵金属指数	-3.09%	1.83%	8.89%	2,004	

资料来源: iFinD, 财信证券

全球商品方面，当周（2026/5/11-2026/5/15），原油大幅反弹，贵金属回调。具体来看，COMEX 黄金、COMEX 白银周涨跌幅分别为-4.24%、-5.93%；LME 铜、LME 铝周涨跌幅分别为 0.07%、2.00%；WTI、Brent 原油周涨跌幅分别为 11.60%、8.71%。

表 7: 当周，全球主要商品表现情况

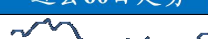
全球主要商品	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅	收盘价	单位	过去60日走势
COMEX黄金	-4.24%	-2.04%	4.62%	4,524.30	美元/盎司	
COMEX白银	-5.93%	3.23%	7.87%	76.01	美元/盎司	
COMEX铜	0.07%	4.24%	10.31%	623.15	美分/磅	
LME铜(3个月)	0.07%	4.04%	8.39%	13,544.50	美元/吨	
COMEX铝	12.99%	12.15%	36.49%	3,975.00	美元/吨	
LME铝(3个月)	2.00%	2.63%	19.19%	3,572.00	美元/吨	
WTI原油	11.60%	0.24%	84.04%	105.66	美元/桶	
Brent原油	8.71%	-4.12%	76.39%	109.24	美元/桶	

资料来源: iFinD, 财信证券

6 外汇：美元指数走强

外汇市场方面，当周（2026/5/11-2026/5/15），美元指数走强，非美货币走弱。具体来看，美元指数周上涨 1.45%至 99.27；美元兑离岸人民币周上涨 0.25%至 6.81；欧元、英镑兑美元分别周下跌 1.26%、2.17%至 1.16、1.33；美元兑日元周反弹 1.32%至 158.71。

表 8: 当周，全球主要外汇表现情况

外汇	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅	收盘价	过去60日走势
美元指数	1.45%	1.21%	1.01%	99.27	
美元兑离岸人民币	0.25%	-0.26%	-2.31%	6.81	
欧元兑离岸人民币	-1.00%	-1.14%	-3.26%	7.92	
英镑兑离岸人民币	-1.91%	-2.10%	-3.19%	9.08	
欧元兑美元	-1.26%	-0.88%	-0.93%	1.16	
英镑兑美元	-2.17%	-1.85%	-0.86%	1.33	
美元兑日元	1.32%	1.30%	1.20%	158.71	
美元兑巴西雷亚尔	3.59%	1.92%	-7.79%	5.08	

资料来源: iFinD, 财信证券

7 风险提示

美伊冲突再次升级、美联储加息预期大幅升温、市场交易拥挤度过高等风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5% - 15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10% - 5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5% - 5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438

地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层