

流动性收缩与地缘支撑并存 商品或分化加剧

大宗商品周报

●**行情回顾**：商品市场上周整体小幅下跌0.2%，其中贵金属领跌3.09%，农产品、有色和黑色分别下跌1.53%、1.15%和1.02%，能化上涨1.5%。

具体品种收盘价来看，涨幅居前的品种为鸡蛋、燃料油和原油，涨幅分别为5.46%、4.58%和4.18%；跌幅较大的品种为焦煤、锡和生猪，跌幅分别为4.74%、3.97%和3.79%。

商品市场20日平均波动率继续大幅下降，主要是能化板块品种整体降波明显。资金方面，全市场规模继续小幅缩减，农产品和能化资金为净流入。

●**展望**：美国通胀数据大幅超预期，米兰宣布辞职，加息预期升温，美元走强，市场风偏回落压制风险资产。而中东局势持续紧张，供应风险继续支撑能化、油脂等相关品种。流动性收缩与地缘支撑并存，短期商品市场或分化加剧。

贵金属方面，市场加息预期升温，美元和美债收益率上涨压制贵金属表现。短期看美伊谈判乐观情绪消退，特朗普再次向伊朗发出军事威胁，市场情绪跟随战争信息摇摆，板块调整可能会有一定延续。

有色方面，美元指数强势，降息预期升温压制板块金融属性。基本面来看，各品种去库速度普遍放缓，但是部分品种供给扰动仍在，同时电网与半导体等领域的刚性需求维持韧性，对价格形成支撑。板块短期或以宽幅震荡为主。

黑色方面，螺纹表需环比明显回暖，产量小幅回升，库存延续下降态势。终端需求面临淡旺季切换，钢厂盈利改善，铁水产量增加，预计已经处于顶部区域。原材料方面，铁矿短期受高炉生产和去库支撑，但中期供给宽松压力仍在。焦煤供给增量有限、焦炭现货仍有提涨后支撑，因而原料表现大概率强于成材。

能源方面，美伊局势再度紧张，原油强势反弹。随着海峡封锁延长，全球石油库存不断消耗，IEA明确提示全球库存加速下降。EIA预估全球Q2石油库存将减少850万桶/日，全球全年石油库存将减少260万桶/日。霍尔木兹海峡通行受阻尚未实质恢复，同时夏季需求旺季临近，短期油价或维持高位。

化工方面，能源成本高位以及中东供给扰动继续为板块形成支撑。但下游需求疲弱导致价格上涨传导不畅，品种间分化或将加剧。上游石化原料（纯苯、PX等）偏强，中游加工环节承压。

农产品方面，美豆出现大幅下跌，因中国并没有额外大幅增加大豆采购，叠加大豆压榨及出口销售不振、南美大豆产量预估上调等因素，资金大幅减仓离场，短期连粕或跟随震荡走弱。之前市场担心棕榈油近端供应压力大，需求疲弱，引发了价格回调，不过中期预计厄尔尼诺事件发生，容易对棕榈油供应端构成潜在威胁，供应端仍面临挑战。短期在油价的支撑下，油脂或有所修复。

.....
国投期货 胡静怡
投资咨询号
Z0019749
期货从业资格号
F03090299

【行情回顾】

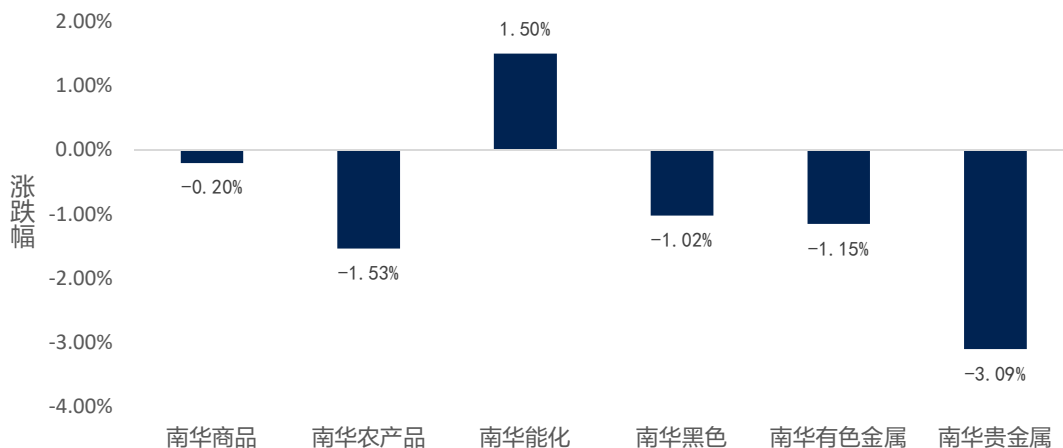
●商品市场上周整体小幅下跌0.2%，其中贵金属领跌3.09%，农产品、有色和黑色分别下跌1.53%、1.15%和1.02%，能化上涨1.50%。

具体品种收盘价来看，涨幅居前的品种为鸡蛋、燃料油和原油，涨幅分别为5.46%、4.58%和4.18%；跌幅较大的品种为焦煤、锡和生猪，跌幅分别为4.74%、3.97%和3.79%。

商品市场20日平均波动率继续大幅下降，主要是能化板块品种整体降波明显。

资金方面，全市场规模继续小幅缩减，农产品和能化资金为净流入。

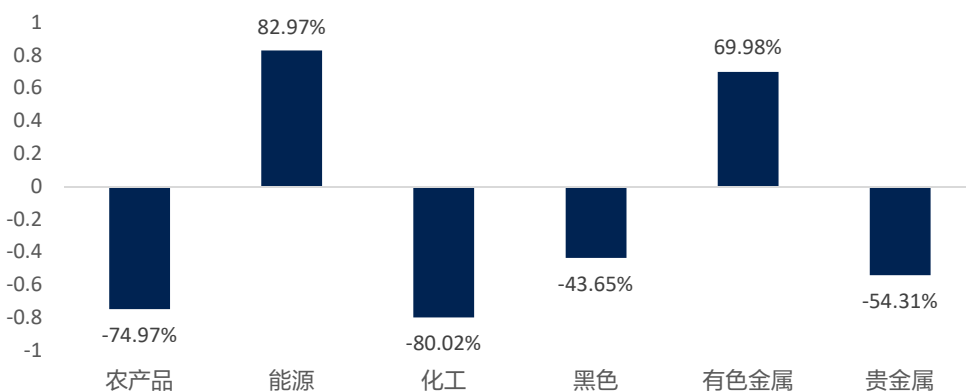
图1：南华指数涨跌幅



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



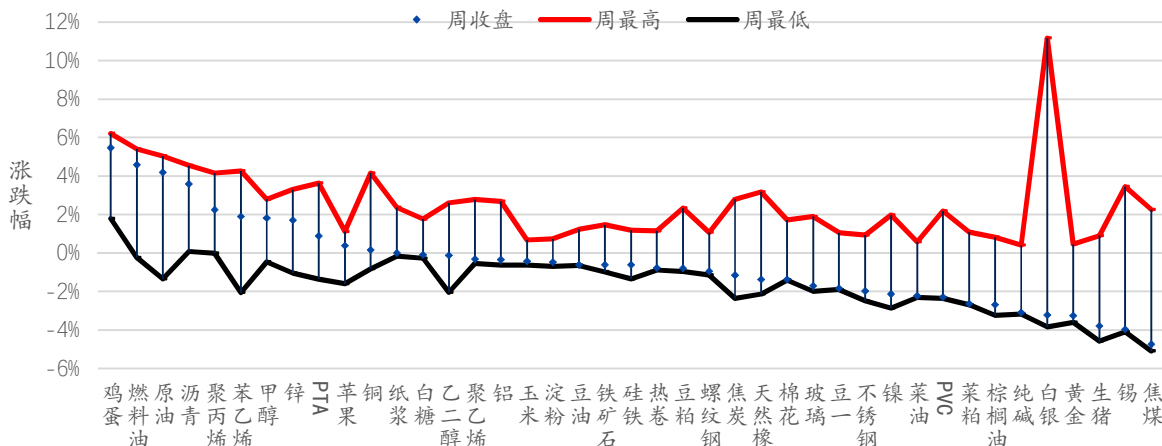
图2：中证商品指数各板块周度贡献率



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



图3：各品种主力合约波动情况 (%)

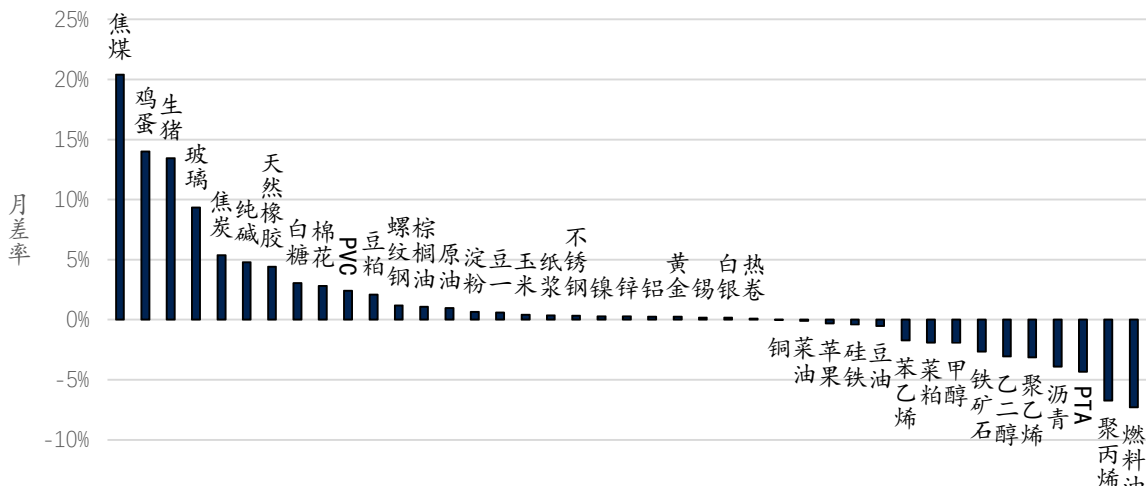


数据来源：同花顺iFinD，国投期货

注释：计算各品种主力合约当月收盘、月最高、月最低相对上月收盘价的涨跌幅度，旨在综合分析各品种月线级别的振幅和累计涨跌幅。



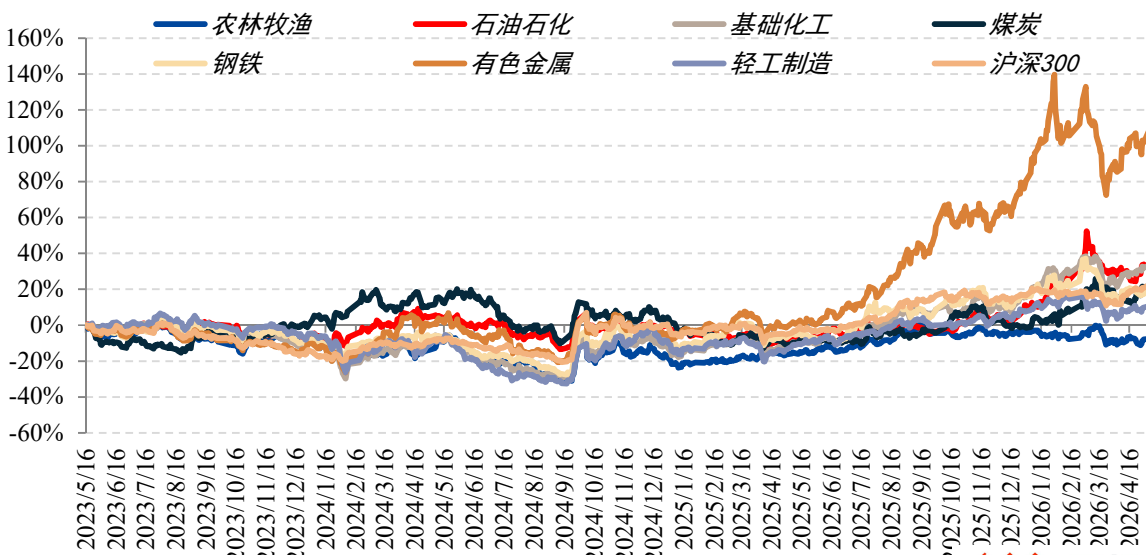
图4：各品种次主力与主力价差率横向对比



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



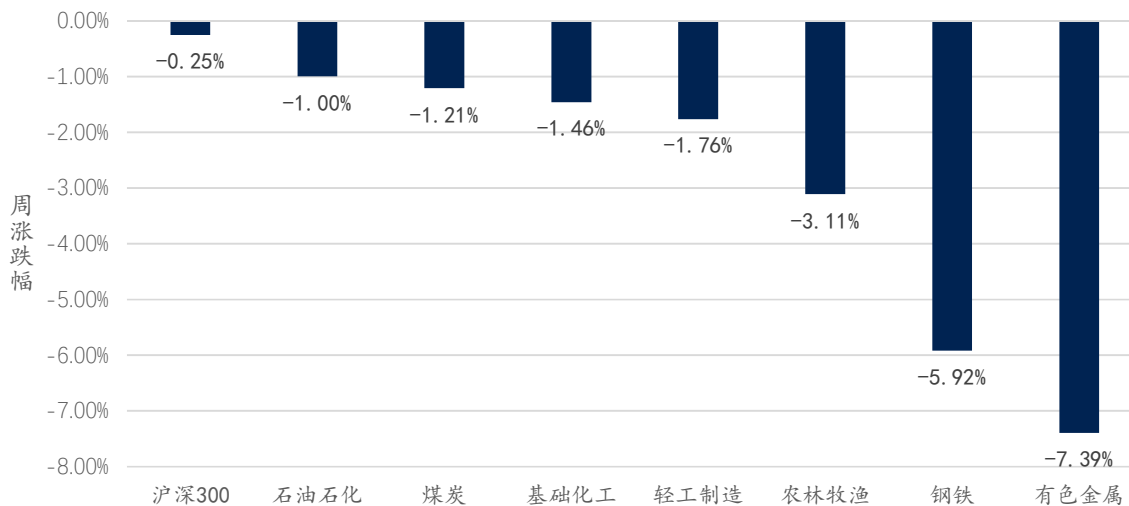
图5：商品相关板块指数表现



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



图6：商品相关板块指数周涨跌幅(%)



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



图7：商品各板块沉淀资金(亿元)

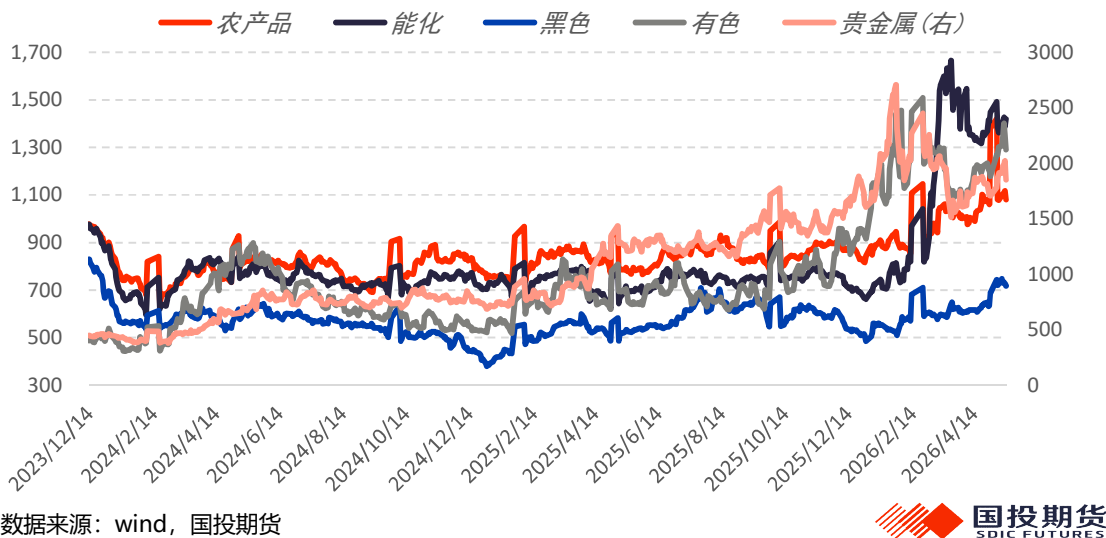


图8：各品种周度沉淀资金变动(亿元)

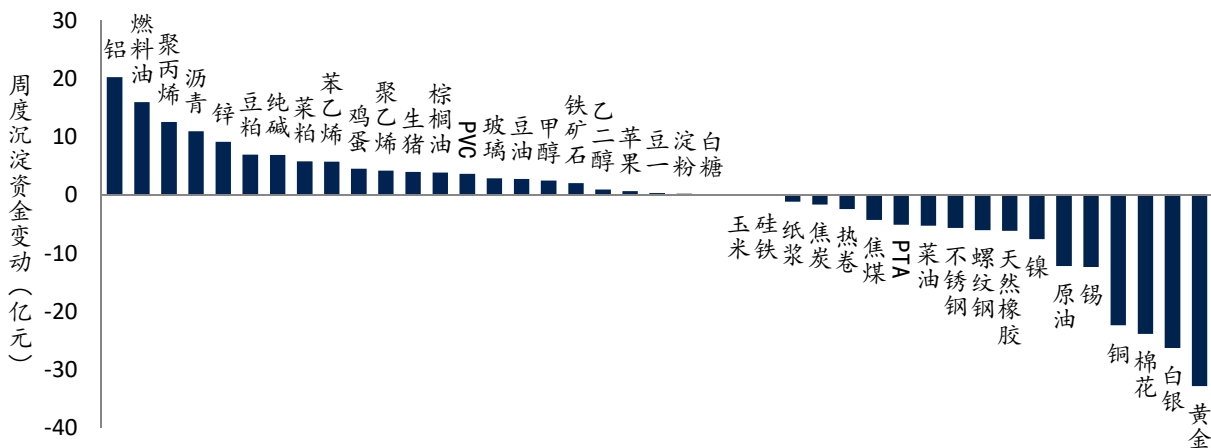


图9：各品种平均成交持仓比

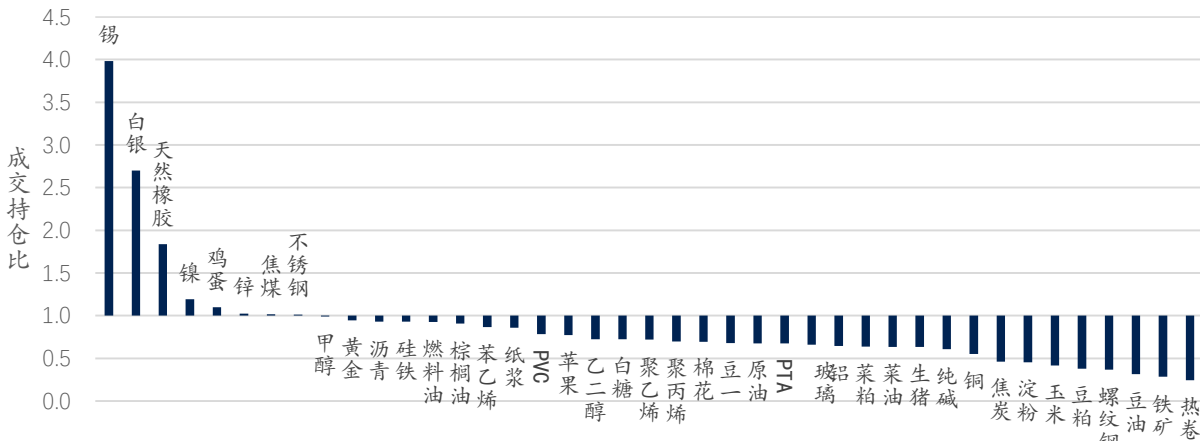
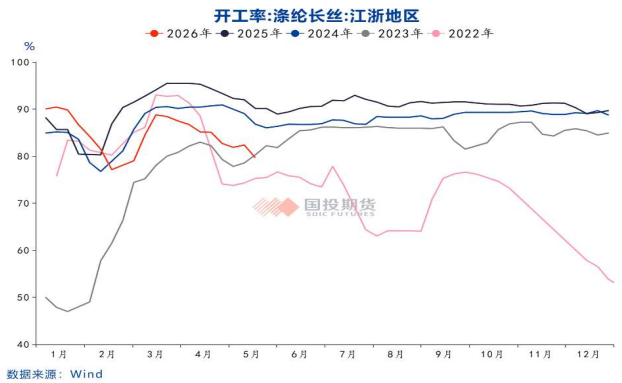
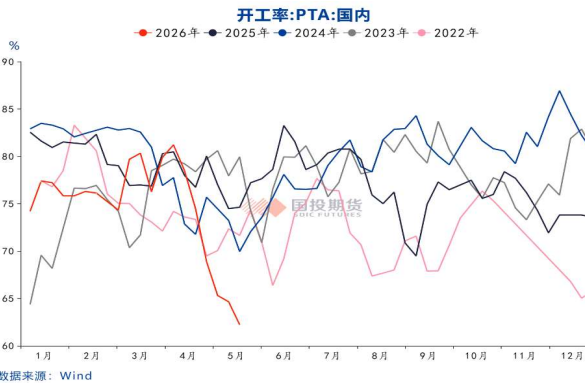
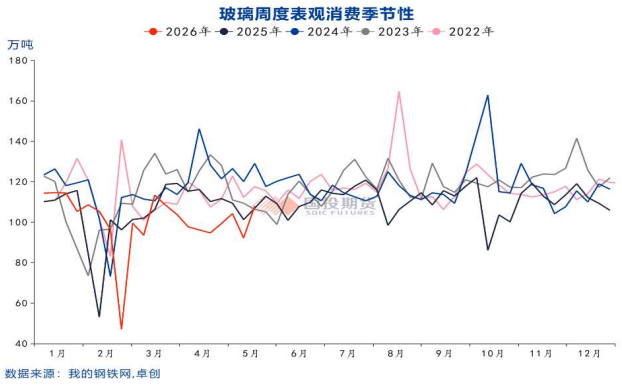
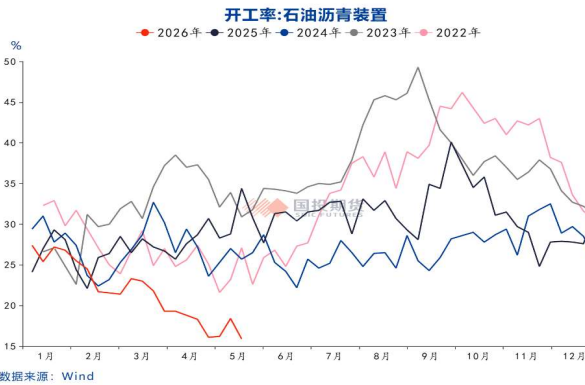
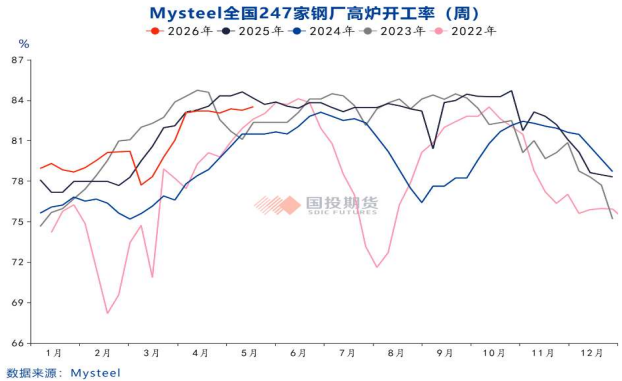
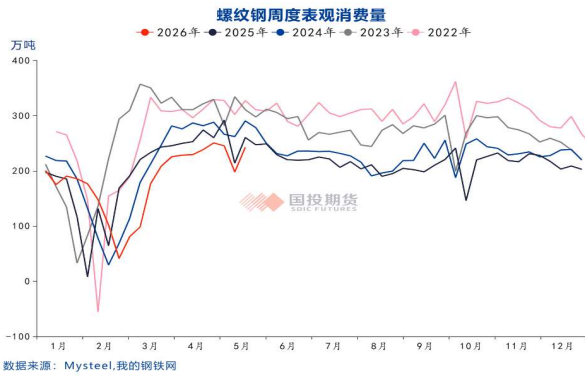
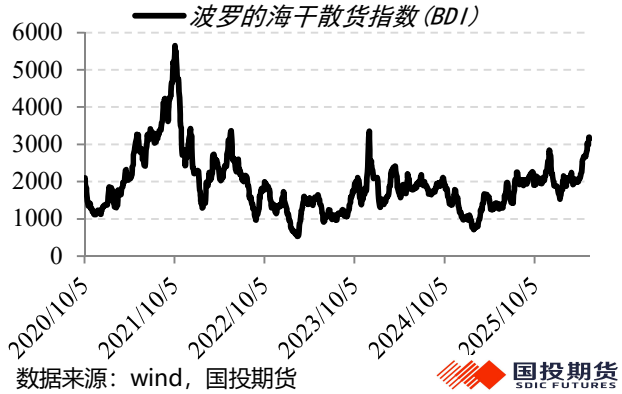
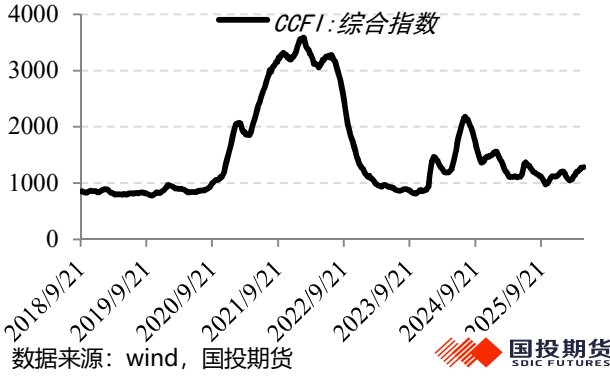


图10: 宏观高频数据

分类	指标名称	最新数据日期	当周值	同比(%)	环比(%)
地产	30城商品房成交面积	2026/5/17	181.54	-0.13	24.21
	100城成交土地规划建筑面积	2026/5/17	725.63	-71.55	-63.75
	100城供应土地规划建筑面积	2026/5/17	1927.03	-22.30	-45.86
	100城土地溢价率	2026/5/17	0.58	-32.56	-84.32
基建	开工率:石油沥青装置	2026/5/13	15.90	-12.40	-2.50
	乘用车厂家零售	2026/5/10	50536	-17.00	63.37
制造业	开工率:汽车轮胎:半钢胎	2026/5/16	75.07	28.65	27.00
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	2026/5/9	49.07	-12.75	-25.62
出口	CCFI:综合指数	2026/5/15	1280.46	14.08	0.13

数据来源: Wind, 国投期货



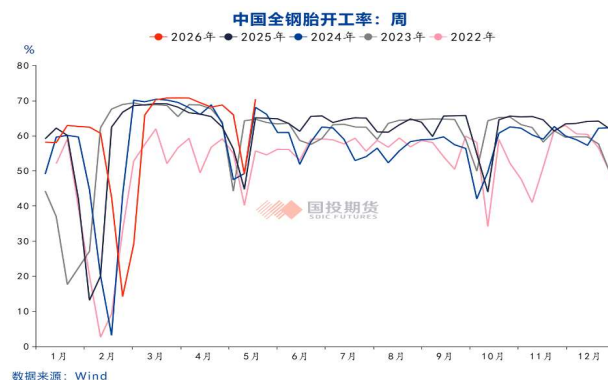
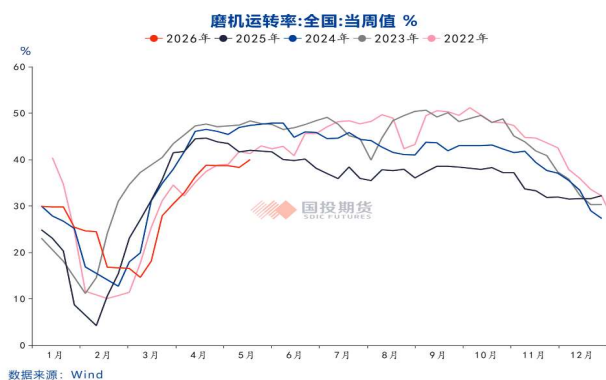
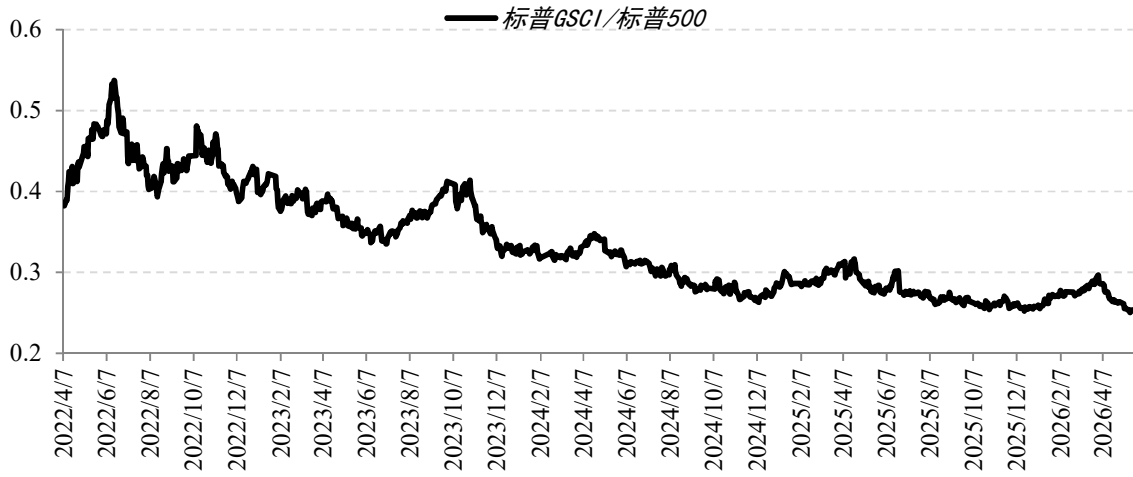


图11: 相关比值



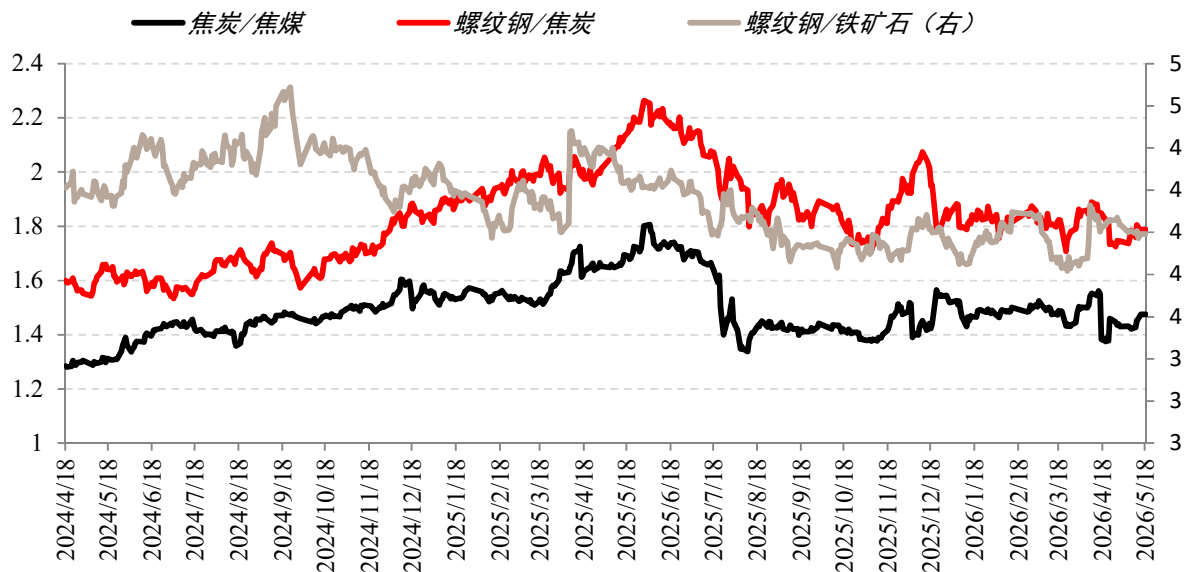


数据来源：wind，国投期货



数据来源：Wind，国投期货

图12：黑色产业链比值



数据来源：wind，国投期货

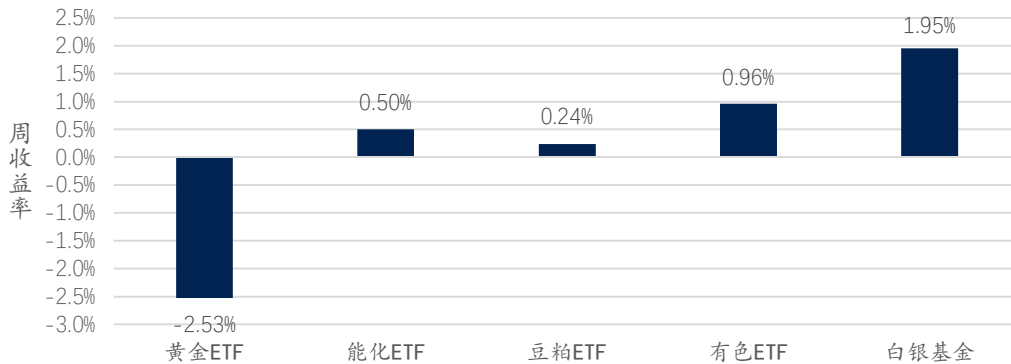


【商品基金概况】

商品ETF		净值	周收益率	规模(亿元)	份额变动	成交量	成交量变动	标的
黄金	前海开源黄金ETF	9.5524	-2.53%	1,108.72	-2.19%	649,877,683	90.93%	Au99.99
	天弘上海金ETF	9.9772	-3.20%	38.72	0.62%	9,677,500	125.79%	上海金
	嘉实上海金ETF	9.6531	-3.20%	19.99	-2.27%	5,797,600	77.43%	上海金
	南方上海金ETF	9.9780	-3.19%	18.42	0.71%	13,426,500	140.47%	上海金
	易方达黄金ETF	10.0183	-2.53%	413.98	-0.27%	193,596,882	113.58%	Au99.99
	博时黄金ETF	9.5668	-2.53%	479.65	0.16%	173,782,900	99.55%	Au99.99
	广发上海金ETF	9.9642	-3.20%	77.33	-1.78%	46,105,548	99.09%	上海金
	工银黄金ETF	9.6109	-2.52%	94.85	-0.66%	69,654,428	224.92%	Au99.99
	富国上海金ETF	10.0040	-3.20%	82.50	0.08%	31,036,727	86.18%	上海金
	国泰黄金ETF	10.0537	-2.53%	397.11	-1.69%	77,753,180	20.51%	Au99.99
	华夏黄金ETF	9.6762	-2.52%	182.66	0.06%	89,453,369	96.17%	Au99.99
	建信上海金ETF	9.5828	-3.19%	48.40	-1.06%	8,993,400	108.08%	上海金
	中银黄金	9.5784	-3.20%	40.37	-0.71%	14,994,900	128.78%	上海金
华安黄金易(ETF)	9.5898	-2.53%	17.94	-1.54%	3,582,100	62.47%	Au99.99	
建信易盛郑商所能源化工期货ETF	1.6526	0.50%	37.52	-1.52%	418,920,218	10.16%	易盛能化A	
华夏饲料豆粕期货ETF	2.0051	0.24%	29.51	0.41%	128,758,800	19.35%	大商所豆粕期货价格指数	
大成有色金属期货ETF	2.1629	0.96%	71.44	4.29%	526,219,444	127.23%	上期有色金属指数	
国投瑞银白银期货(LOF)	2.2947	1.95%	109.22	0.00%	210,150,431	61.70%	SHFE白银主力	
黄金ETF(合计)			3,020.64	-0.91%	1,387,732,717	93.89%		
商品ETF合计			3,268.33	-0.41%	2,671,781,610	70.67%		

数据来源：同花顺iFinD，国投期货

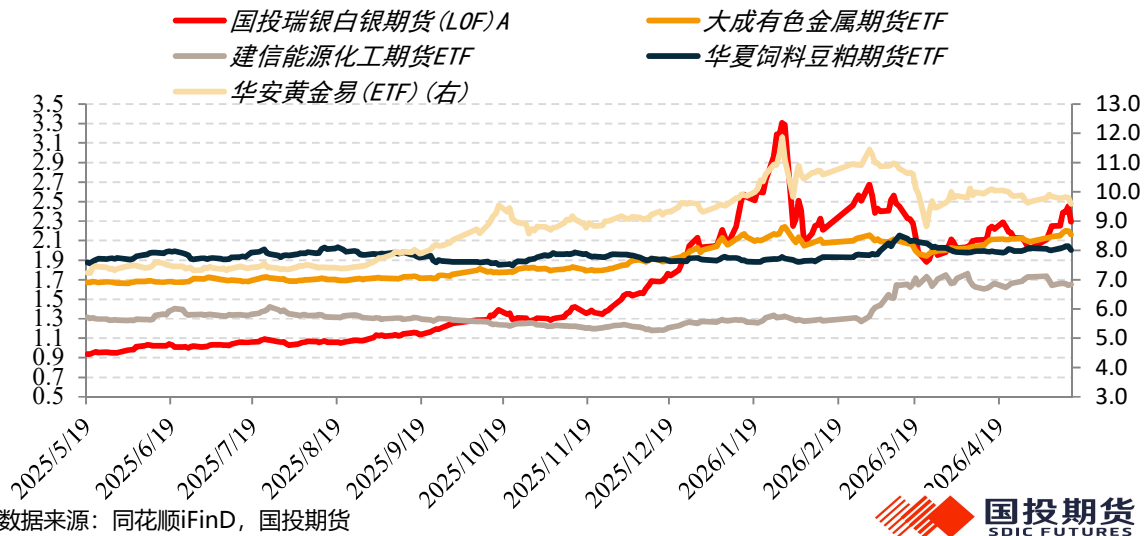
图13：主要商品基金ETF涨跌幅（%）



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



图14：商品类ETF基金净值波动情况



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



【免责声明】

本研究报告由国投期货有限公司撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。国投期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投期货有限公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为国投期货有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。