



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究所

贵金属情绪市极致演绎，风控为上多看少动

——国信期货贵金属周报

2026年5月17日

# 目录

## CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 库存及持仓
- ③ 高频数据更新
- ④ 后市展望

# Part1

第一部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 行情回顾

## 1.1 行情概览

5月11日-5月15日，贵金属市场经历了“暴涨暴跌”的过山车行情。

周初白银暴涨的核心驱动来自秘鲁能源危机。该国因天然气管道爆炸实施能源紧急法令，作为全球第三大白银生产国，矿山开采高度依赖电力与天然气，能源双重受限直接威胁矿山开工。叠加交易所库存历史低位、2026年供需缺口依旧，市场对白银边际供应收紧的预期急剧升温，资金集中涌入，白银价格快速拉升，领涨整个贵金属板块。

地缘层面，美伊维持“打而不破”的僵持格局，伊朗与科威特发生冲突，霍尔木兹海峡暗战公开化，但市场对高频地缘事件的避险反应持续钝化，地缘影响更多通过油价推升通胀预期传导。乌克兰遭大规模空袭、以色列与黎巴嫩重启谈判等事件扰动不断，但未能触发实质性避险买盘。

政策与宏观层面，美国4月CPI同比3.8%创2023年5月以来新高，PPI同比飙升至6%创2022年以来最高，通胀超预期强化了市场对美联储维持紧缩甚至加息的预期。美联储官员表态中性偏鹰，施密德称通胀仍是最大风险，威廉姆斯表示未看到加息或降息的理由。沃什以微弱优势获参议院确认出任美联储主席，政策框架不确定性仍存。全球央行购金进程持续，中国央行连续18个月增持，但短期宏观逆风主导市场，贵金属上涨后快速下杀。

展望后市，通胀压力与加息预期压制贵金属估值，白银等弹性品种在交易过热后踩踏风险开始释放，但市场情绪尚未企稳，短期或延续震荡偏弱格局。技术面上，沪金主力合约参考区间980-1020元/克附近，沪银主力合约参考18500-20000元/千克附近；广铂主力合约参考480-520元/克附近，广钯主力合约参考330-360元/克附近。操作上建议多看少动，以风控为首。

## 1.2 黄金市场呈现“冲高回落、震荡走弱”的运行格局。

本周黄金市场呈现“冲高回落、震荡走弱”的运行格局。周初受秘鲁能源危机引发的白银供给担忧情绪传导，黄金震荡走强；随着美国4月CPI与PPI超预期走高，市场对美联储维持紧缩的预期强化，叠加印度上调金银关税引发贵金属板块踩踏式回调，金价承压下行，COMEX 黄金主力合约周度累计下跌3.81%，收于4543.6 美元/盎司；沪金周五收于1004.38元/克，周度累计下跌约3.26%。



## 1.3 白银呈现“暴涨暴跌、领涨领跌”的极端运行格局。

本周白银市场呈现“暴涨暴跌、领涨领跌”的极端运行格局。周初秘鲁能源危机引发供给端剧烈担忧，作为全球第三大白银生产国，能源短缺直接威胁矿山开工，叠加交易所库存低位、供需缺口扩大，资金集中涌入推动沪银暴涨。随后美国通胀数据超预期强化加息预期，叠加印度突然上调金银进口关税，多头获利盘集中踩踏，内外盘白银同步暴跌，COMEX 白银主力合约周度累计下跌 5.62%，收于 76.295 美元/盎司；沪银主力合约最终收于19199元/千克，周度累计下跌约 3.23%，回吐全部涨幅。



## 1.4 铂金市场呈现“跟随冲高、后程乏力”的运行格局。

本周铂金市场呈现“跟随冲高、后程乏力”的运行格局。周初受益于秘鲁能源危机引发的资源品供应担忧情绪蔓延，叠加铂金自身供需缺口及绿氢远期需求支撑，铂金跟随白银冲高。随着美国通胀数据超预期、美联储紧缩预期升温，宏观逆风压制工业属性，叠加白银暴跌拖累板块情绪，铂金连续回调，NYMEX铂金主力合约周度累计下跌 4.06%，收于 1985.2 美元/盎司；广铂主力合约周度累计下跌 2.92%，收于 499.05 元/克。



## 1.5 内外盘钯金震荡偏弱运行

本周钯金市场呈现“震荡偏弱，领跌板块”的运行格局。美国通胀数据超预期强化宏观利率压制，叠加白银踩踏式回调引发贵金属集体抛售，钯金因流动性偏薄、基本面疲弱，跌幅居前，NYMEX 铂金主力合约周度累计下跌 4.96%，收于1429 美元/盎司；广钯主力合约收于345元/克，创阶段新低，周度累计下跌约7.33%。钯金弱勢格局难改，短期仍以观望为主。



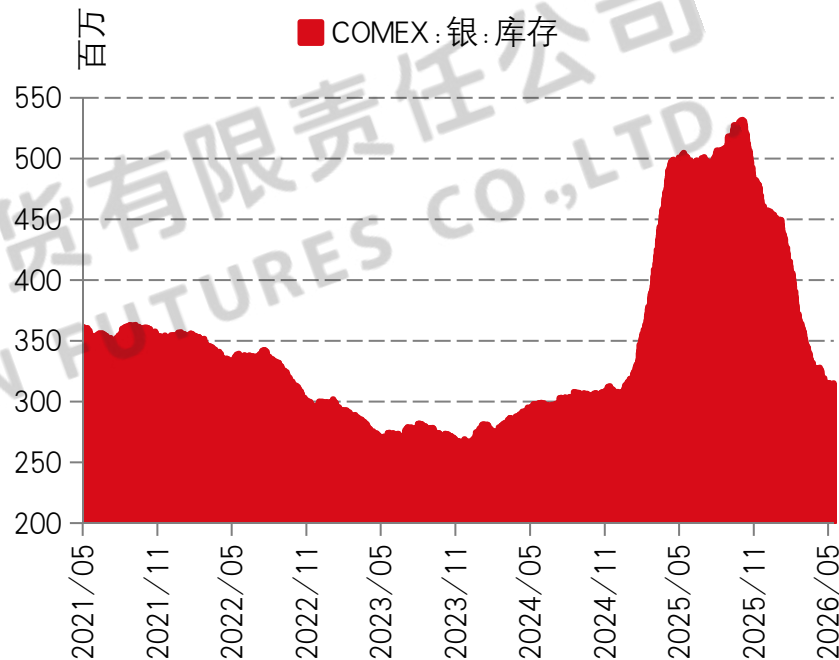
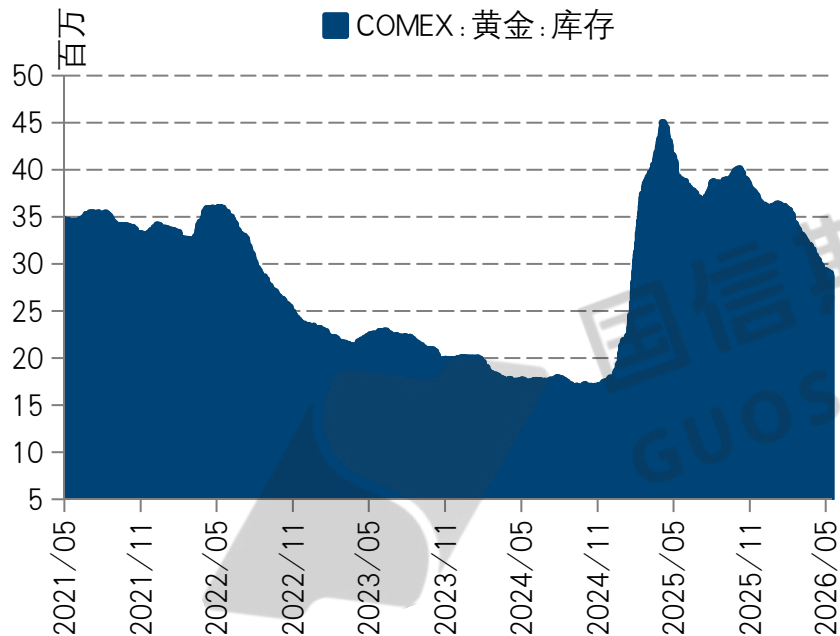
# Part2

第二部分

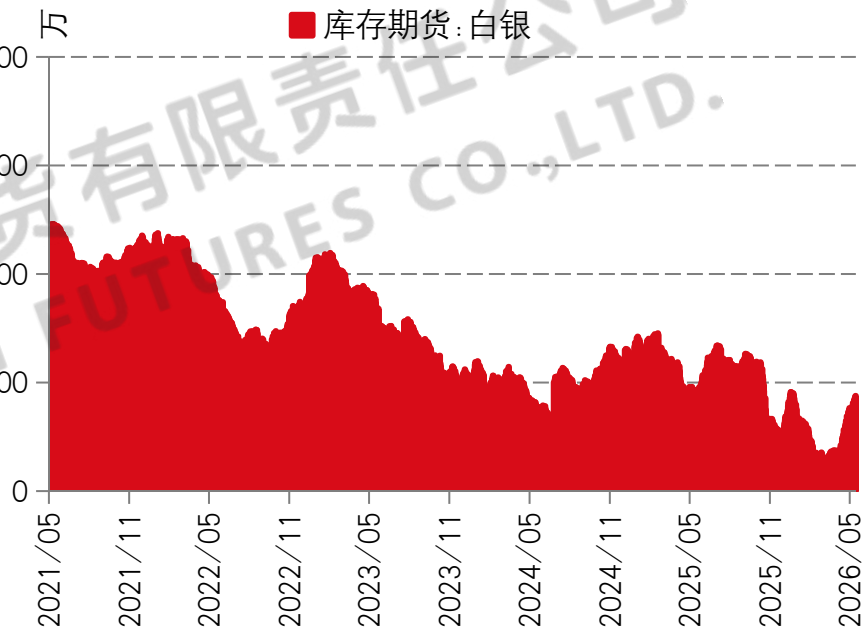
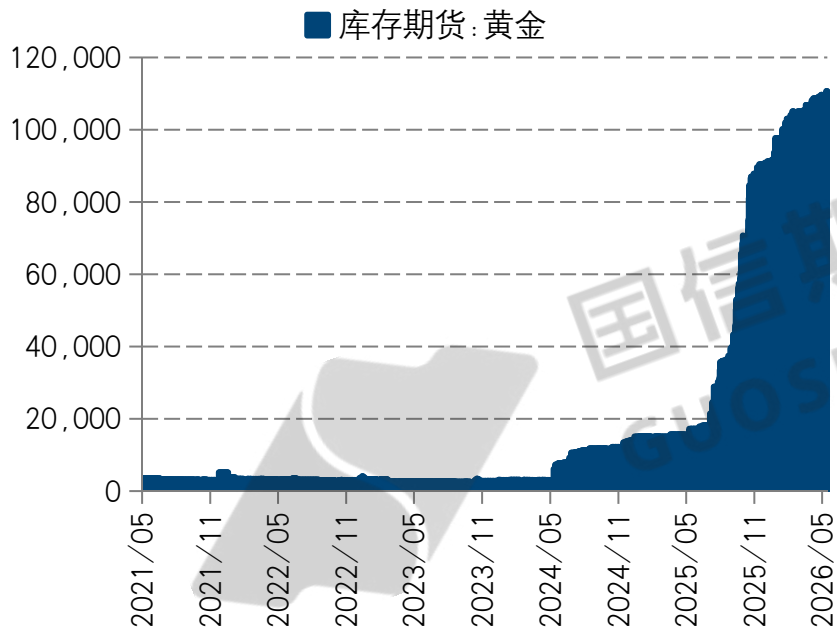
## 库存及持仓

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

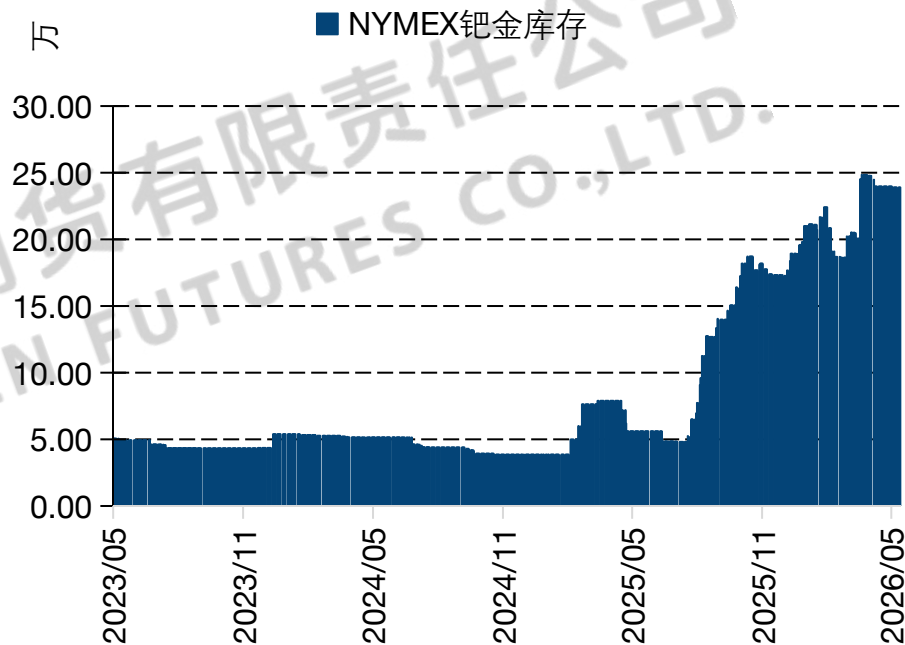
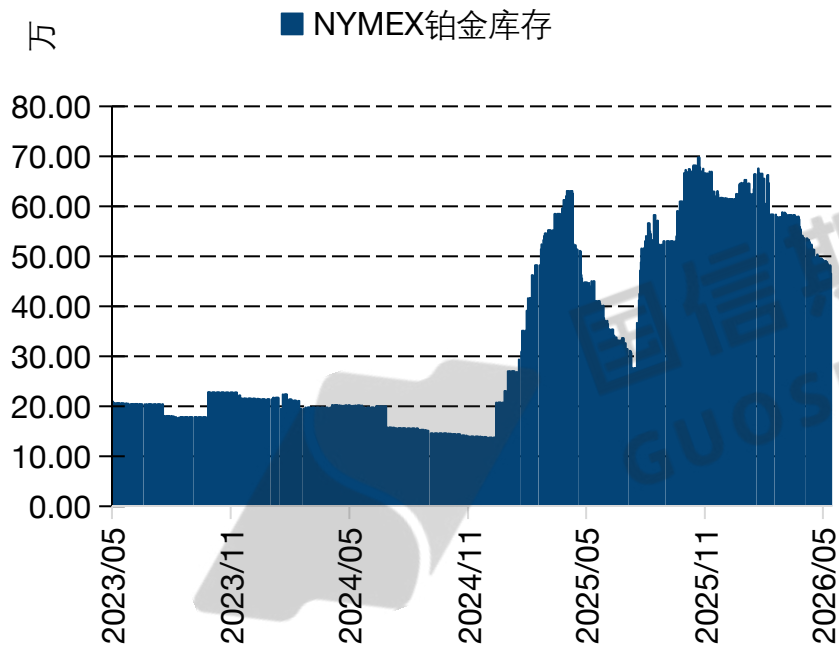
## 2.1 外盘黄金库存回落 白银库存回升



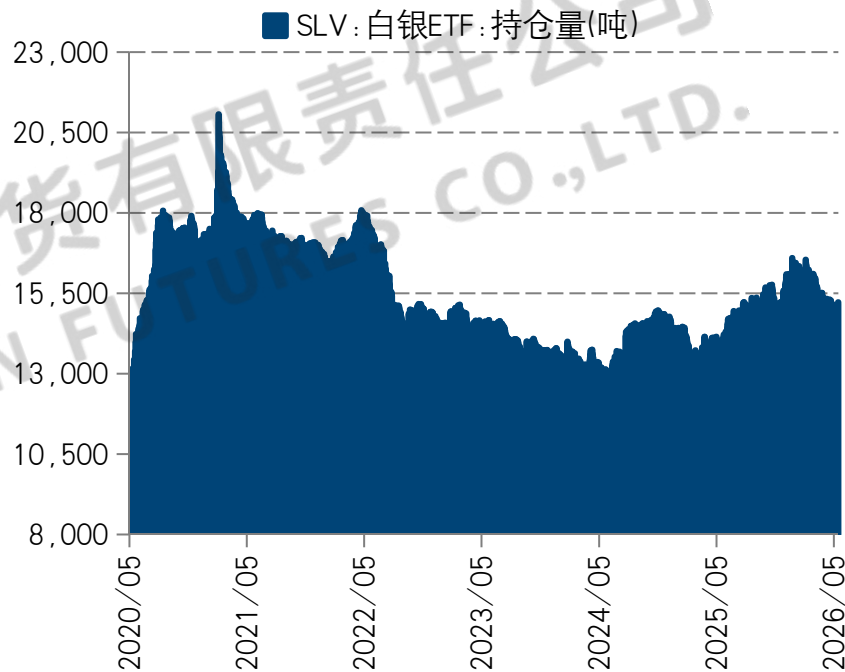
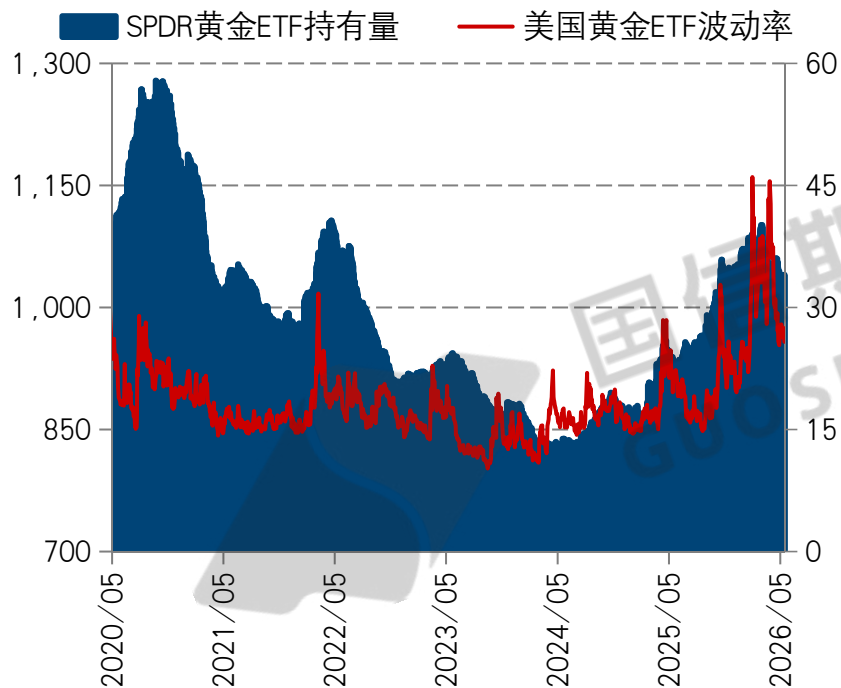
## 2.2 内盘黄金库存创新高 白银库存回升



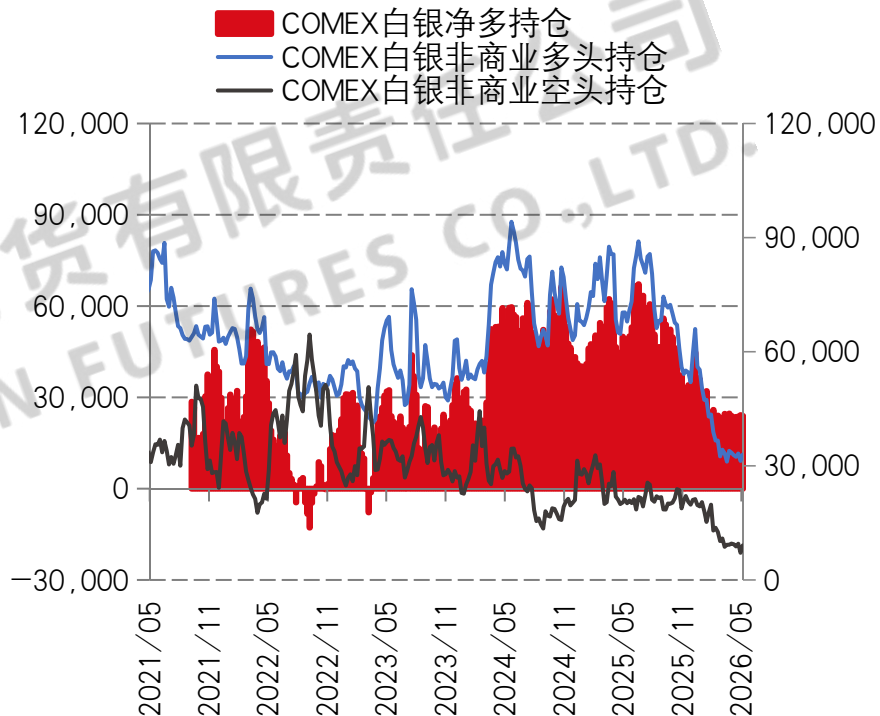
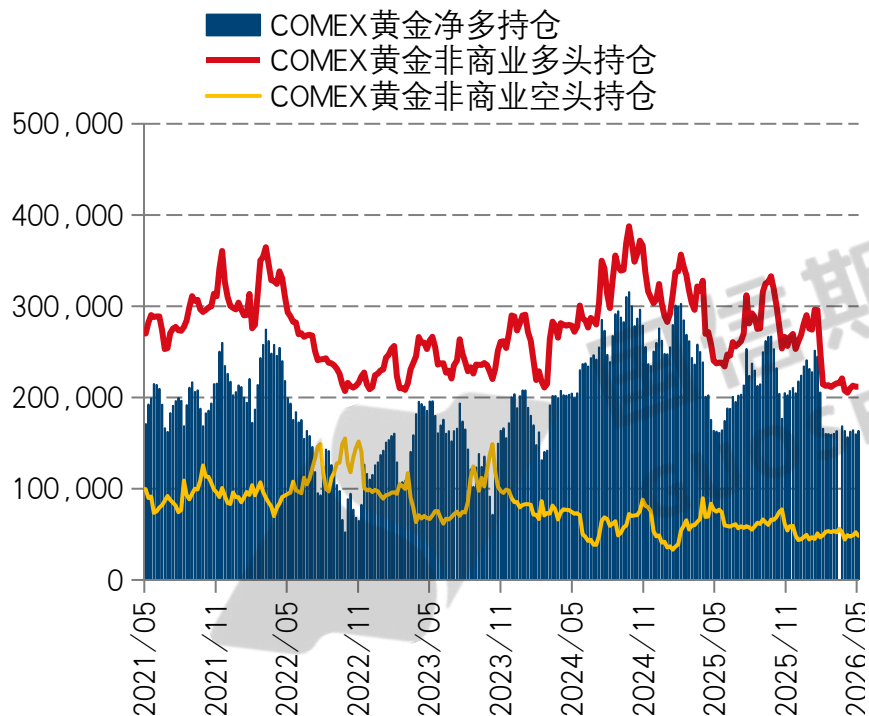
## 2.3 外盘铂金库存回落 钯金库存持平



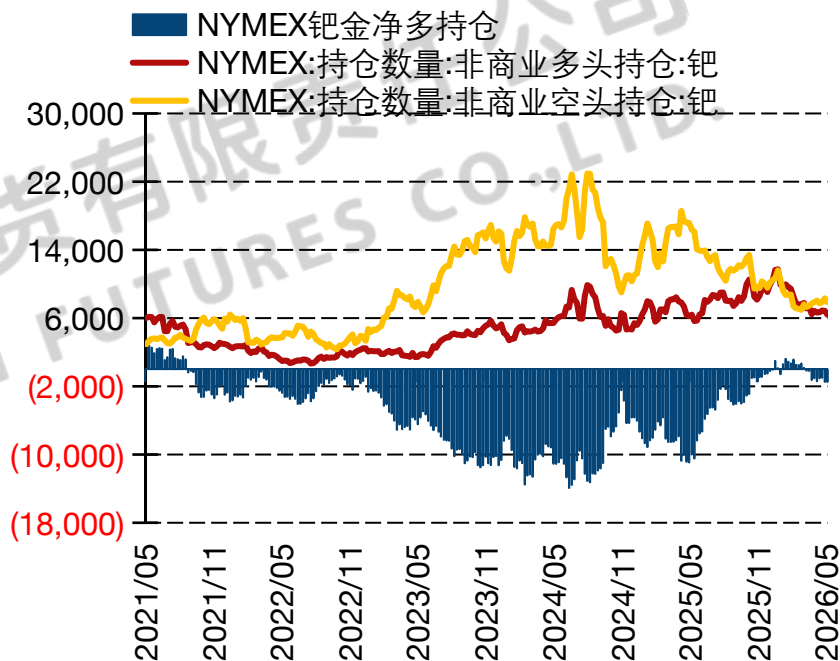
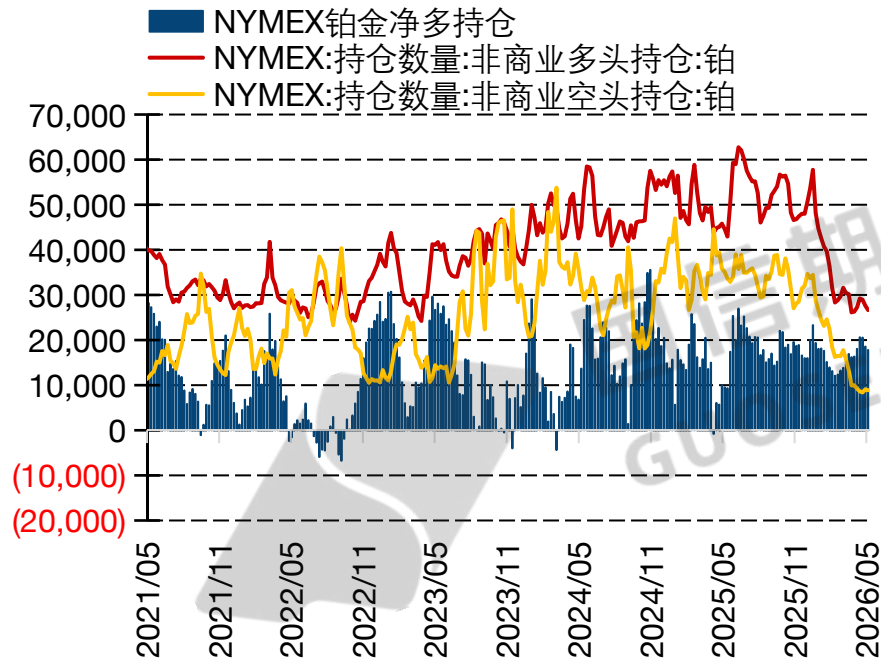
## 2.4 本周外盘黄金白银ETF持仓量均增加



## 2.6 5月5日当周，COMEX黄金白银净多持仓



## 2.5 5月5日当周，NYMEX铂金钯金持仓



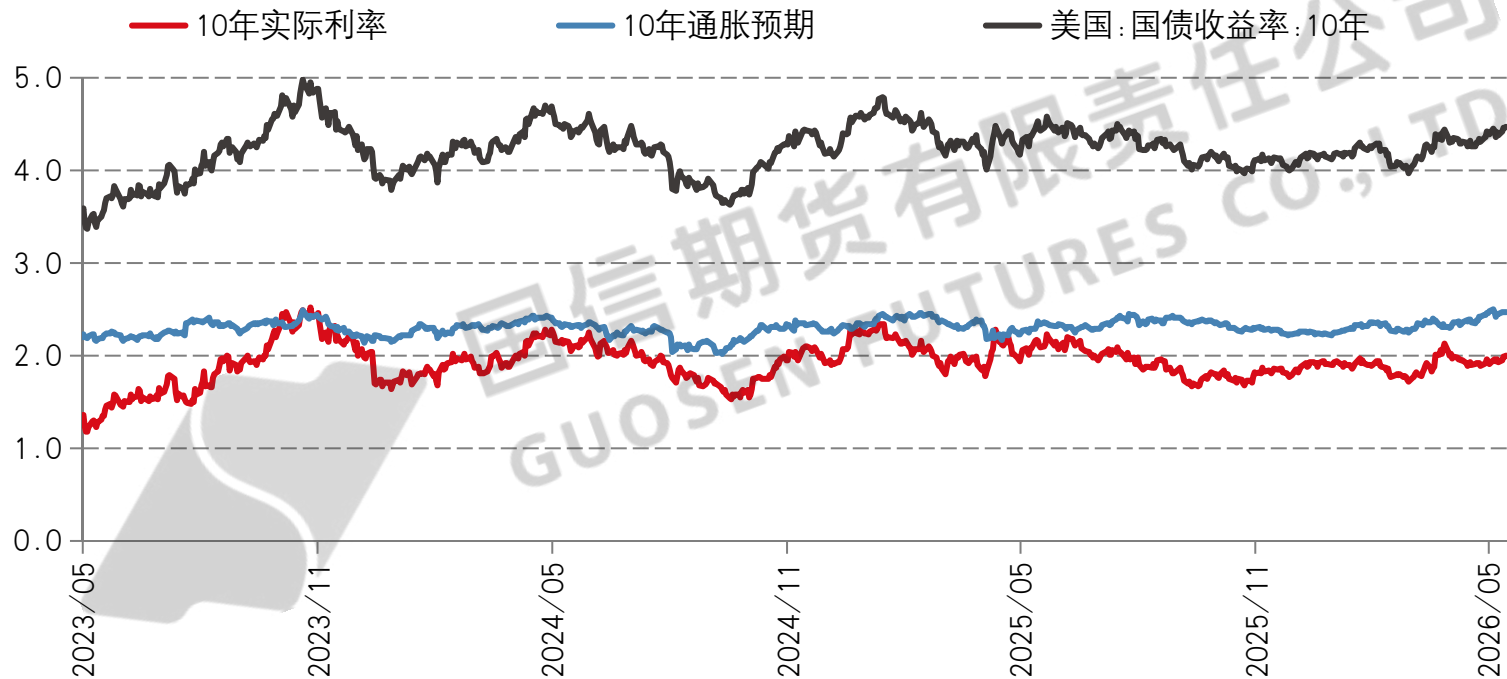
# Part3

第三部分

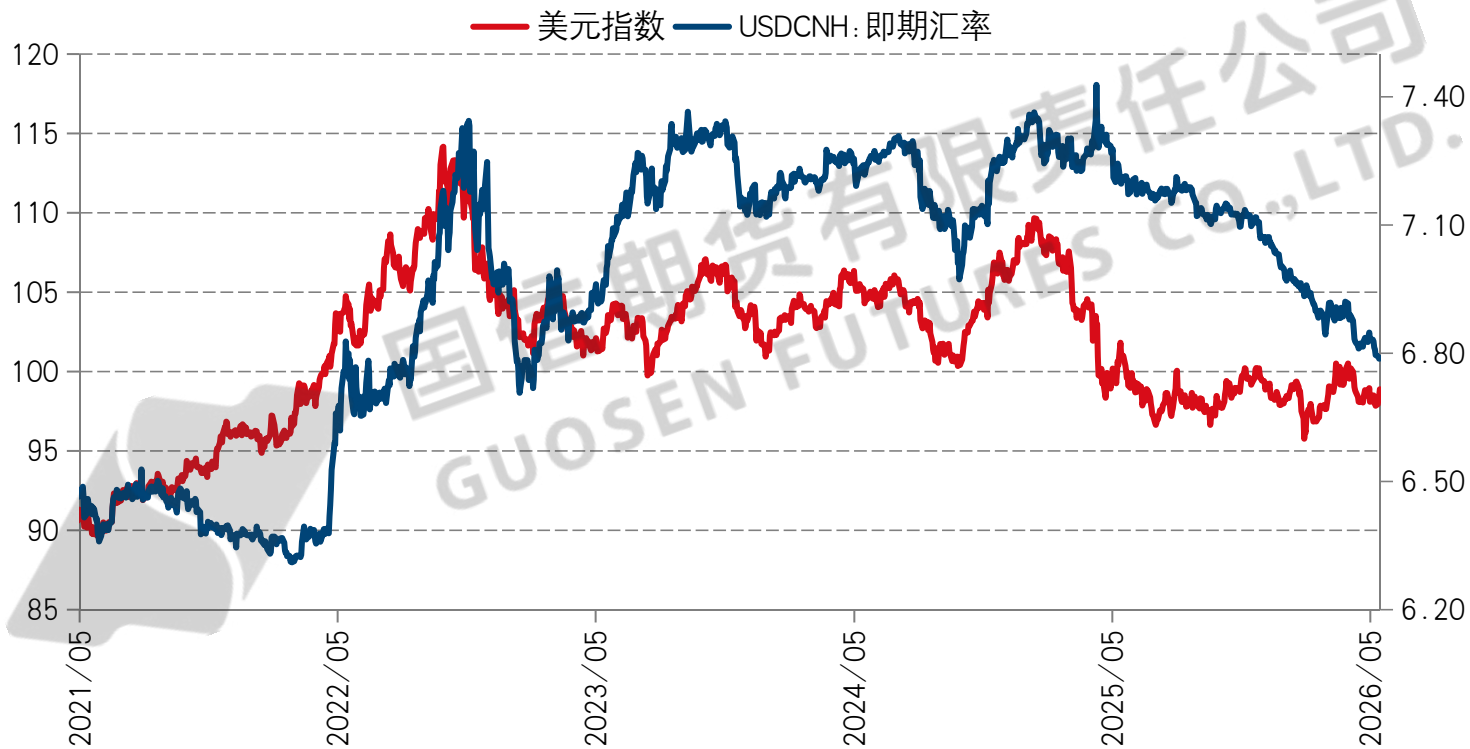
## 高频数据更新

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

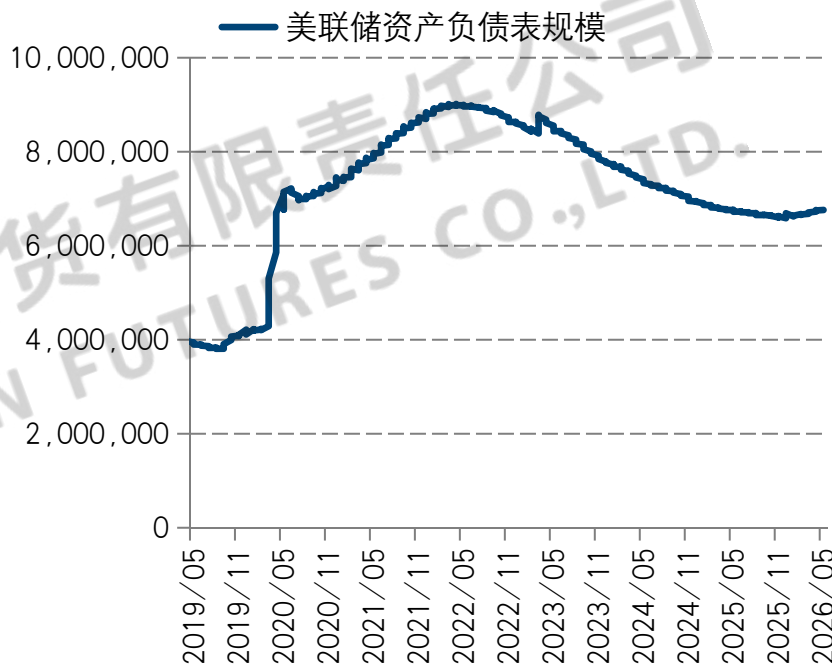
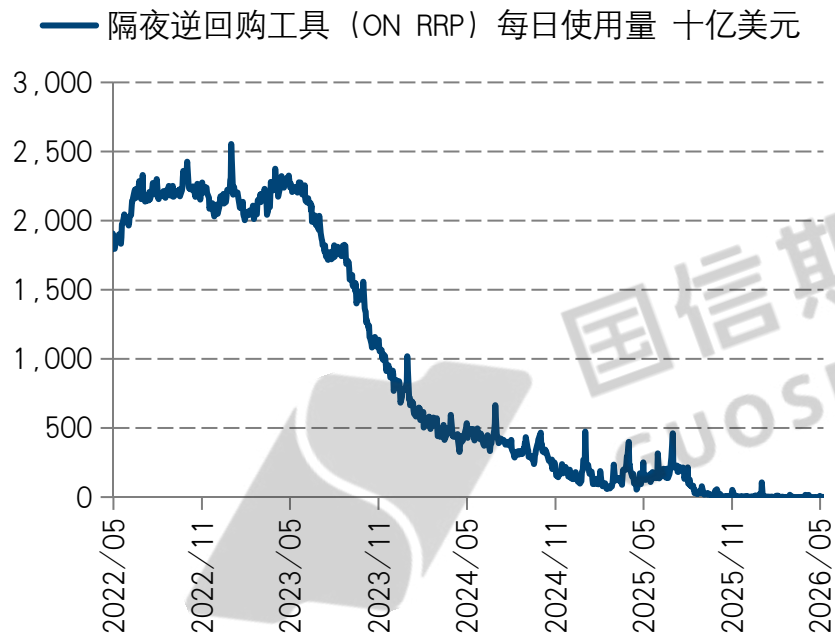
### 3.1 本周美国实际利率走强 贵金属上行受阻



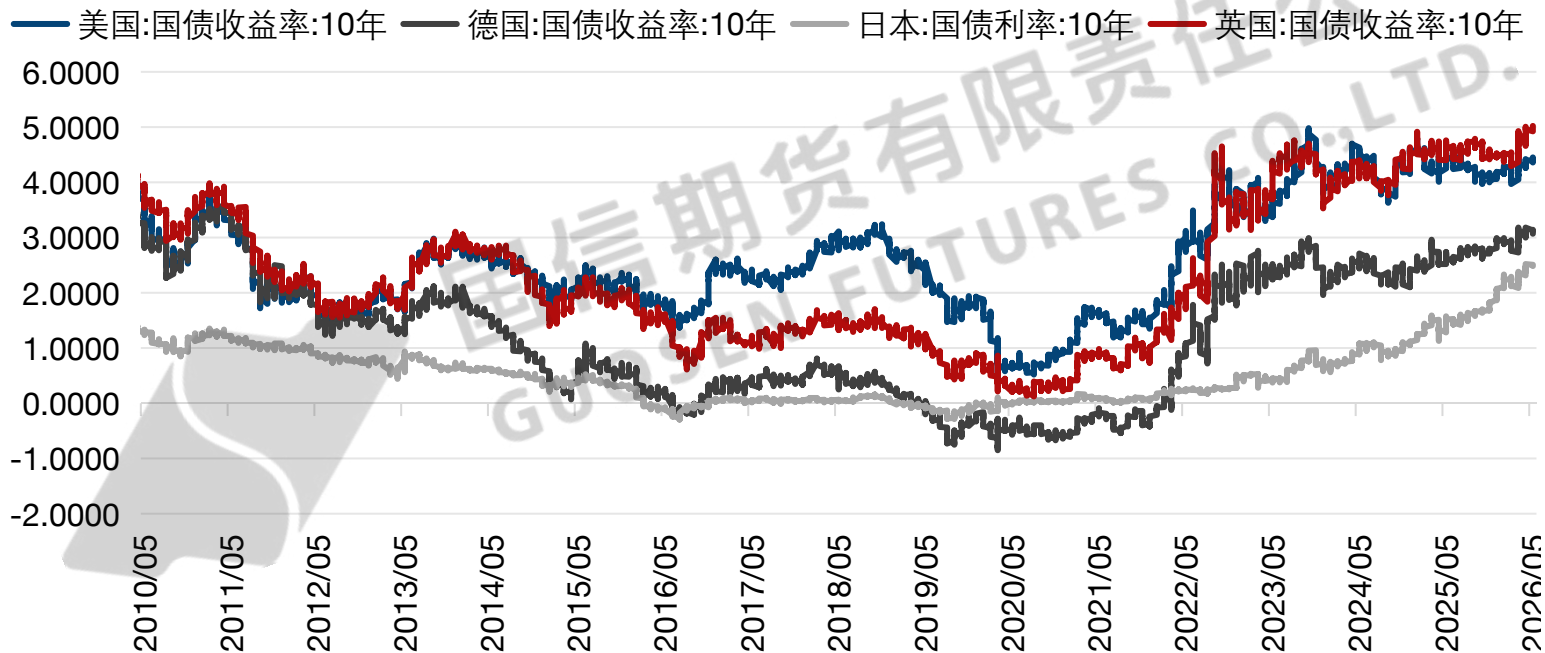
## 3.2 美元指数震荡走强



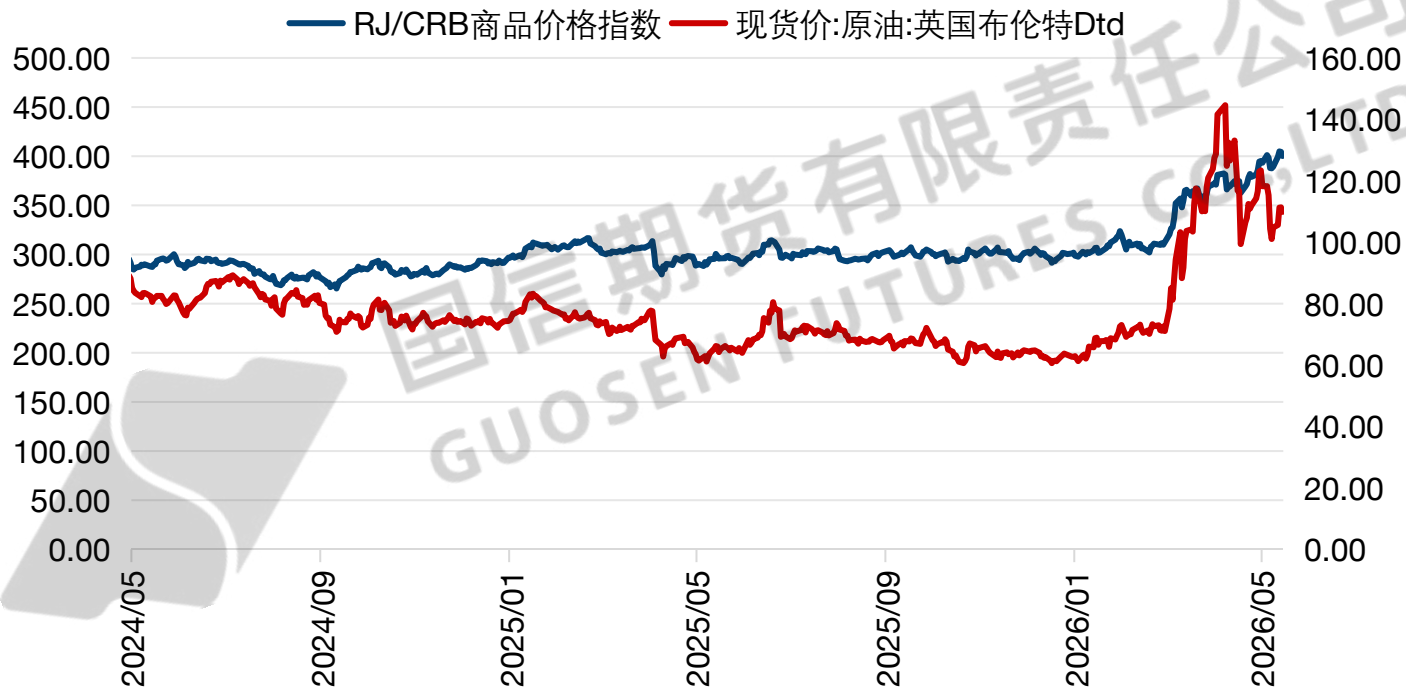
### 3.3 流动性指标-美联储资产负债表规模和ONRRP



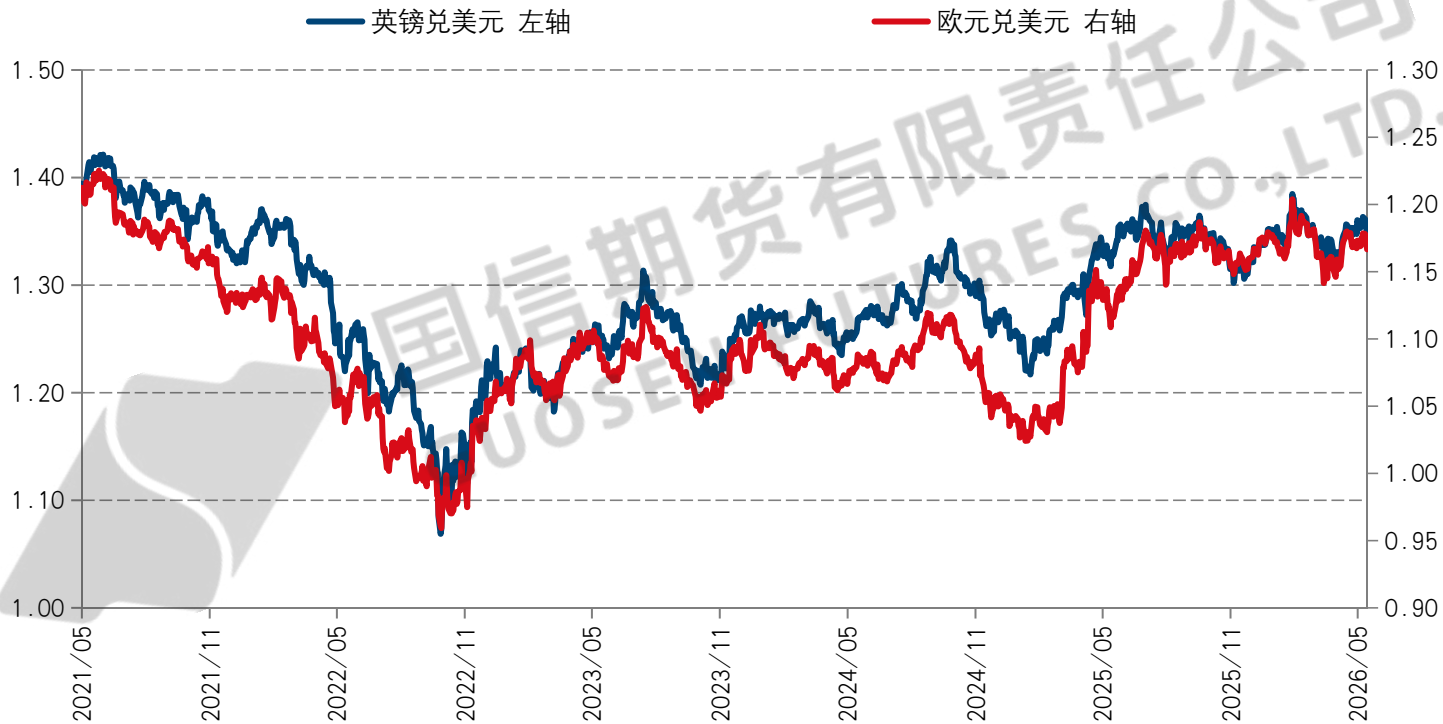
### 3.4 本周各国长期债收益率均上升



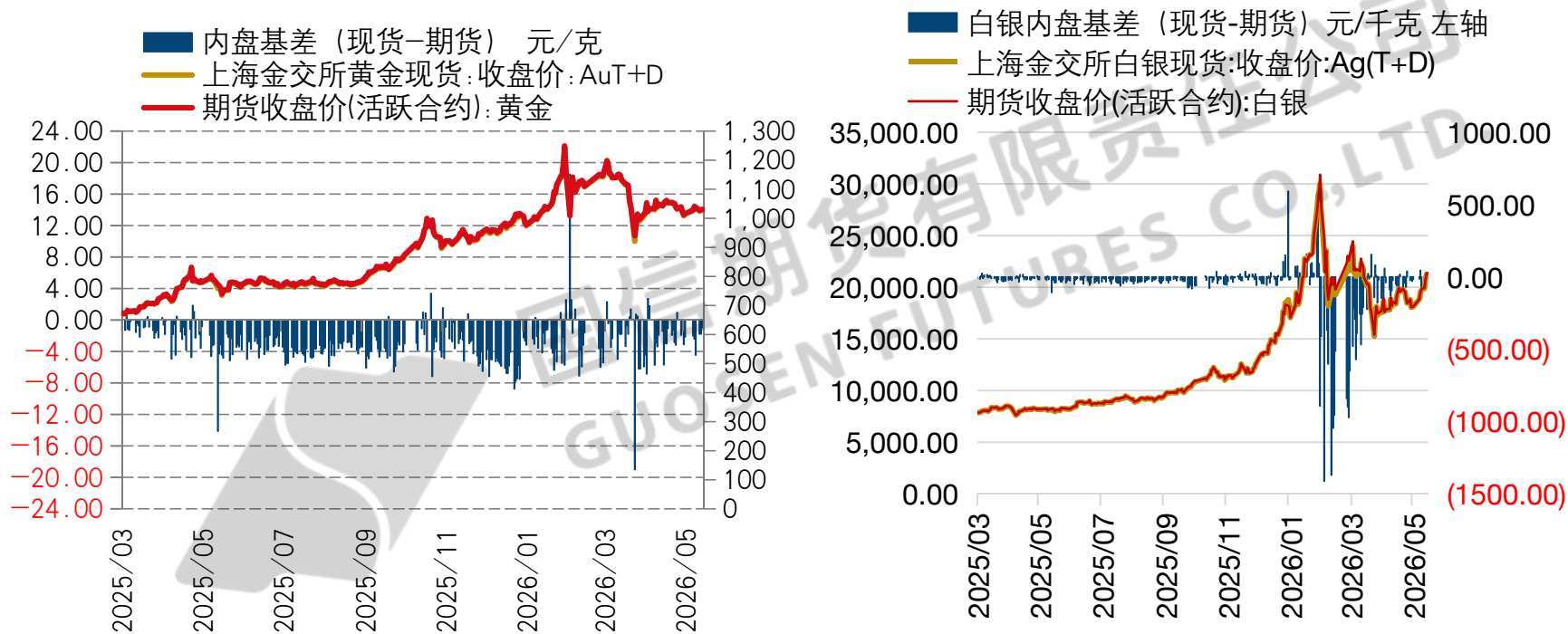
### 3.5 原油价格上涨 通胀预期边际上升



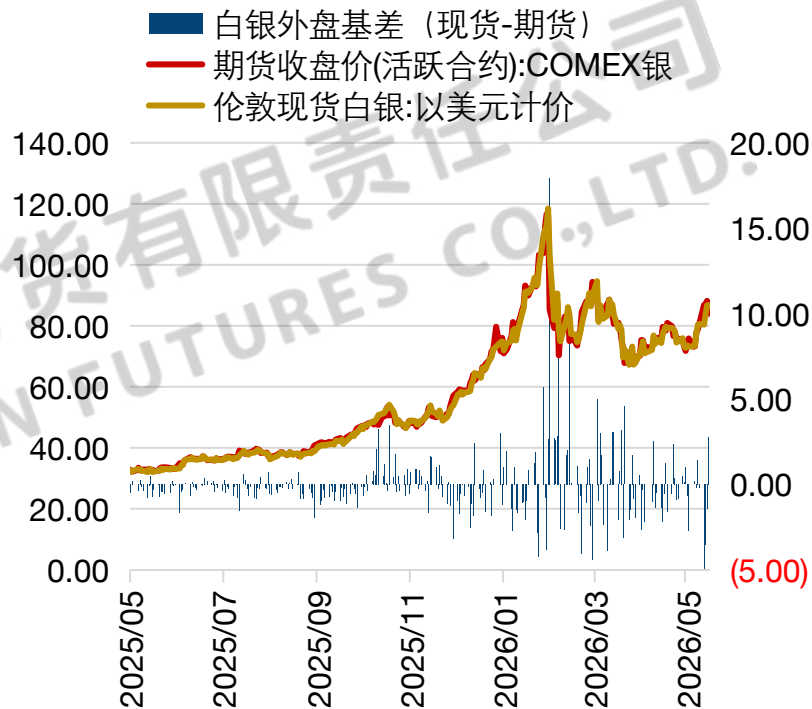
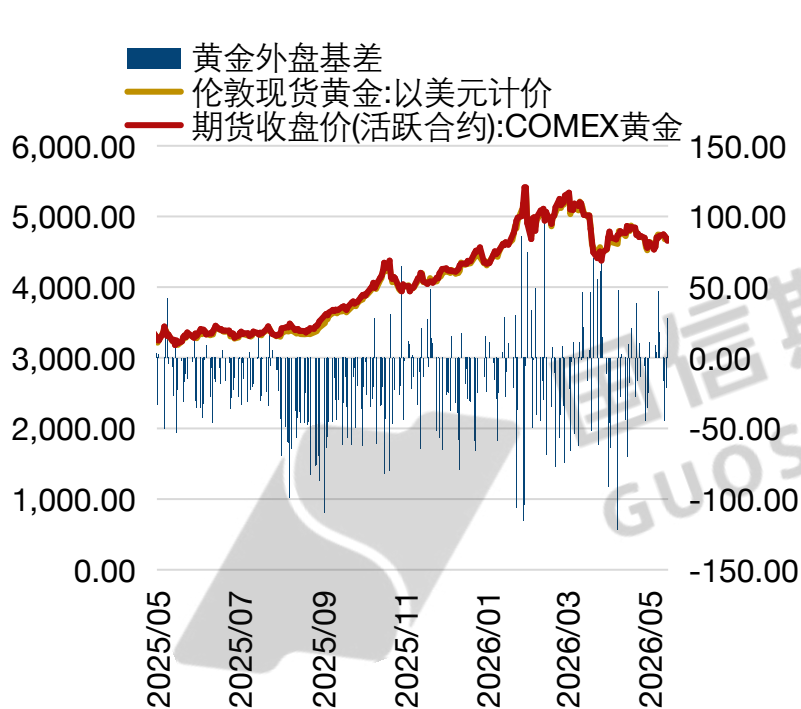
## 3.6 非美货币本周相对走弱



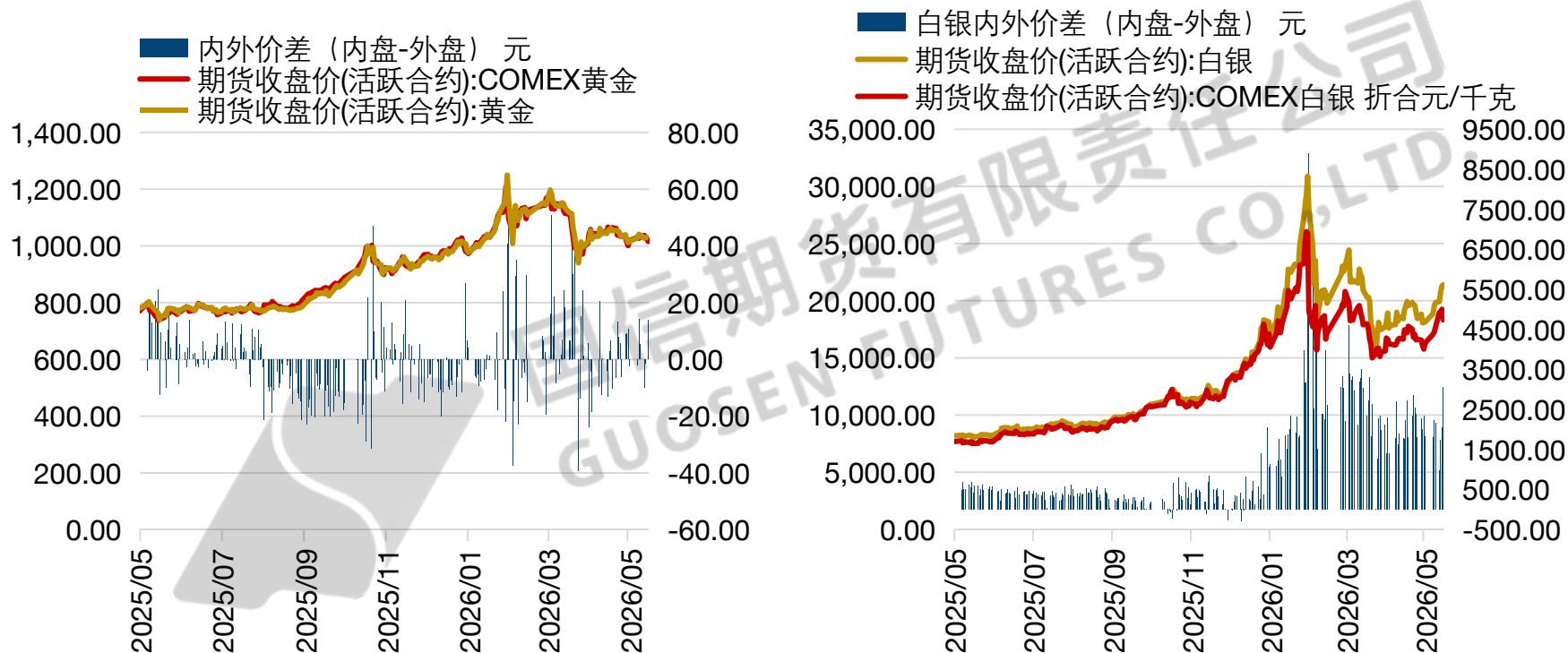
## 3.7 金银内盘基差



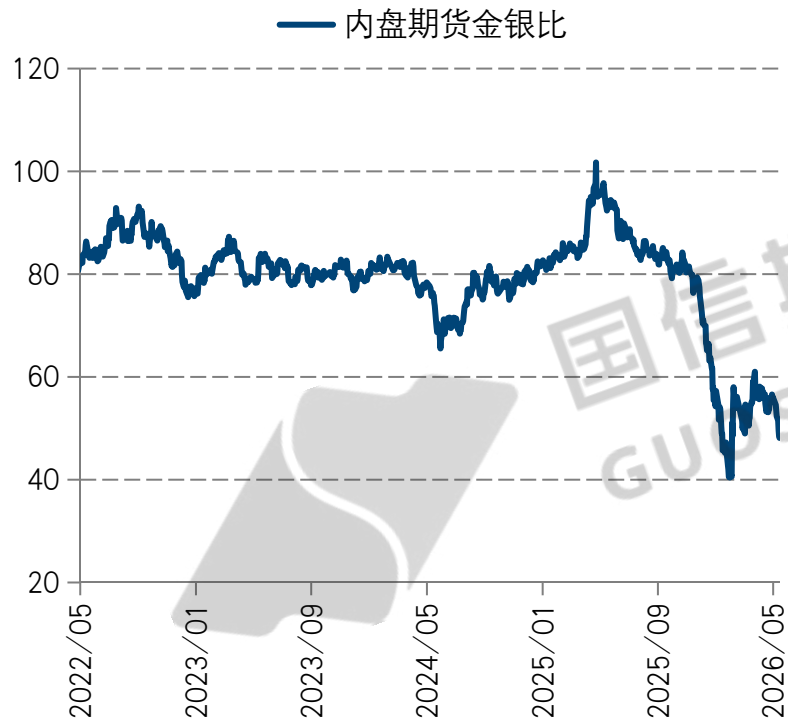
## 3.8 金银外盘基差



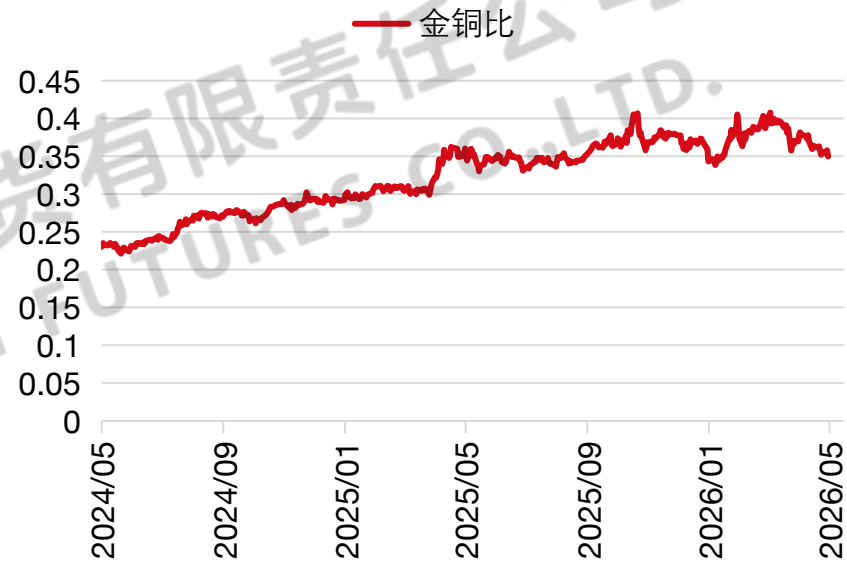
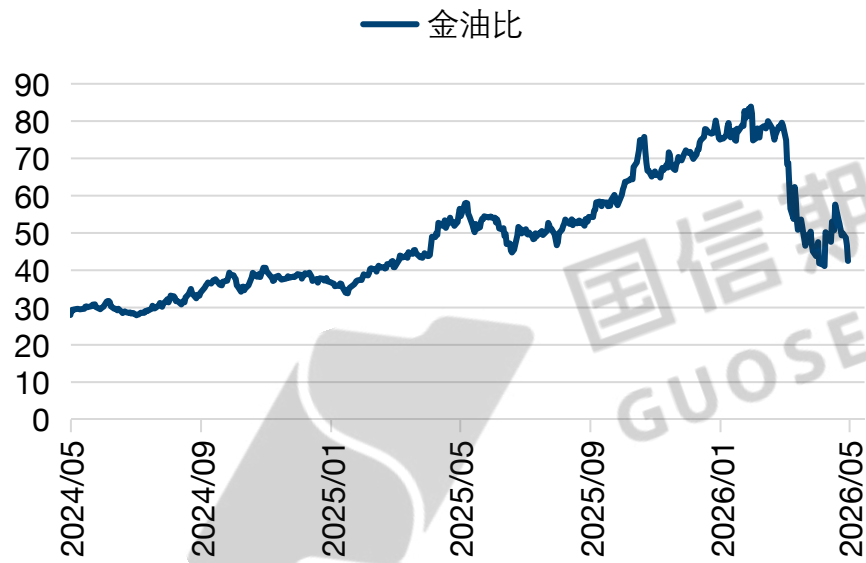
### 3.9 金银内外期货价差



### 3.10 金银比持续修复

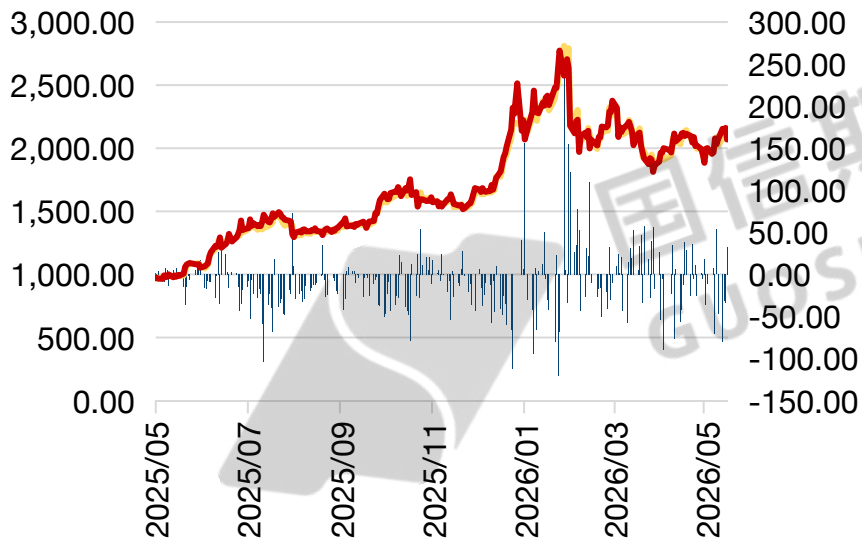


### 3.11 金油比、金铜比

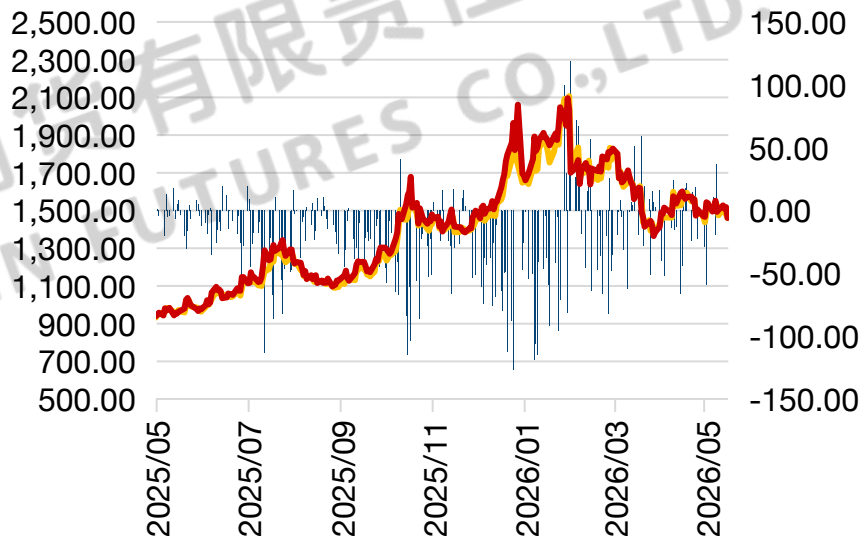


### 3.12 铂金、钯金外盘基差

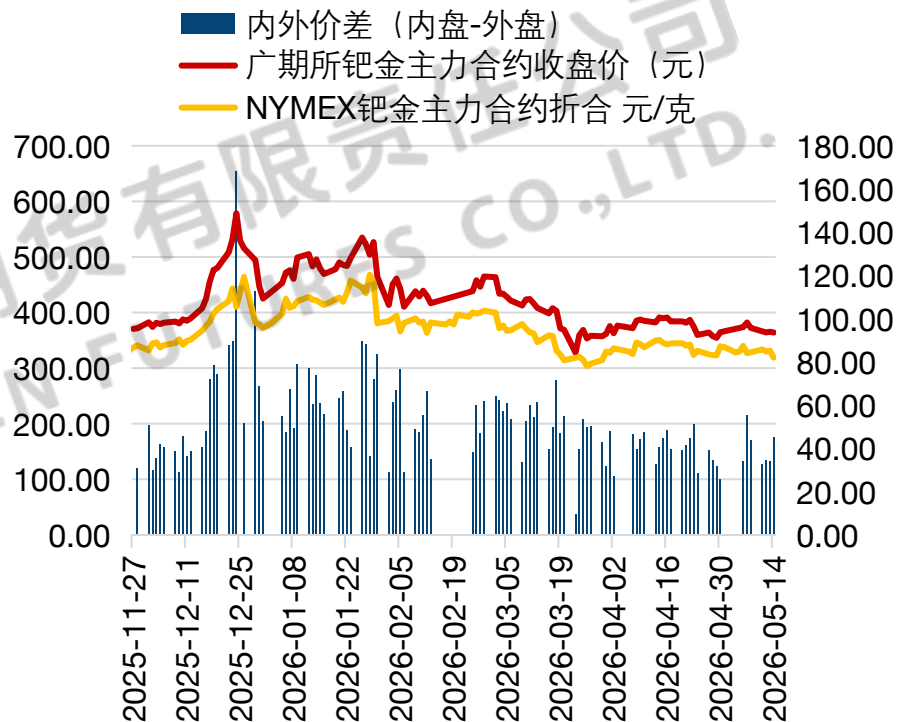
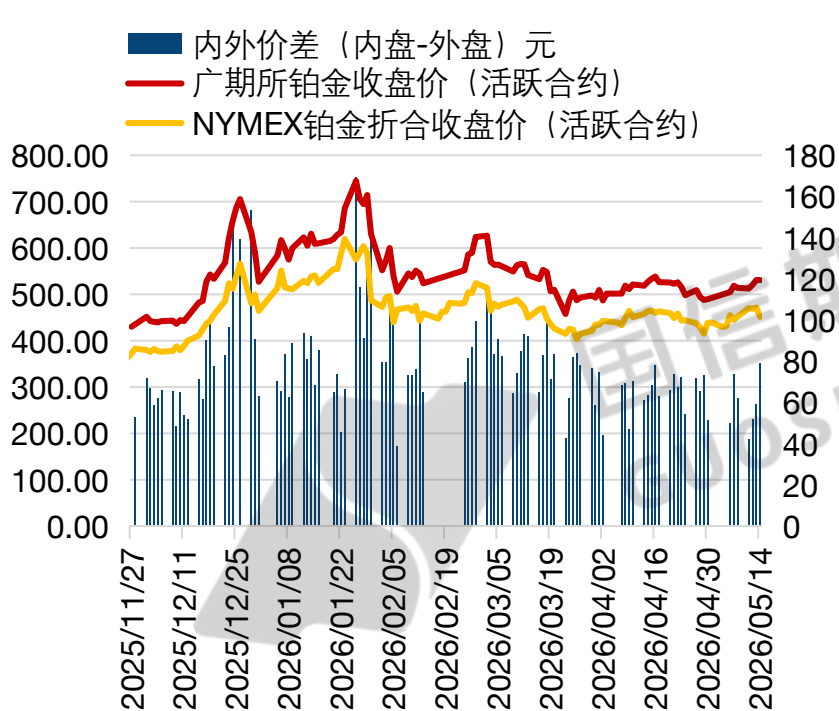
■ 铂金外盘基差 (现货-期货)  
■ 现货价(伦敦市场):铂:美元  
■ 期货收盘价(活跃合约):NYMEX铂



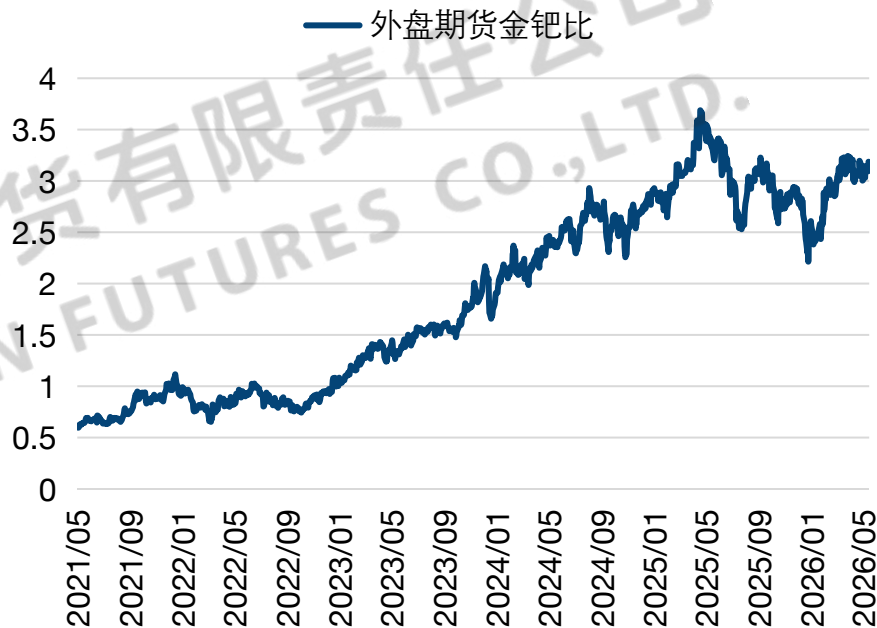
■ 钯金外盘基差 (现货-期货)  
■ 现货价(伦敦市场):钯:美元  
■ 期货收盘价(活跃合约):NYMEX钯



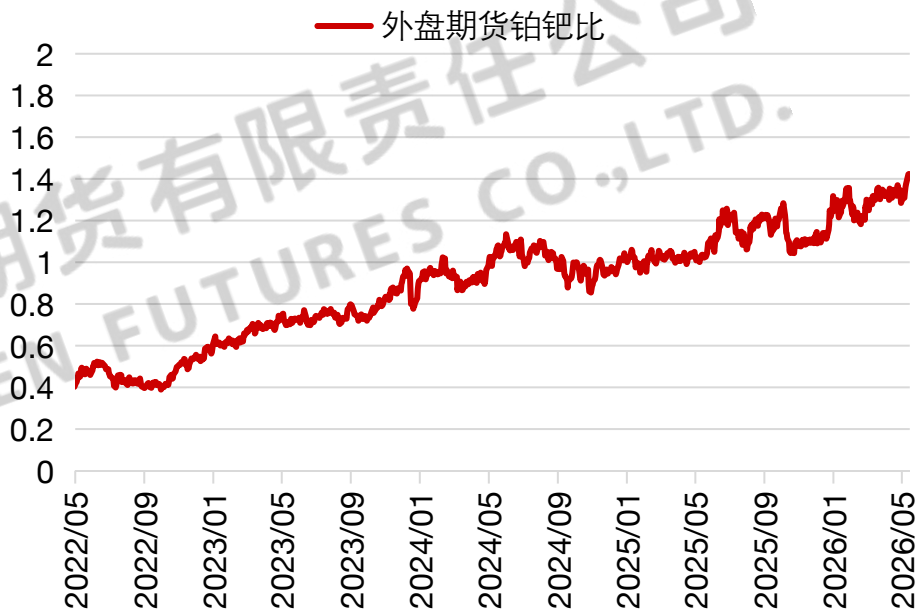
### 3.13 铂金、钯金内外价差



### 3.14 外盘金铂比和金钯比



### 3.15 内外盘铂钯比



# Part4

第四部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 后市展望

## 4. 后市展望及操作建议

5月11日-5月15日，贵金属市场经历了“暴涨暴跌”的过山车行情。

周初白银暴涨的核心驱动来自秘鲁能源危机。该国因天然气管道爆炸实施能源紧急法令，作为全球第三大白银生产国，矿山开采高度依赖电力与天然气，能源双重受限直接威胁矿山开工。叠加交易所库存历史低位、2026年供需缺口依旧，市场对白银边际供应收紧的预期急剧升温，资金集中涌入，白银价格快速拉升，领涨整个贵金属板块。

地缘层面，美伊维持“打而不破”的僵持格局，伊朗与科威特发生冲突，霍尔木兹海峡暗战公开化，但市场对高频地缘事件的避险反应持续钝化，地缘影响更多通过油价推升通胀预期传导。乌克兰遭大规模空袭、以色列与黎巴嫩重启谈判等事件扰动不断，但未能触发实质性避险买盘。

政策与宏观层面，美国4月CPI同比3.8%创2023年5月以来新高，PPI同比飙升至6%创2022年以来最高，通胀超预期强化了市场对美联储维持紧缩甚至加息的预期。美联储官员表态中性偏鹰，施密德称通胀仍是最大风险，威廉姆斯表示未看到加息或降息的理由。沃什以微弱优势获参议院确认出任美联储主席，政策框架不确定性仍存。全球央行购金进程持续，中国央行连续18个月增持，但短期宏观逆风主导市场，贵金属上涨后快速下杀。

展望后市，通胀压力与加息预期压制贵金属估值，白银等弹性品种在交易过热后踩踏风险开始释放，但市场情绪尚未企稳，短期或延续震荡偏弱格局。技术面上，沪金主力合约参考区间980-1020元/克附近，沪银主力合约参考18500-20000元/千克附近；广铂主力合约参考480-520元/克附近，广钯主力合约参考330-360元/克附近。操作上建议多看少动，以风控为首。

# 谢谢

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师:顾冯达

从业资格号：F0262502

投资咨询号：Z0002252

电话:021-55007766-6618

邮箱:15068@guosen.com.cn

分析师助理：钱信池

从业资格号：F03143995

电话：021-55007766-305186

邮箱：15957@guosen.com.cn



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究所

## 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。