



【鑫期汇】风控周报0705：A股风格出现高低切换；美国非农数据低于预期，加息预期降低，美元回落，金银铜反弹；俄乌战争出现升级迹象，注意风险传导



周涨跌幅		本周五收盘	上周五收盘	周涨跌幅
上期所	黄金	911.4	883.3	3.18%
	白银	15256	14212	7.35%
	阴极铜	102980	101560	1.40%
	铝	22840	23000	-0.70%
	锌	24295	23945	1.46%
	镍	127380	128250	-0.68%
	铅	15885	16280	-2.43%
	锡	402180	387220	3.86%
	氧化铝	2719	2801	-2.93%
	螺纹钢	3062	3093	-1.00%
	热轧卷板	3279	3316	-1.12%
	不锈钢	14575	14630	-0.38%
	燃料油	2928	2975	-1.58%
	沥青	3851	3753	2.61%
	天然橡胶	16755	16530	1.36%
	丁二烯橡胶	12125	11810	2.67%
	纸浆	4752	4616	2.95%
大商所	铁矿石	734	748	-1.87%
	焦炭	1938	1946	-0.41%
	焦煤	1282	1248.5	2.68%
	豆粕	2962	2974	-0.40%
	豆油	8406	8441	-0.41%
	黄大豆1号	4736	4818	-1.70%
	黄大豆2号	3687	3721	-0.91%
	棕榈油	9104	9315	-2.27%
	黄玉米	2305	2323	-0.77%
	玉米淀粉	2701	2728	-0.99%
	鸡蛋	4555	4324	5.34%
	生猪	12315	11935	3.18%
	线型低密度聚乙烯(LLDPE)	6861	6852	0.13%
	PVC	4453	4388	1.48%
	乙二醇	3982	4026	-1.09%
	聚丙烯	7275	7143	1.85%
	苯乙烯	7362	7117	3.44%
郑商所	LPG	4549	4504	1.00%
	菜油	9644	9660	-0.17%
	菜粕	2257	2305	-2.08%
	花生	8480	8390	1.07%
	棉花	16290	15705	3.72%
	白糖	5307	5219	1.69%
	苹果	7706	7660	0.60%
	红枣	8555	8445	1.30%
	玻璃	973	968	0.52%
	甲醇	2377	2430	-2.18%
	短纤	6908	6920	-0.17%
	丙烯	6778	6636	2.14%
	对二甲苯	7472	7544	-0.95%
	纯碱	1103	1096	0.64%
	烧碱	1886	1928	-2.18%
	PTA	5420	5458	-0.70%
	尿素	1726	1735	-0.52%
上期能源	硅铁	5774	5604	3.03%
	锰硅	5832	5750	1.43%
	INE原油	441.3	467.2	-5.54%
	INE低硫燃料油	3926	3847	2.05%
广期所	INE20号胶	14465	14225	1.69%
	INE集运指数(欧线)	2663.5	2761	-3.53%
	工业硅	8360	8355	0.06%
	多晶硅	35760	34745	2.92%
中金所	碳酸锂	168780	150220	12.36%
	铂	410.45	399.85	2.65%
	钯	307.2	285.25	7.70%
	沪深300	4752.2	4748.2	0.08%
中金所	上证50	2886.6	2859	0.97%
	中证500	8538	8447	1.08%
	中证1000	8373	8319.2	0.65%

制表：华鑫期货研究所



2026-7-3		商品期货波动率				
2026-7-3	品种	2026-7-3	2026-6-26	上年同期	一个月波动趋势图	三年波动趋势图
贵金属	黄金	27.08	26.72	13.47		
	白银	45.50	71.11	18.26		
有色金属	铜	17.44	17.56	10.44		
	铝	24.73	25.69	4.26		
	氧化铝	18.60	24.72	36.94		
	锌	19.79	10.81	11.29		
	铅	12.85	7.09	8.75		
	镍	23.42	20.50	5.26		
	不锈钢	10.37	12.48	7.78		
	锡	23.45	45.69	8.12		
	工业硅	8.19	5.91	63.23		
黑色金属	螺纹钢	37.88	65.95	27.25		
	热轧卷板	4.64	3.08	12.68		
	铁矿石	6.20	3.47	10.00		
	焦炭	16.81	19.59	19.95		
	焦煤	16.81	19.59	19.95		
	锰硅	32.09	18.10	43.86		
	硅铁	6.94	4.54	14.94		
能源化工	原油	11.58	6.62	28.05		
	燃料油	31.45	35.11	15.34		
	低硫燃料油	26.74	43.50	10.07		
	沥青	16.51	40.86	20.47		
	20号胶	25.70	31.23	3.58		
	橡胶	13.63	52.32	14.01		
	合成胶	12.14	35.49	9.51		
	甲醇	42.25	49.06	7.94		
	PVC	30.14	10.10	11.54		
	烧碱	21.98	20.52	22.66		
	塑料	15.99	11.82	14.39		
	聚丙烯	20.56	8.81	6.26		
	苯乙烯	31.38	17.49	5.42		
	LPG	23.72	19.48	4.74		
	乙二醇	17.13	22.14	6.89		
	对二甲苯	34.54	28.31	6.72		
	PTA	34.83	21.49	8.50		
	短纤	31.95	25.63	8.59		
	玻璃	24.05	13.65	10.52		
农产品	纯碱	15.77	10.61	60.93		
	尿素	16.67	12.17	35.40		
	豆粕	9.60	19.97	9.71		
	菜粕	10.17	4.98	7.15		
	豆油	18.56	25.31	6.97		
	菜油	3.86	9.48	5.56		
	棕榈油	13.06	20.49	12.63		
	豆一	12.35	21.43	10.28		
	豆二	13.91	8.26	5.91		
	玉米	7.86	33.19	2.84		
	玉米淀粉	9.80	12.65	7.08		
	鸡蛋	8.78	15.36	6.88		
	生猪	15.27	33.25	8.77		
	白糖	30.44	17.18	26.59		
	棉花	8.42	12.22	4.79		
	苹果	16.34	12.34	4.13		
	花生	9.89	27.17	4.50		
	红枣	13.78	7.73	5.27		
	纸浆	28.80	10.38	90.16		
运价	集运指数（欧线）	11.43	8.13	11.91		
		275.41	19.46	63.38		

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、期指和期债

1) A股和期指

A股：

2026年6月29日至7月3日当周，A股市场整体呈现宽幅震荡、先扬后抑的分化格局。上证指数全周微涨0.41%，收报4043.64点；而深证成指与创业板指则表现疲软，分别下跌1.17%和4.16%，科创50亦下跌2.79%。市场结构性特征显著，资金呈现明显的“高低切换”迹象：前期抱团的高位AI科技、通信及半导体等板块遭遇资金大幅净流出并领跌；与此同时，医药生物、汽车、国防军工等低位板块强势崛起，成为资金避风港。全市场日均成交额维持在3.4万亿元左右的高位，但周五出现缩量，显示市场在业绩验证窗口期前观望情绪有所升温。

期指：

本周期指整体冲高回落，IF（沪深300股指期货）上涨0.08%，IH（上证50股指期货）上涨0.97%，IC（中证500股指期货）上涨1.08%，IM（中证1000股指期货）上涨0.65%。

2) 国债期货：

本周各期限国债均下行。30年期主力合约（TL）收113.25，下跌0.69%，10年期主力合约（T）下跌0.14%，5年期主力合约（TF）下跌0.07%，2年期主力合约（TS）下跌0.01%。

2. 大宗

本周美元指数冲高回落，利多整体大宗，文华商品指数上涨0.58%。本周涨幅超过5%的商品包括：碳酸锂主力合约上涨12.36%、钯金7.70%、白银上涨7.35%，鸡蛋上涨5.34%；跌幅超5%的商品仅上海原油（5.54%）。

二、本周市场焦点

1. 美国6月非农就业数据意外“爆冷”

本周最核心的宏观事件是周四（7月2日）公布的美国6月非农就业报告。数据显示，6月新增就业人数仅为5.7万人，远低于市场预期的11万至11.5万人，且前两个月的数据也被下修。这一疲软的劳动力市场促使交易员大幅削减加息押注，将美联储首次加息的预期时间从10月推迟至12月。

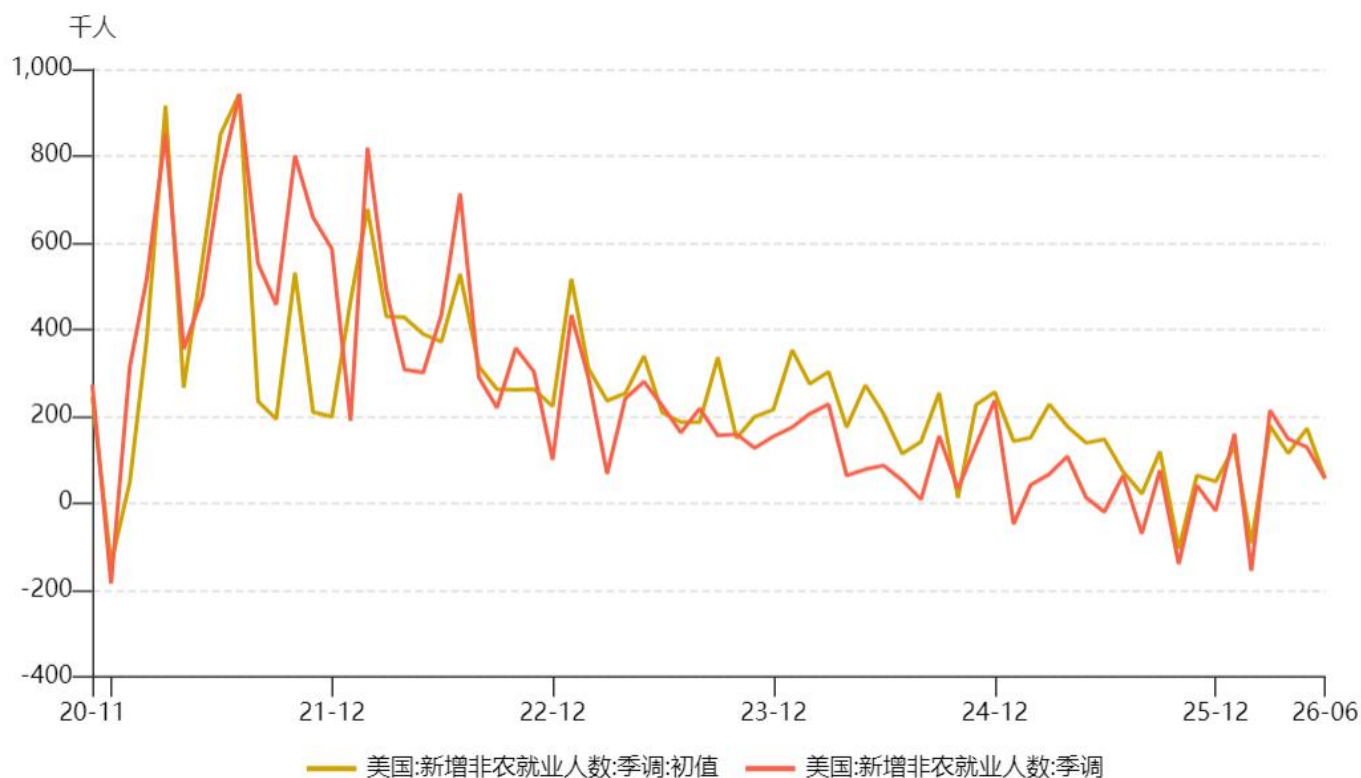


图1: 美国非农数据 数据来源 WIND



图2: 2026年至今美元指数 数据来源 WIND

2. 今年6月我国制造业 PMI 回升



6月份，我国制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月上升0.3个百分点，重返扩张区间，表明经济景气水平有所回升。从供需两端来看，制造业生产指数为51.4%，新订单指数升至51.2%，供需同步扩张，市场需求有所改善。从企业规模看，大型企业和中型企业PMI均高于临界点，其中中型企业景气水平明显回升；但小型企业PMI为48.2%，经营压力依然存在。从行业结构看，新动能加快扩张。高技术制造业PMI为53.5%，装备制造业PMI为52.5%，均明显高于制造业总体水平，高端制造引领作用增强。同时，制造业生产经营活动预期指数升至54.3%，企业对市场信心有所增强。

评：我国6月制造业PMI重回扩张区间，显示经济回升向好积极因素增多，但结构性分化问题仍需关注。



图3：我国制造业 PMI 和主要分项 数据来源 WIND

3.霍尔木兹海峡通航船只数量增加

霍尔木兹海峡的通航船只数量快速恢复，多个海湾产油国宣布复产计划。地缘风险溢价的消退直接导致国际油价回落，并缓解了全球航运受阻带来的通胀担忧。



图4: 2026年至今 NYMEX 原油主力合约走势 数据来源 WIND

4. 日元汇率剧烈波动与干预预期升温

受美日利差及流动性萎缩影响，日元本周一度跌至40年来的最低水平（美元兑日元触及162.83）。市场高度警惕日本当局可能采取“伏击式”汇率干预行动。日本财务大臣等官员也频繁发声，重申将高度关注汇率市场，如有必要将随时采取应对措施。



图5: 美元兑日元 数据来源 WIND

三、下周市场焦点



1.我国宏观流动性

本周五晚间央行宣布下周一将开展10000亿元3个月期买断式逆回购，净投放2000亿元，终结连续3个月缩量回笼。此举将对冲7月资金到期与政府债供给高峰，释放了货币政策延续支持性立场的信号，修复资金面预期，为市场风险偏好提供支撑。

2.证监会再融资新规导向“扶优限劣”

证监会建立定增“储架发行”并提升小额快速融资上限，便利高端制造等优质企业灵活融资；同时推行市价发行并延长控股股东锁定期，压缩套利空间，引导资金脱虚向实。这一“宽货币+严制度”组合拳，有提振市场信心作用，中长期将引导资金聚焦基本面，加速劣质标的出清，为A股震荡修复与结构性上行提供制度保障。

3.俄乌战争有升级迹象

近期俄乌战争升级，双方对能源基础设施和关键城市的远程打击，谨防市场通过强化避险需求、制造供应链不确定性对相关大宗商品产生影响，如原油、黄金和铝镍等。

四、风险提示

1.A股个股业绩证伪与退市风险：7月进入中报披露窗口，市场定价逻辑从“炒预期”转向“看业绩”。需高度警惕无业绩支撑的高位题材股回撤风险，以及低评级小微转债和边缘化个股的信用退市风险。

2.地缘政治突发扰动：俄乌冲突升级及北约峰会的召开，增加了地缘局势的不可预测性。需警惕突发军事行动对全球能源供应链和避险情绪的短期冲击。



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@shhxqh.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



华鑫期货



华鑫期评

