



【鑫期汇】风控周报0907：美联储利率政策和中东局势升级成市场焦点；本周 A 股调整，长债回升，能化品领涨大宗；周五非农超预期，市场反应理性；下周注意中东局势和美国 CPI

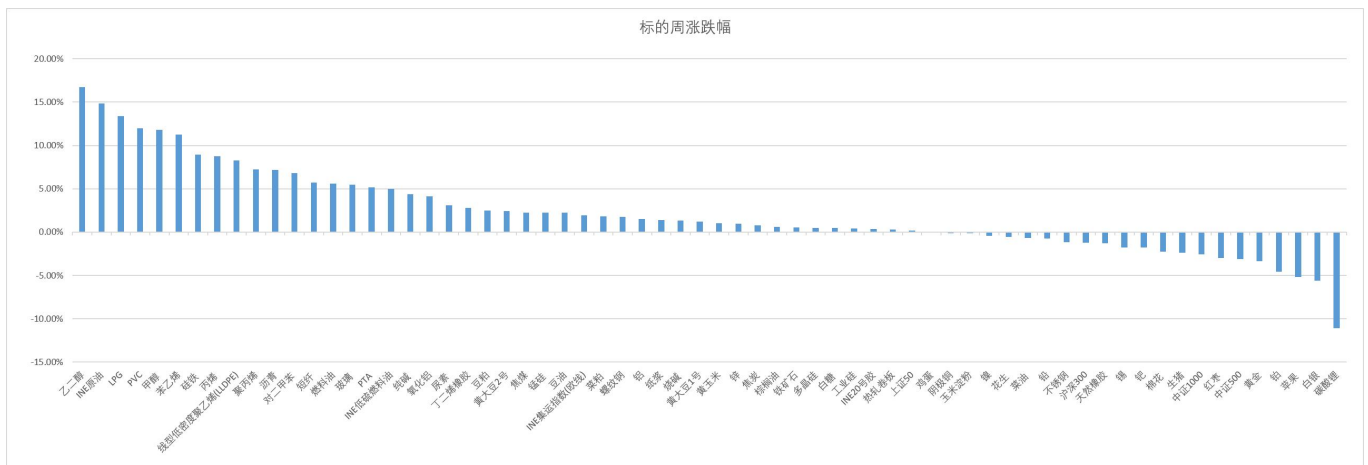


表1：本周国内市场数据 数据来源：文华财经、华鑫期货研究所



周涨跌幅		本周五收盘	上周五收盘	周涨跌幅
上期所	黄金	965.96	999.28	-3.33%
	白银	16250	17215	-5.61%
	阴极铜	108780	108900	-0.11%
	铝	24290	23920	1.55%
	锌	26745	26485	0.98%
	镍	127780	128310	-0.41%
	铅	16130	16245	-0.71%
	锡	416460	423870	-1.75%
	氧化铝	2757	2648	4.12%
	螺纹钢	3166	3112	1.74%
	热轧卷板	3381	3371	0.30%
	不锈钢	13845	14010	-1.18%
	燃料油	3841	3638	5.58%
	沥青	4985	4651	7.18%
	天然橡胶	18700	18940	-1.27%
	丁二烯橡胶	14885	14480	2.80%
	纸浆	4854	4788	1.38%
大商所	铁矿石	727	723	0.55%
	焦炭	2171	2153.5	0.81%
	焦煤	1666	1629	2.27%
	豆粕	3423	3340	2.49%
	豆油	9165	8965	2.23%
	黄大豆1号	5003	4942	1.23%
	黄大豆2号	4198	4099	2.42%
	棕榈油	10230	10171	0.58%
	黄玉米	2303	2279	1.05%
	玉米淀粉	2576	2579	-0.12%
	鸡蛋	3793	3791	0.05%
	生猪	11765	12055	-2.41%
	线型低密度聚乙烯(LLDPE)	8359	7720	8.28%
	PVC	5128	4578	12.01%
	乙二醇	5898	5053	16.72%
	聚丙烯	8567	7988	7.25%
	苯乙烯	9612	8639	11.26%
	LPG	6531	5759	13.41%
郑商所	菜油	10264	10333	-0.67%
	菜粕	2382	2339	1.84%
	花生	8014	8058	-0.55%
	棉花	16790	17180	-2.27%
	白糖	5437	5411	0.48%
	苹果	7375	7778	-5.18%
	红枣	7885	8130	-3.01%
	玻璃	978	927	5.50%
	甲醇	3175	2840	11.80%
	短纤	7934	7504	5.73%
	丙烯	8629	7935	8.75%
	对二甲苯	8654	8104	6.79%
	纯碱	1093	1047	4.39%
	烧碱	1934	1909	1.31%
	PTA	5922	5630	5.19%
	尿素	1813	1758	3.13%
	硅铁	6624	6080	8.95%
	锰硅	6166	6030	2.26%
上期能源	INE原油	685.2	596.5	14.87%
	INE低硫燃料油	5003	4765	4.99%
	INE20号胶	15845	15790	0.35%
	INE集运指数(欧线)	1860.5	1825	1.95%
广期所	工业硅	8820	8785	0.40%
	多晶硅	37795	37605	0.51%
	碳酸锂	141940	159600	-11.07%
	铂	441.95	462.95	-4.54%
	钯	323.9	329.75	-1.77%
中金所	沪深300	4537.4	4593.6	-1.22%
	上证50	2915.8	2911.4	0.15%
	中证500	7608	7853.8	-3.13%
	中证1000	7468.2	7666.6	-2.59%

制表：华鑫期货研究所



表2：本周国内大宗商品涨跌幅排名 数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

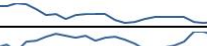
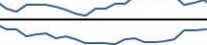
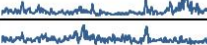
2026-9-5		商品期货波动率				
2026-9-5	品种	2026-9-5	2026-8-29	上年同期	一个月波动趋势图	三年波动趋势图
贵金属	黄金	37.62	16.45	13.63		
	白银	54.21	24.04	28.71		
有色金属	铜	9.54	7.43	7.00		
	铝	9.08	2.95	7.00		
	氧化铝	7.89	16.22	13.20		
	锌	19.12	9.67	8.25		
	铅	11.74	6.60	2.30		
	镍	18.87	6.52	15.18		
	不锈钢	8.21	15.17	9.45		
	锡	23.43	14.04	14.13		
	工业硅	19.34	7.50	23.93		
黑色金属	碳酸锂	36.23	59.16	38.82		
	螺纹钢	10.44	5.36	7.96		
	热轧卷板	12.96	9.86	12.57		
	铁矿石	19.81	12.46	27.56		
	焦炭	19.81	12.46	27.56		
	焦煤	52.31	17.40	51.32		
	锰硅	12.09	3.13	17.19		
能源化工	硅铁	34.40	20.87	15.63		
	原油	67.91	55.28	23.30		
	燃料油	64.13	44.77	20.68		
	低硫燃料油	51.38	48.00	30.71		
	沥青	28.54	22.48	20.04		
	20号胶	11.75	12.88	19.00		
	橡胶	8.59	10.68	15.16		
	合成胶	28.91	41.97	26.07		
	甲醇	36.71	46.12	13.43		
	PVC	41.09	28.37	5.65		
	烧碱	29.84	21.28	32.08		
	塑料	31.74	27.97	3.73		
	聚丙烯	34.42	36.28	4.20		
	苯乙烯	33.45	35.48	22.63		
	LPG	44.81	36.13	10.41		
	乙二醇	43.92	28.75	15.67		
	对二甲苯	32.93	45.30	14.10		
	PTA	29.11	38.54	11.32		
	短纤	28.22	33.99	8.03		
农产品	玻璃	23.09	25.95	45.86		
	纯碱	27.81	36.52	22.52		
	尿素	12.97	10.06	13.12		
	豆粕	9.98	15.04	7.88		
	菜粕	18.53	22.69	11.30		
	豆油	5.04	12.86	8.15		
	菜油	6.98	10.72	7.72		
	棕榈油	12.33	13.16	11.60		
	豆一	8.88	9.95	4.16		
	豆二	10.94	13.27	9.95		
	玉米	8.69	6.52	6.89		
	玉米淀粉	13.83	2.67	9.20		
	鸡蛋	12.97	11.59	23.29		
	生猪	19.28	22.53	10.66		
	白糖	8.53	8.79	4.75		
	棉花	8.54	11.22	11.00		
	苹果	11.54	39.95	11.65		
软商品	花生	11.13	10.64	7.86		
	红枣	22.59	18.13	28.59		
	纸浆	21.48	9.02	2.58		
运价	集运指数（欧线）	34.98	36.26	37.13		

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：（2026年8月31日—9月4日）

1.1 A股：指数分化，“价值稳、成长弱”

8月收官+9月开局，市场震荡回调，板块轮动加速，赚钱效应持续回落。涨幅居前行业为传媒（+6.03%）、银行（+4.03%）、农林牧渔（+3.34%）；跌幅居前为电子（-5.36%）、有色金属（-5.01%）。

指数	周涨跌幅	收盘点位
上证指数	-0.56%	3930.12
深证成指	-3.13%	13516.97
创业板指	-4.03%	3286.55
沪深300	-1.33%	4548.05
上证50	0.02%	2923.81
中证500	-3.07%	7652.69
中证1000	-2.56%	7508.09
科创50	-5.10%	1577.36
北证50	2.24%	1087.64

1.2 股指期货

股指期货走势与现货高度一致，大盘价值方向（IH）基本持平，中小成长方向（IC、IM）跌幅较大，反映市场资金从成长向防御方向切换。

期指	周涨跌
IF（沪深300期指）	-1.22%
IH（上证50期指）	0.15%
IC（中证500期指）	-3.13%
IM（中证1000期指）	-2.49%

1.3 国债期货

本周国债期货整体偏强，长端和超长端表现较好，主要受资金面宽松、经济修复力度有限等因素支撑。

品种	周涨跌幅	周五收盘价
TL（30年期主力）	0.51%	116.350
T（10年期主力）	0.11%	109.420
TF（5年期主力）	0.02%	106.430
TS（2年期主力）	0.00%	102.572

1.4 大宗：能化品领涨，贵金属新能源金属领跌

本周大宗商品市场呈现剧烈分化态势，能源化工板块集体爆发，而贵金属与新能源金属则遭遇重挫。受成本推动及供需错配影响，能化板块表现最为强势。INE原油以14.87%的涨幅带动



下游品种普涨。乙二醇、LPG、PVC、苯乙烯和甲醇等化工品周涨幅均超过10%，其中乙二醇涨幅高达16.72%，硅铁、丙烯、塑料、PP、沥青、对二甲苯、短纤、高硫燃油、低硫燃油和玻璃等品种涨幅超5%。

与能化板块的火热相反，避险资产与电池材料承压下行。碳酸锂跌幅最深，单周下跌11.07%，显示上游锂矿价格持续走弱。白银下跌5.61%，苹果期货下跌5.18%，黄金与铂金分别回调3.33%和4.54%。生猪价格亦表现疲软，周跌2.41%。

黑色系与有色板块分化，黑色系整体偏强，螺纹钢上涨1.74%，铁矿石微涨；但不锈钢小幅收跌。有色金属中，氧化铝大涨4.12%，而铜、镍、铅、锡等基本金属波动较小，维持窄幅震荡格局。

二、本周主线总结

本周宏观市场在多重关键信息的交织下，呈现出“数据验证修复、外部扰动加剧但情绪总体可控”的特征。

1、国内经济边际改善，制造业 PMI 释放积极信号

8月我国制造业 PMI 数据出现反弹，成为本周提振国内市场信心的核心动力。

供需格局优化：最为关键的信号在于新订单指数重新超过生产指数。这一“剪刀差”的逆转，标志着市场需求端开始回暖，企业生产活动正从单纯的“去库存”或“被动生产”向“主动补库”或“需求驱动”转变。

政策效应显现：PMI 的回升验证了前期稳增长政策（如降准降息、财政发力等）正在逐步落地生效，实体经济活跃度有所提升。这为 A 股市场中顺周期板块（如化工、有色、建材）的反弹提供了基本面支撑，也解释了为何本周国内大宗商品中部分工业品表现坚挺。具体分析可见公众好专题报告。

2、美联储官员鸽派发声，美元短线承压

周四美联储理事沃勒的讲话成为外汇与贵金属市场的焦点。

鸽派立场明确：沃勒在讲话中暗示通胀已得到控制，且劳动力市场出现降温迹象，倾向于支持放缓加息步伐甚至暂停加息。

美元大幅下挫：受此言论影响，美元指数在本周中段遭遇抛售，大幅下跌。美元的走弱直接利好以美元计价的大宗商品（如原油、黄金），这也是本周初能源板块和贵金属一度尝试反弹的重要外部推手。市场对于美联储激进紧缩的恐慌情绪在这一阶段得到了显著缓解。

3、非农数据超预期引发波动，但市场保持理性克制

周五晚间公布的美国非农就业数据大幅好于预期，给原本乐观的市场情绪泼了一盆冷水，但并未引发资本市场崩盘式下跌。具体分析可见公众号专题报告



加息预期回升：强劲的非农数据（新增就业人数远超预期，失业率维持低位）直接反驳了此前的鸽派预期，导致周五尾盘美元指数快速反弹，美债收益率上行，加息预期再次升温。

市场理性消化：尽管数据利空，但整体市场反应相对理性，未出现极端的恐慌性抛售。这表明投资者已经开始适应“高利率维持更久”的新常态，或者认为单月数据的强劲不足以完全改变美联储长期的政策路径。

4、中东局势

中东局势升级成为全球金融市场最大扰动变量，核心传导路径为“地缘冲突→油价飙升→通胀预期反弹→风险资产承压”。

能源市场首当其冲。美伊军事交火导致霍尔木兹海峡通航量骤降至日均6艘（远低于13艘均值），市场担忧若海峡航运阶段性中断，全球原油供应缺口将超1800万桶/日。原油上涨带动国内能源化工品集体上涨，而金银陷入调整。

5、总结

本周市场处于“国内弱复苏确认”与“海外货币政策博弈”的夹缝中。国内 PMI 的好转为资产价格提供了底部支撑，而美联储从“鸽派讲话”到“强劲非农”的快速反转，则加剧了短期波动。整体来看，市场正在从单纯的情绪博弈转向对基本面数据的精细化定价。

四、下周重要信息前瞻（2026.9.7—9.11）

下周（9月7日—11日）市场核心焦点在于美国 CPI 数据将决定美联储9月加息路径，中东美伊冲突升级持续推升油价与通胀预期，国内宏观政策以稳流动性与稳增长为主基调。

1、9月11日美国 CPI——下周最大变量

9月11日（周五）20:30将公布美国8月 CPI，这是决定美联储9月15—16日议息会议走向的“胜负手”。，上周五非农新增16.2万人远超预期，市场9月加息概率已升至约60%。美联储理事沃勒明确表态“若通胀数据偏热，将考虑支持加息”。若 CPI 回落至3.4%以下，加息预期降温，美债收益率回落，利好成长股和贵金属；若 CPI 超预期反弹，叠加强非农，9月加息预期大幅上行，美元走强将压制大宗商品和高估值板块。传导链条：CPI 数据→加息预期→美元/美债收益率→全球风险资产与贵金属定价，整条链路将在周五夜盘集中兑现。

2、中东局势——油价与通胀的“放大器”

美伊军事冲突升级，成为扰动全球能源市场的核心变量。9月5日美军打击伊朗3艘原油运输船，伊朗随即发射弹道导弹反击并袭击多艘油轮，霍尔木兹海峡通航船只持续处于低位。伊朗军方警告可能对美军进行更大规模打击。霍尔木兹海峡承担全球近1/5原油运输，任何航运中断都将直接推升全球通胀预期。



3、中国宏观政策——稳字当头，结构性发力

国内政策面延续“稳增长+精准滴灌”基调，下周关注以下信号：

流动性中性偏宽：央行9月7日开展5000亿元3个月期买断式逆回购，为等量续作（此前两月各加量2000亿），释放“稳而不放”信号。DR001运行在1.35%附近，低于政策利率，资金面整体充裕。稳增长工具加速落地：8000亿元新型政策性金融工具已在浙江、四川等地投放，重点投向抽水蓄能、绿色基建，有望撬动10万亿级项目总投资。周三（9/9）公布国内8月CPI/PPI数据，若PPI延续回升将支撑顺周期板块和大宗；七部门印发数字化绿色化转型方案利好算力产业链；工信部AI中小企业培育计划为科技赛道提供政策底。

五、下周大类资产运行预判

非农数据虽大超预期，但市场已快速消化加息预期冲击，下周大类资产运行将呈现“宏观扰动边际递减、品种自身基本面主导”的格局。9月11日美国8月CPI数据是下周最核心的变量，在此之前，各资产大概率以震荡消化为主，结构性分化将是主旋律。

1、A股：低开消化后震荡分化，硬科技与防御板块各有支撑

A股周一大概率小幅低开，但系统性下跌风险有限。一方面，央行5000亿逆回购操作已向市场注入中期流动性，内部流动性对冲了部分外部紧缩压力；另一方面，A股定价权已逐步向内资转移，北向资金的边际影响在减弱。结构上，费城半导体指数逆势收涨3.37%、纳斯达克100指数收涨，对A股硬科技板块形成正面映射，半导体、算力、AI硬件等方向有望获得短线修复机会。同时，银行、保险等大金融板块在加息预期升温环境下具备防御配置价值，高股息红利资产仍是资金避风港。整体维持震荡偏弱、结构性分化的判断，普涨行情难以出现，赚钱效应集中在少数板块。

2、贵金属：短期承压但深度下跌空间有限，等待CPI定方向

黄金在非农夜失守4400美元关口，最低下探4383美元附近，白银同步走弱。短期来看，加息预期升温推升美债实际收益率和美元指数，贵金属作为无息资产持有成本上升，面临明显抛压。但中长期支撑因素并未消失——全球央行持续购金、地缘风险（中东局势）未消退、美债规模超40万亿的结构性问题仍在，这些将限制深度下跌空间。

3、有色金属：铜短期承压但底部支撑渐强，关注国内需求信号

铜的定价逻辑较贵金属更为复杂，兼具金融属性和工业属性。短期来看，美元走强和美债收益率上行对伦铜形成直接压制，但全球铜矿产量出现2017年以来首次年度下滑，供给端收缩为铜价提供底部支撑；同时国内电网投资保持增速，若后续国内需求出现明显改善信号，下周铜大概率维持偏强格局。



4、化工品：成本支撑与需求偏弱的博弈，结构性分化延续

中东地缘冲突持续推升国际原油价格，能化品种提供成本支撑；进入“金九”传统旺季，下游纺织、聚酯开启季节性补库阶段。

5、农产品：宏观扰动有限，天气与供需基本面主导行情

农产品受宏观非农数据的直接冲击最小，下周运行更多取决于自身供需基本面和天气因素。联合国粮农组织最新数据显示，8月全球食品价格指数升至2022年12月以来最高水平，高温等不利天气、黑海地区贸易物流受阻共同推高国际食品价格。具体来看，9月12日凌晨USDA将发布9月农作物供需报告，美豆单产调整是核心焦点——当前美豆优良率已降至58%，低于五年均值，若报告下调单产预估，豆类价格有望获得支撑。厄尔尼诺现象的持续发酵也为天然橡胶、棕榈油、白糖等东南亚主产农产品提供中长期利多支撑。整体而言，农产品板块下周维持震荡偏强格局，品种间分化加剧。



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

