

## 加息交易或进入尾声 商品市场震荡运行

## 大宗商品周报

●**行情回顾**：上周商品市场整体下行4.69%，其中贵金属领跌8.74%，能化、有色和黑色分别下跌5.46%、4.29%和1.2%，农产品微涨0.38%。

具体品种收盘价来看，涨幅居前的品种为生猪、豆一和豆粕，涨幅分别为2.45%、2.4%和1.09%；跌幅较大的品种为白银、原油和苯乙烯，跌幅分别为13.83%、8.12%和7.76%。

商品市场20日平均波动率上周小幅回调，黑色板块降波明显，有色、贵金属以及软商品波动率抬升。资金方面，全市场规模大幅缩减，流出资金主要来自贵金属和能化板块，农产品和黑色小幅净流入。

●**展望**：美伊协议推进后，霍尔木兹海峡通航恢复，原油风险溢价明显出清；另一方面，美元指数走强，因此上周商品整体估值承压。美国公布5月核心PCE年率升至3.4%符合预期，一季度GDP终值和周度初请失业金人数超预期体现经济韧性。美元指数高位回落，短期商品市场或震荡运行。

贵金属方面，近期贵金属持续走弱，尽管上周五黄金因为美元技术性回调小幅反弹，但短期美联储鹰派立场及美元指数高位或始终对板块形成压制。不过原油价格跌至美伊战争前水平有助于缓解未来通胀压力，板块短期或震荡运行。

有色方面，上周受美元和宏观情绪影响，板块承压回落。随着美元指数小幅回调，加息交易或渐进尾声。宏观压力释放后，交易或重新回到供给约束与淡季需求的博弈，下跌斜率大概率放缓，短期板块或震荡运行。

黑色方面，上周表需大幅下滑，产量有所回落，库存明显累积。铁水环比增加，但随着盈利转弱，未来铁水减产压力有所加大，负反馈预期升温。随着高温、降雨、暑期施工影响进一步显现，需求走弱速度可能快于供给收缩速度。铁矿供给增量以及库存压力或逐渐增强。受到安监影响，煤矿产量短期大幅下降后复产速率仍慢，碳元素供应短期偏紧。短期板块整体或承压运行。

能源方面，地缘风险再度升温，为油价提供短期支撑。霍尔木兹海峡通航持续恢复，本月日均通航量已恢复至冲突前57%。基本面来看，EIA数据显示美国商业原油、战略储备及库欣库存继续大幅去库，同时炼厂因原料紧缺存在补库需求，IEA亦有回补战略储备压力，现实仍偏紧。短期油价或维持弱势震荡。

化工方面，成本端拖累下，板块继续承压。沥青在供应收缩与低库存的双重支撑下，估值具备向上修复动力。PX周度负荷继续小幅下降，PTA负荷小幅回升，后市依旧有装置检修预期，聚酯原料短期供应依旧处于低位，供需下行驱动减弱。

农产品方面，板块整体相对抗跌。美豆市场担心高温影响，不过中西部产区近期有降雨概率出现，关注6月30日USDA面积报告指引。粕类受美豆丰产预期、大豆集中到港、需求偏弱压制。油脂方面，短期库存同比偏高，基差偏弱，现实的情况较为疲软，不过厄尔尼诺现象对棕榈油的潜在支撑仍在。

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】

●上周商品市场整体下行4.69%，其中贵金属领跌8.74%，能化、有色和黑色分别下跌5.46%、4.29%和1.20%，农产品微涨0.38%。

具体品种收盘价来看，涨幅居前的品种为生猪、豆一和豆粕，涨幅分别为2.45%、2.4%和1.09%；跌幅较大的品种为白银、原油和苯乙烯，跌幅分别为13.83%、8.12%和7.76%。

商品市场20日平均波动率上周小幅回调，黑色板块降波明显，有色、贵金属以及软商品波动率抬升。资金方面，全市场规模大幅缩减，流出资金主要来自贵金属和能化板块，农产品和黑色小幅净流入。

图1：南华指数涨跌幅

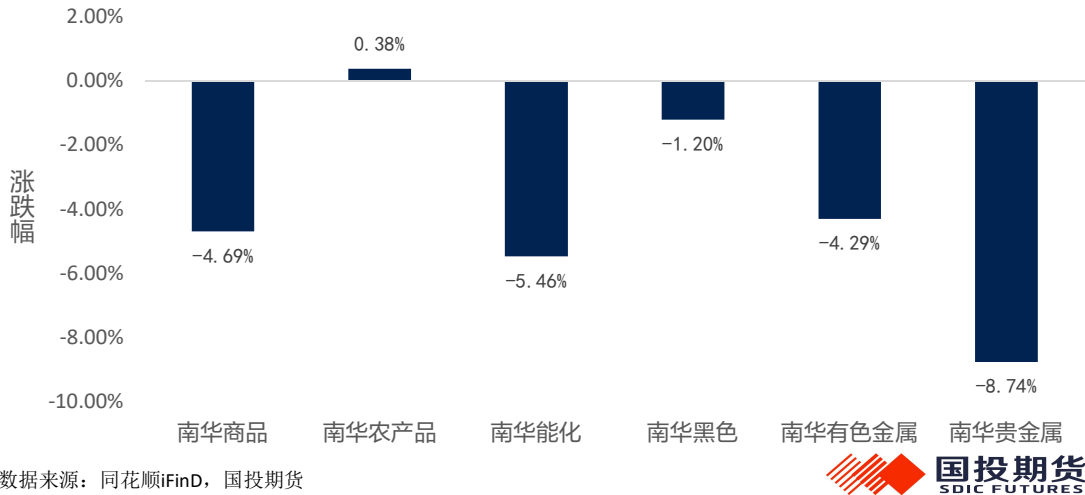


图2：中证商品指数各板块周度贡献率

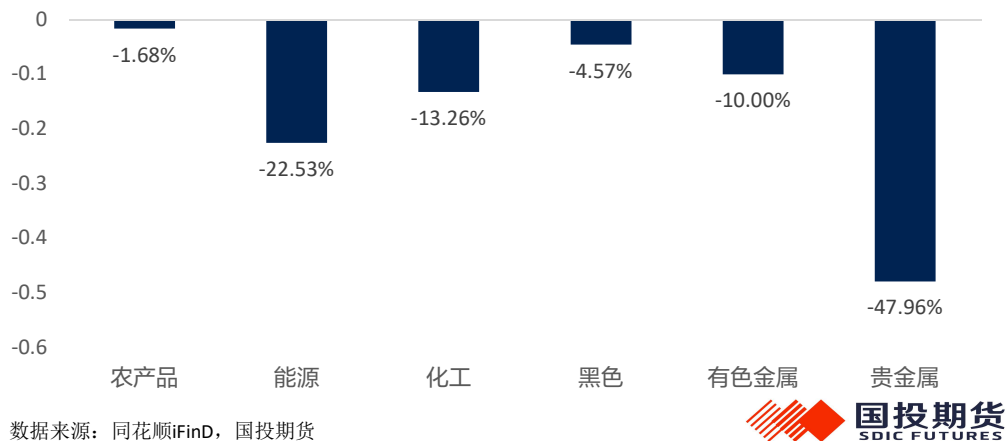
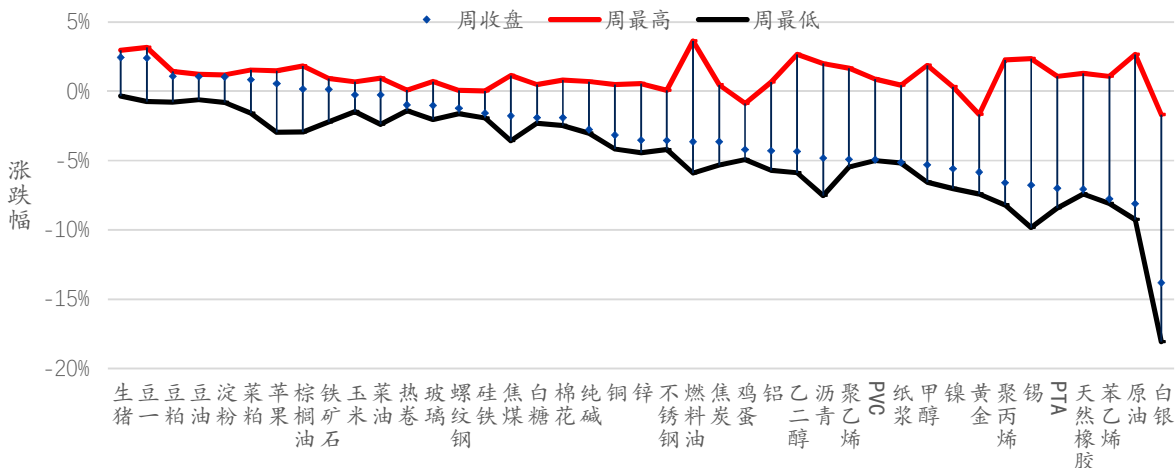


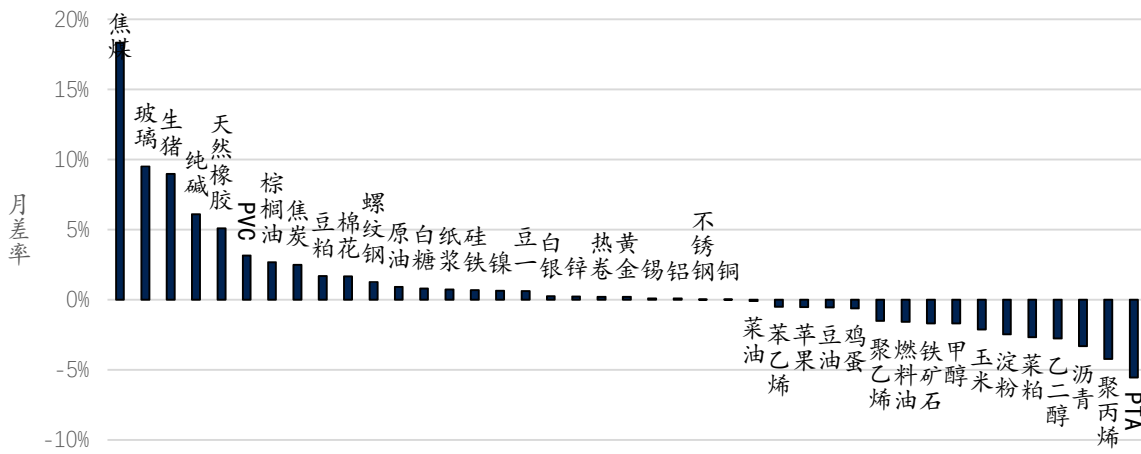
图3：各品种主力合约波动情况 (%)



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。



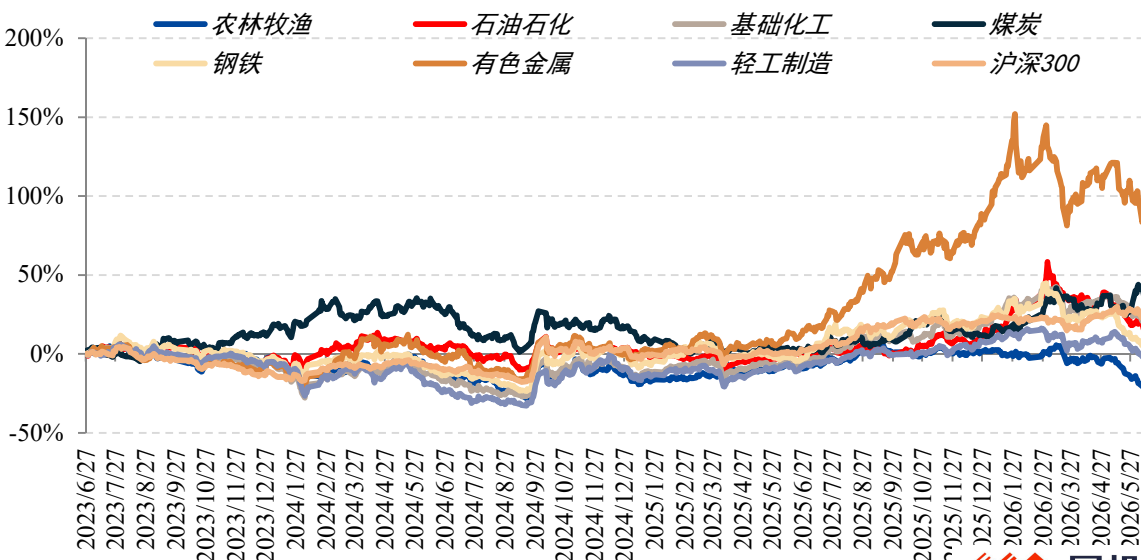
图4：各品种次主力与主力价差率横向对比



数据来源：同花顺iFinD，国投期货



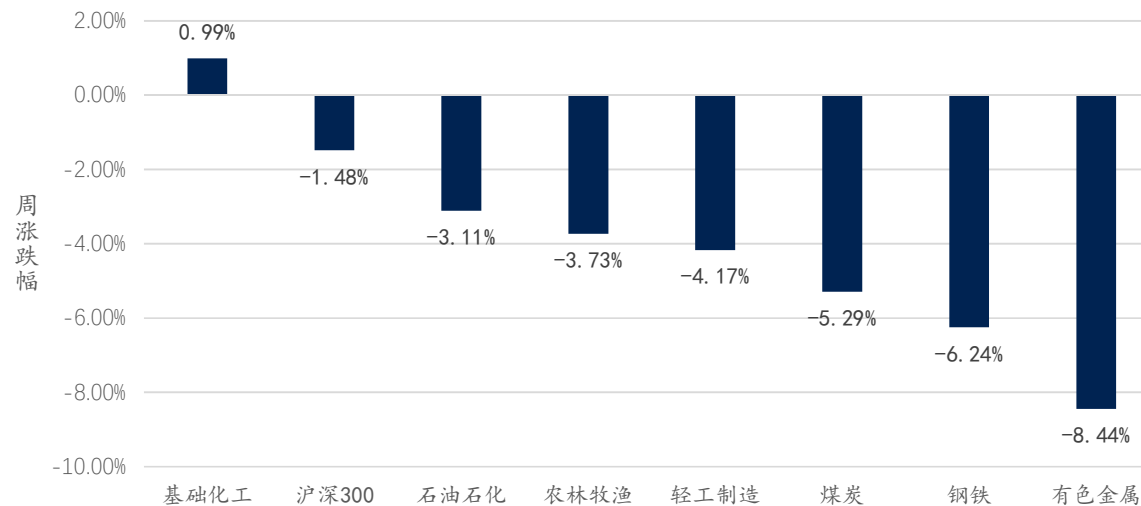
图5：商品相关板块指数表现



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)

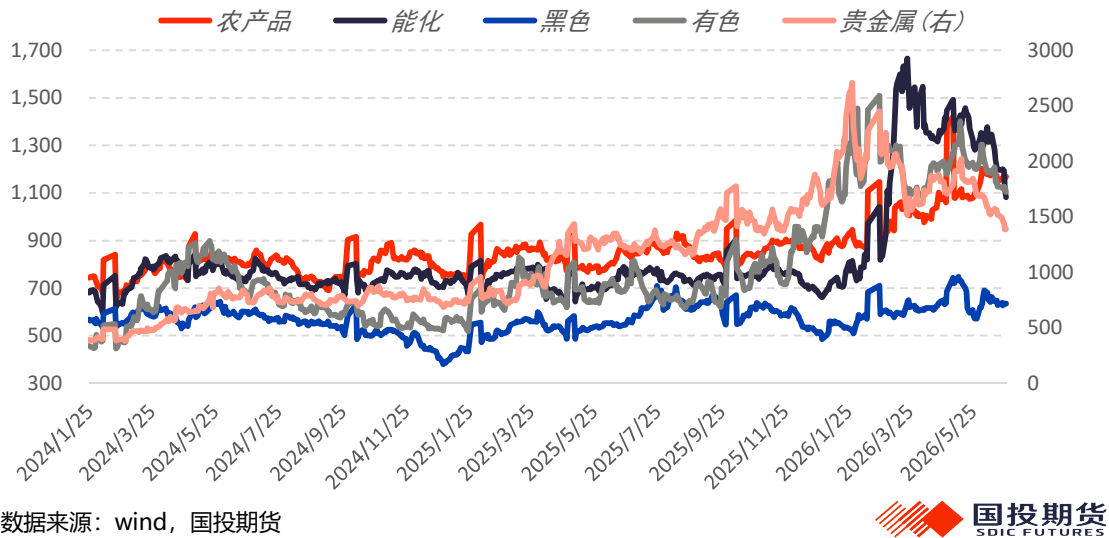


图8：各品种周度沉淀资金变动(亿元)

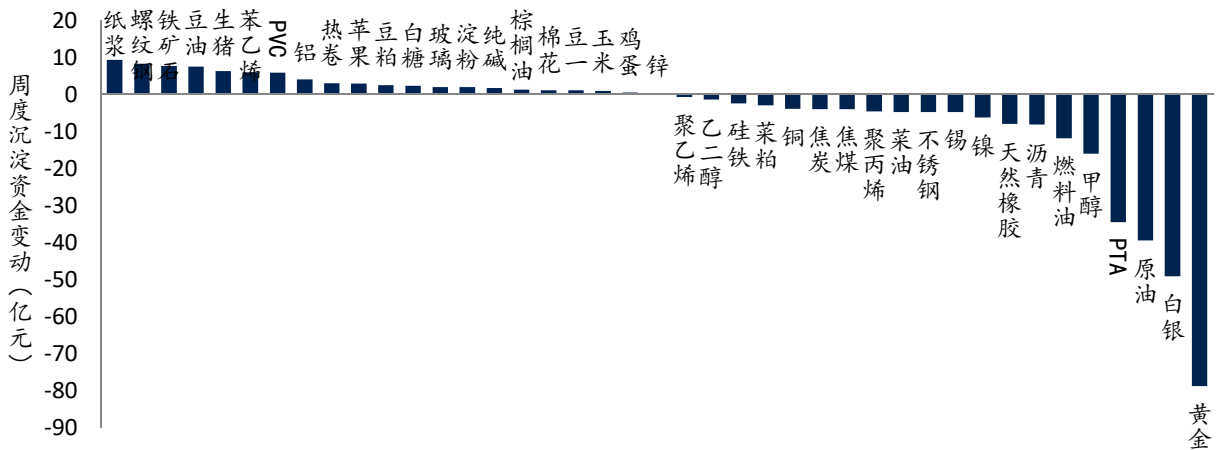


图9：各品种平均成交持仓比

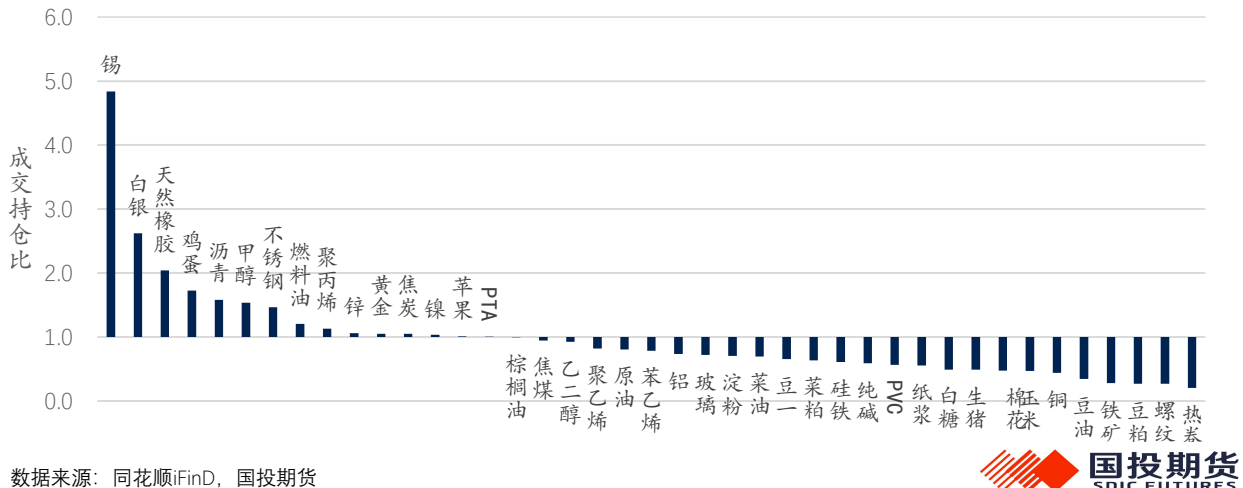
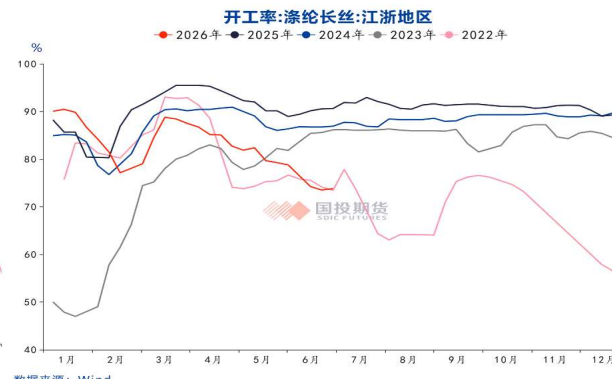
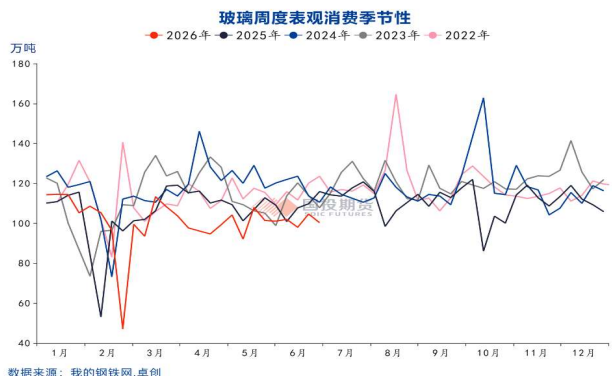
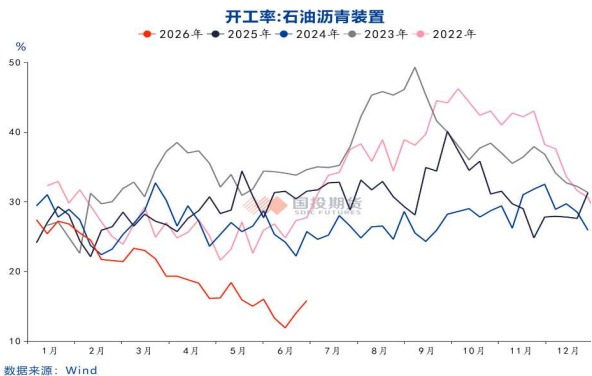
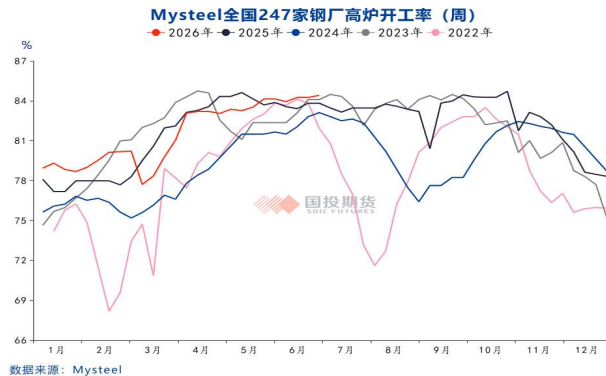
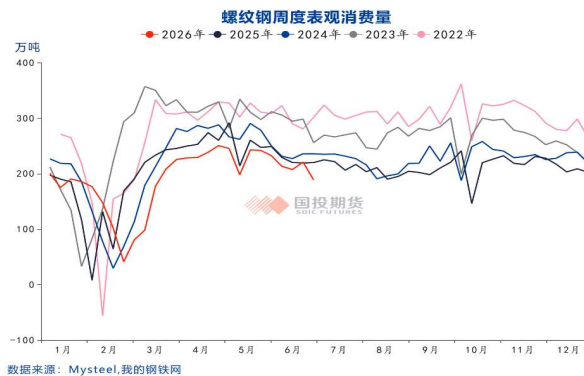
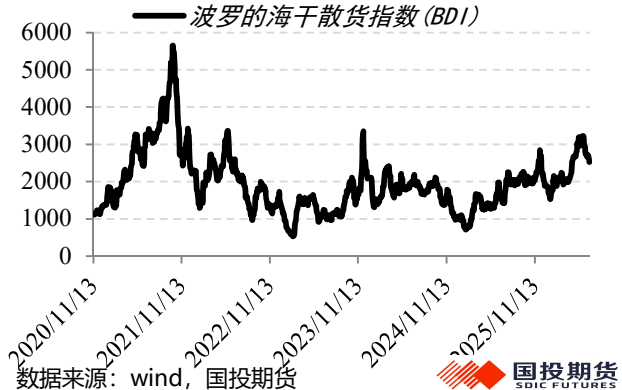
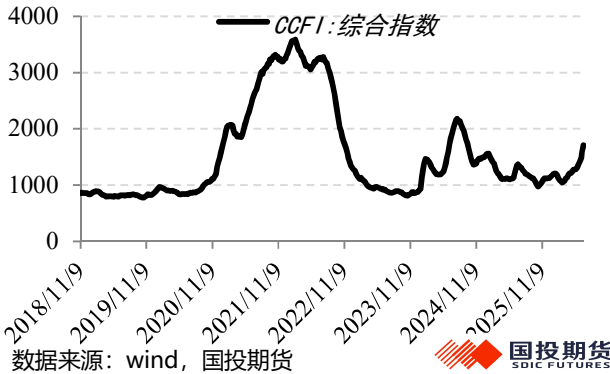


图10: 宏观高频数据

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	2026/6/28	218.07	-29.05	22.13
	100城成交土地规划建筑面积	2026/6/28	2928.41	-11.41	75.06
	100城供应土地规划建筑面积	2026/6/28	1679.86	-41.95	7.20
	100城土地溢价率	2026/6/28	12.29	54.59	126.34
基建	开工率:石油沥青装置	2026/6/24	15.80	-15.70	1.80
	乘用车厂家零售	2026/6/21	54157	-29.00	23.86
制造业	开工率:汽车轮胎:半钢胎	2026/6/27	62.78	-19.81	-6.17
	开工率:汽车轮胎:全钢胎	2026/6/20	64.55	5.40	-2.62
出口	CCFI:综合指数	2026/6/26	1710.47	48.10	0.00

数据来源: Wind, 国投期货



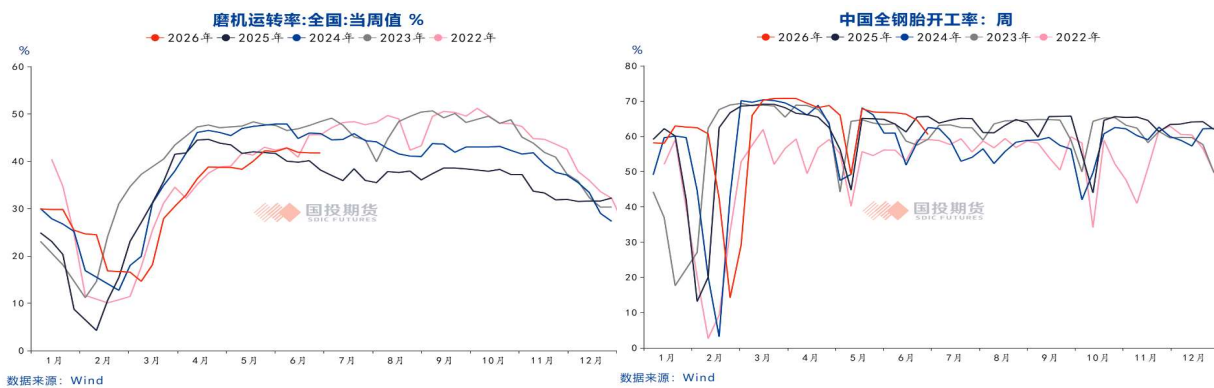
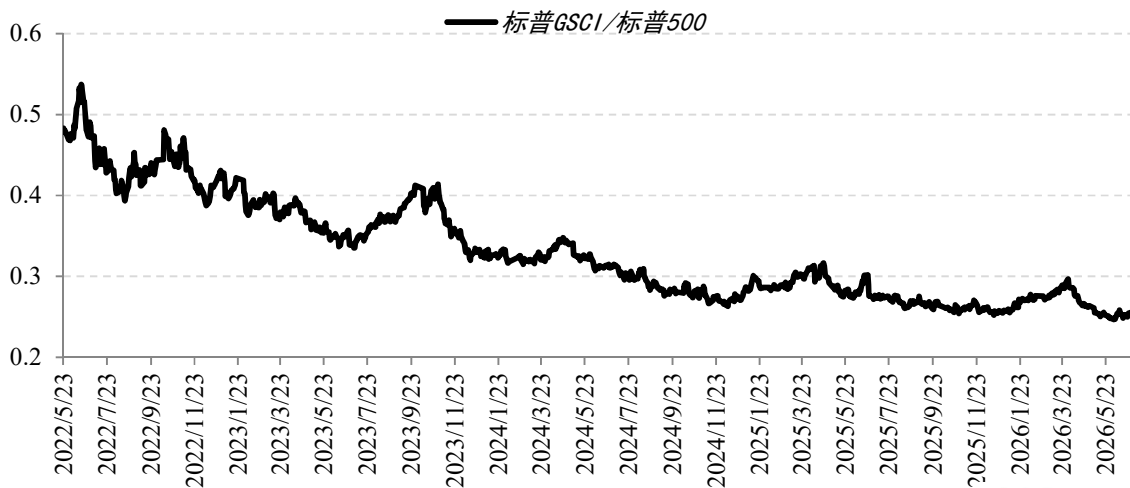


图11：相关比值



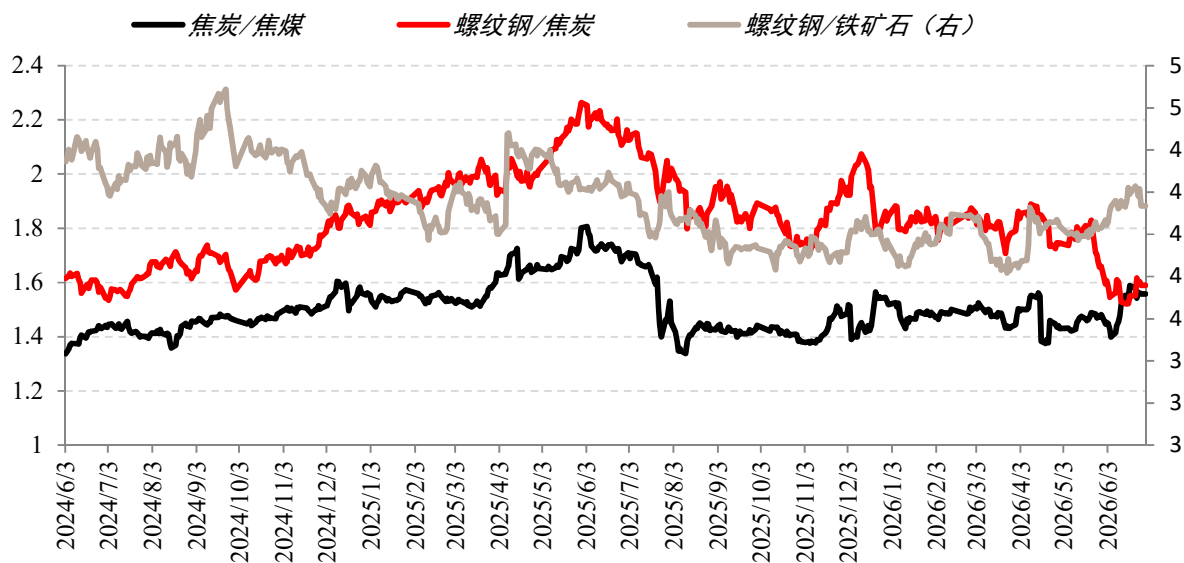


数据来源: wind, 国投期货



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

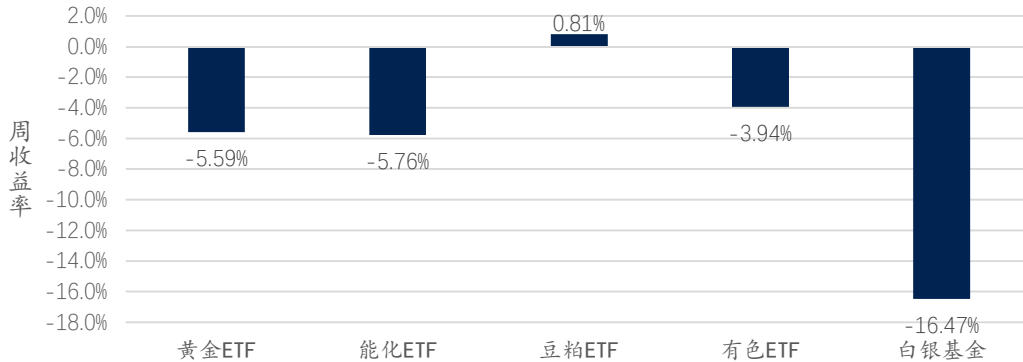


### 【商品基金概况】

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	8.3843	-5.59%	875.38	-3.66%	384,807,548	29.01%	Au99.99
	天弘上海金ETF	8.7569	-5.87%	33.01	-0.95%	3,302,511	-24.26%	上海金
	嘉实上海金ETF	8.4693	-5.88%	17.36	-1.58%	4,794,900	-6.55%	上海金
	南方上海金ETF	8.7582	-5.87%	16.87	-0.77%	5,237,100	-15.17%	上海金
	易方达黄金ETF	8.7939	-5.59%	335.23	-3.17%	108,996,196	-4.20%	Au99.99
	博时黄金ETF	8.3982	-5.58%	401.21	-1.81%	123,368,600	21.80%	Au99.99
	广发上海金ETF	8.7422	-5.88%	79.97	6.65%	103,289,690	499.73%	上海金
	工银黄金ETF	8.4396	-5.59%	79.13	-0.67%	30,919,228	48.34%	Au99.99
	富国上海金ETF	8.7811	-5.87%	68.38	-1.54%	15,758,043	34.59%	上海金
	国泰黄金ETF	8.8246	-5.59%	321.94	-3.55%	36,636,598	-27.21%	Au99.99
	华夏黄金ETF	8.4978	-5.58%	146.21	-3.94%	49,264,800	10.89%	Au99.99
	建信上海金ETF	8.4056	-5.90%	40.49	-1.47%	2,489,200	-35.16%	上海金
	中银黄金	8.4041	-5.88%	33.81	-1.11%	4,566,700	-30.12%	上海金
华安黄金易(ETF)	8.4175	-5.59%	14.56	-3.96%	2,709,946	-9.65%	Au99.99	
建信易盛郑商所能源化工期货ETF	1.4158	-5.76%	25.96	-8.03%	198,755,500	-18.19%	易盛能化A	
华夏饲料豆粕期货ETF	1.9872	0.81%	29.94	0.40%	99,522,000	36.65%	大商所豆粕期货价格指数	
大成有色金属期货ETF	2.0455	-3.94%	54.24	-6.85%	299,174,265	35.32%	上期有色金属指数	
国投瑞银白银期货(LOF)	1.5874	-16.47%	109.22	0.00%	125,944,397	1.61%	SHFE白银主力	
黄金ETF(合计)			2,463.56	-2.82%	876,141,060	27.55%		
商品ETF合计			2,682.93	-2.86%	1,599,537,222	18.69%		

数据来源：同花顺iFinD，国投期货

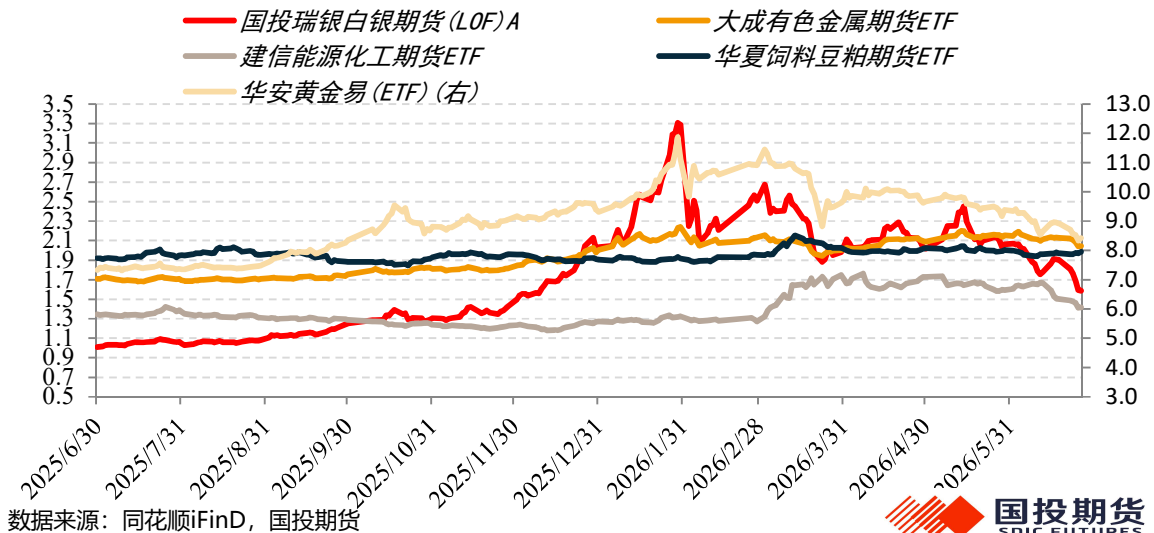
图13：主要商品基金ETF涨跌幅（%）



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。