

一、大宗商品投资手册 00:12

1. 大宗商品分类与比价分析 00:24

1) 比价分析 00:33

- **比价排序**: 按通胀敏感度从强到弱排序为原油 > 铜 > 白银 > 黄金
- **分析原理**: 通过价格差异发现宏观经济特征变化趋势
- **铜油比价**:
 - 上升表示需求强于供给 (经济复苏向好)
 - 下降表示供给强于需求 (经济走向滞胀衰退)
 - 领先PMI变化约半年 (如2007年比价下滑预示2008年次贷危机)



- **金铜/金油比价**:
 - 上升: 市场偏好避险资产 (经济滞胀/衰退)
 - 下降: 市场需求强劲 (经济复苏/上行)
 - 差异: 金铜比价更适合观察长期规律, 金油比价对突发事件反应更敏感

2. 大宗商品的四种类型 01:59

产品类型	相关大宗
金属产品	钢铁、金、银、铜、铝、铅、锌、镍、镁、铂等
能源产品	煤炭、石油等
基础原料	丙烷、橡胶等化工原料产品
农产品	玉米、大豆、小麦等

- **金属产品**: 钢铁、金银铜铝铅锌镍等
- **能源产品**: 煤炭、石油等
- **基础原料**: 丙烷、橡胶等化工原料
- **农产品**: 玉米、大豆、小麦等



- 原油：
 - 大宗商品之王，产业链最上游
 - 对CPI/PPI具有领先性
- 铜：
 - "铜博士"，全球定价核心
 - 价格反映全球总需求变化
- 白银：
 - 兼具商品属性（反映通胀）和货币属性（反映流动性）
- 黄金：
 - 抗通胀代表
 - 强货币属性和避险属性

3. 影响大宗商品价格的因素 05:59

1) 经济周期影响

- 复苏阶段：需求增加→价格上涨
- 过热阶段：价格涨幅达最高
- 滞胀阶段：物价长期高位
- 衰退阶段：需求锐减→价格低谷

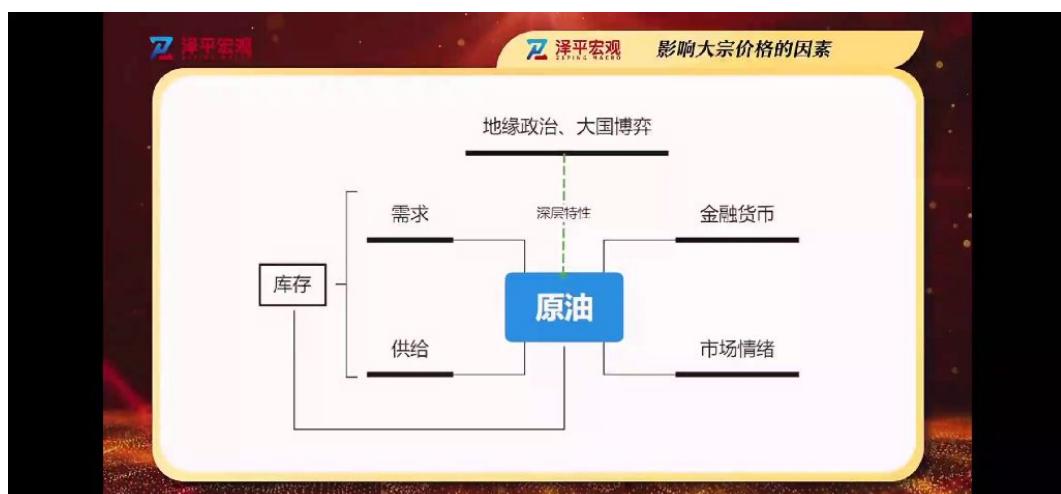
2) 原油价格三要素



- 供求关系：
 - 供给端：OPEC/美国/俄罗斯主导（如2014年美国页岩油产量跃升第一）
 - 需求端：中美欧占50%，交通部门占比最大（约50%）

- 库存指标：库存越高价格越低，缺口时价格快速拉升
- 货币流动：
 - 美元宽松→美元指数下跌→推高大宗价格
 - 案例：2020年疫情后美国刺激计划导致大宗价格上涨
- 市场情绪：
 - 基金净多头与油价正相关（如2016-2018年多头增加伴随油价上涨）
 - 危机时期出现现货补库存现象（如2008年金融危机初期商品暴跌）

4. 大宗投资的渠道和方法 09:52



- 实物商品：需承担存储运输成本，流动性差
- 期货期权：可杠杆交易，需掌握规则技巧（国内三大交易所：上期所/大商所/郑商所）
- 商品基金ETF：流动性好（如黄金ETF/原油基金）
- 商品类股票：受公司业绩等多因素影响，存在偏差

5. 本节课总结 11:15

- 三大特点：同质化高、便于交易、基础原材料
- 周期规律：价格与经济周期同步，过热期表现最佳
- 比价信号：铜油比上升=经济复苏，下降=滞胀衰退
- 分析框架：“看供求、看货币、看情绪”
- 库存规律：库存量与价格负相关
- 货币影响：美元宽松推高大宗价格
- 情绪指标：基金净多头与油价正相关

二、知识小结

知识点	核心内容	考试重点/易混淆点	难度系数
大宗商品定义与特点	同质化高、便于交易、广泛作为基础原材料；常见品种：原油、有色金属、钢铁、煤炭、农产品等	周期性行业上游产品对下游生产及物价走势的影响（如铜反映实体经济好坏）	★★
大宗商品分类	四大类：金属产品（铜、铝等）、能源产品（原油、煤炭）、基础原料	代表性商品功能差异：原油（产业链最上游）、铜（全球总需求指标）	★★

	(橡胶等)、农产品(玉米、大豆等)	白银(通胀+流动性)、黄金(抗通胀+避险)	
比价分析	同油比价：上升=需求强于供给(经济复苏)，下降=供给强于需求(滞胀衰退)； 精通/精油比价 ：上升=避险需求走弱(滞胀衰退)，下降=需求强劲(复苏上行)	比价与PMI关系：同油比价领先PMI半年；精通比价周期性明显，精油比价波动剧烈(受政治博弈影响)	★★★
价格影响因素 (以原油为例)	供求：欧佩克/美/俄供给主导，中/美/欧需求占50%；货币：美元宽松→大宗涨价；情绪：基金净多头与油价正相关	库存指标：库存高→价格低，需求缺口→价格快速拉升； 突发事件 (如战争、危机)导致短期暴跌	★★★★
投资渠道	实物商品(流动性差)、期货/期权(杠杆风险)、商品基金/ETF(流动性好)、商品类股票(受公司业绩干扰)	国内三大期货交易所：上期所、大商所、郑商所	★★★
经济周期关联	复苏→需求增→涨价；过热→涨幅最高；滞胀→高位震荡；衰退→需求锐减→低谷	同油比价为经济阶段领先指标(如2007年下滑预示次贷危机)	★★★