Market Talks

教育中心

大宗商品 · 初级 · 第1课，共15课

什么是大宗商品?

我们每天吃的、开的、用的东西背后有哪些原材料，为什么一桶石油和另一桶没有区别，以及它们的价格为何对每位交易者都很重要

阅读约11分钟　　8道测验题，附答案

大宗商品 · 初级 · 第1课，共15课

什么是大宗商品?

一句话概括

大宗商品是原油、黄金、铜、小麦和咖啡等基础原材料。它们的产量巨大，同一等级的每一单位都被视为完全相同，因此每种大宗商品都按由供求决定的单一市场价格交易。这个价格会传导到人们所购买的几乎一切东西的成本中，所以即使是永远不会拥有一桶石油的交易者，也离不开大宗商品市场。

日常生活背后的原材料

Anna的一天从吐司、一杯咖啡和一勺糖开始。她开车去上班，路上看了看手机。这个早晨看起来和金融毫无关系，但其中的每一样东西都起源于大宗商品市场。

面包是用**小麦**做的。咖啡和糖产自农场，产地往往远在数千公里之外。汽车使用由**原油**炼制的燃油，车身含有**铝**，排气系统里的尾气净化装置用到少量**钯金**。手机里有**铜**导线，电路中还有微量的**黄金**和**白银**。

大宗商品是通过种植、开采或从地下抽取获得的基础原材料，在被加工成我们购买的商品之前，以大批量的形式出售。小麦是大宗商品，一家名店的面包则不是。铜是大宗商品，智能手机则不是。大宗商品是经济中几乎所有产品的起点。



图1. 一个普通的早晨离不开许多大宗商品，从面包里的小麦，到手机里的铜和黄金。

一桶石油和另一桶没有区别

一样东西之所以是大宗商品，不只因为它是原材料，更因为同一质量的每一单位都被视为**完全相同**。经济学家把这种性质称为**可替代性**（fungible）：任何一单位都可以替换另一单位，没有人在乎它来自

哪里。

手机则恰恰相反。两部手机可能含有相同的金属，但一部卖$1,000，另一部只卖$300，因为买家在意品牌、设计和功能。大宗商品没有需要额外付钱的品牌。一根标准纯度的金条，无论产自澳大利亚、加拿大还是加纳，价值都一样。

为此，市场会约定精确的质量标准，称为**等级**（grade）。例如，WTI原油必须是轻质、低硫的原油。在伦敦金属交易所交割的金属必须达到规定的纯度，并且来自经认可的生产商。只要某一单位符合等级要求，就会按市场价格被接受。正因如此，大宗商品才能以标准数量在交易所买卖，后面的课程会具体讲解。



图2. 大宗商品具有可替代性：纯度相同的黄金只有一个市场价格，无论由谁精炼。品牌产品则不是这样。

例子：同样的黄金，同样的价格

假设黄金的市场价格是每盎司$4,000。David有一根来自某家精炼商的1盎司金条，Emma有一根来自另一家精炼商、纯度相同的1盎司金条。如果两人在同一天卖出，扣除交易商收取的少量费用后，他们都会得到大约**$4,000**。没有人会为金条上的名字多付钱，因为里面的黄金是一样的。相同的单位只有一个价格，这正是每个大宗商品市场的核心。

从地下到商店

大多数大宗商品在进入商店之前，都要经过好几道环节。原油从油井中抽出，运到**炼油厂**，被分离成汽油、柴油和航空煤油等产品。这些燃料再被运往加油站和机场。小麦从农场运到面粉厂，再到面包店。铜矿石从矿山运到冶炼厂，再到电缆厂。

大宗商品价格是这条链条最开端的价格。你在商店里支付的价格，还包括加工、运输、仓储、税费以及沿途每家企业的利润。这就是为什么原油价格上涨10%，加油站的油价并不会正好上涨10%。价格变化会传导下去，但通常只传导一部分，而且往往有滞后。

一些加工品只要足够标准化，也会作为大宗商品交易。汽油、柴油、豆油和糖都是由其他原材料制成的，但它们各自都有市场价格，因为同一等级的每一单位都是一样的。



图3. 大宗商品价格是链条的起点。零售价格还包括加工、运输、税费和利润。

由供求决定的单一价格

由于各单位完全相同，每种大宗商品只有一个市场价格，它由**供求**决定。当买方想要的数量超过卖方能够交付的数量时，价格会上涨，直到部分买方退出。当供应超过买方的需要时，价格会下跌，直到部分生产商减产。

在供给方面，价格会对天气、收成、新矿山和新油井、事故、罢工、战争和航运问题作出反应，也会对**OPEC+**等生产国集团的决定作出反应。OPEC+是由石油出口国组成、负责设定产量目标的集团。在需求方面，价格会对经济增长、季节、新技术以及人们消费内容的变化作出反应。

供给往往无法迅速调整。一座新铜矿可能需要很多年才能建成，大多数农作物一年只收获一次。因此，即使供求之间只有很小的缺口，也可能让价格大幅波动。这就是大宗商品价格以剧烈、突然的波动而著称的原因。



图4. 每种大宗商品的价格都由供给与需求之间的平衡决定。

真实例子：2026年的石油

2026年，海湾地区的冲突以及霍尔木兹海峡（一条重要的石油航运通道）的关闭，使中东产油国的供应减少。国际能源署（IEA）在2026年9月的报告中预计，当年全球石油供应为**每日1.007亿桶，比2025年减少570万桶**。IEA表示，高企的燃油价格也在抑制消费，并预计2026年全球石油需求将减少**每日250万桶**。供应减少，价格跳涨，更高的价格又压低了需求。这就是供求平衡在发挥作用。

大宗商品在哪里交易

大宗商品在两个相互联系的地方易手。在**实物市场**上，交割的是真实的货物：矿山把铜卖给冶炼厂，农民把小麦卖给面粉厂，石油公司把原油卖给炼油厂。这些交易通常私下进行，价格一般与交易所价格挂钩。

在**期货交易所**上，买卖双方交易标准化合约，每份合约对应一定数量和等级的大宗商品，在未来某个日期交割或结算。交易所价格是公开的，并且全天更新，因此整个行业都以它作为参考。最大的交易所包括：

- **CME Group**，位于芝加哥和纽约，旗下有NYMEX、COMEX和CBOT市场，交易石油、天然气、黄金、白银、铜、玉米、大豆和小麦。
- **ICE**，即洲际交易所，运营伦敦的Brent原油市场，以及纽约的咖啡、糖、可可和棉花市场。
- **伦敦金属交易所（LME）**，铜、铝、锌和镍等工业金属的主要市场。
- **上海期货交易所（SHFE）**，中国最大的大宗商品交易所。

这些市场交投非常活跃。2025年，CME Group公布的日均成交量创下纪录：能源期货和期权合约**270万**份，农产品合约**190万**份，金属合约**98.8万**份。大多数交易者从不进行实物交割；他们交易的是跟

踪这些价格的期货、差价合约（CFD）或基金，第4课会讲解这些内容。



图5. 最大的几家大宗商品期货交易所，以及各自的部分主要市场。

你会听到的基准价格

当新闻说“今天油价上涨2%”或“金价创下纪录”时，引用的就是**基准**价格：某一等级、某一地点广受关注的价格，市场的其他部分都以它为参考。以下是几个最重要的基准：

大宗商品	基准	主要市场	报价单位
原油（美国）	WTI	NYMEX，CME Group	美元/桶
原油（全球）	Brent	ICE，伦敦	美元/桶
天然气（美国）	Henry Hub	NYMEX，CME Group	美元/百万英热单位
黄金	LBMA Gold Price、COMEX黄金	伦敦、纽约	美元/金衡盎司
铜	LME铜、COMEX铜	伦敦、纽约	美元/吨（LME），美元/磅（COMEX）
玉米	CBOT玉米	CBOT，CME Group	美分/蒲式耳
咖啡	ICE“C”型咖啡	ICE，纽约	美分/磅

有两个单位值得记住。一**桶**石油是42美制加仑，约159升。**金衡盎司**是贵金属的计量单位，约31.1克，比普通盎司略重。还要注意，几乎所有基准都以**美元**计价。美元波动时，大宗商品价格往往朝相反方向变动，第14课会讲解这一点。

为什么大宗商品价格关系到每个人

大宗商品价格的影响远远超出交易它们的人群：

- **通胀。**能源和食品在家庭支出中占很大比重。当石油、天然气或粮食价格跳涨时，生活成本通常会在几个月后上升，央行可能会通过利率决策作出回应。
- **整个经济体。**一些国家依赖出口大宗商品：沙特阿拉伯和挪威依赖石油，智利依赖铜，巴西依赖大豆。这些国家的经济增长、财政预算甚至货币，往往随这些价格起伏。
- **企业利润。**原材料涨价时，航空公司、化工企业和食品公司的成本上升，而矿业和能源公司则赚得更多。股价会对这两种情况作出反应。

这些市场的规模十分庞大。根据IEA的数据，全球每天消耗的石油超过**1亿桶**。世界黄金协会报告，2025年黄金需求达到创纪录的**5,002吨**，价值约$5,550亿。仅在CME Group，2025年平均每天就有约**560万**份大宗商品期货和期权合约成交。



图6. 用三个数字看大宗商品市场。

这对交易者为何重要

- **新闻会迅速推动大宗商品价格。**一次输油管道中断、咖啡产区的一场霜冻或一次OPEC+会议，都可能在几分钟内让价格波动。要清楚哪些事件对你所交易的市场重要。
- **弄清基准和单位。**WTI和Brent是不同原油的不同价格。黄金按金衡盎司报价，玉米按每蒲式耳多少美分报价。单位错了，计算就会出错。
- **大宗商品会影响其他市场。**石油影响通胀，通胀影响利率，利率又影响美元、黄金、股票甚至比特币。关注石油有助于理解其他市场的波动。
- **实物市场定下基调。**即使你只在屏幕上交易，看到的价格也来自真实的生产商和真实的买家。推动图表的，是现实世界中的供求。

关键术语

大宗商品（commodity）	石油、黄金、铜或小麦等基础原材料，产量大，并按单一市场价格交易。
可替代性（fungible）	可以互换：同一等级的一单位可以替换另一单位，价值没有任何差别。
等级（grade）	大宗商品必须达到的约定质量标准，达到后才能按市场价格被接受。
实物市场	买卖和交割真实货物的市场，交易通常私下进行。
期货交易所	受监管的市场，交易针对一定数量和等级的大宗商品、在未来某个日期交割的标准化合约。
基准（benchmark）	某一等级大宗商品广受关注的价格，市场的其他部分以它为参考，例如WTI或Brent。
炼油厂	把原油加工成汽油、柴油和航空煤油等产品的工厂。
OPEC+	由石油出口国组成、以沙特阿拉伯和俄罗斯为首的集团，共同商定石油产量目标。
桶（barrel）	石油的标准计量单位：42美制加仑，约159升。
金衡盎司（troy ounce）	贵金属的标准计量单位，约等于31.1克。

要点总结

1. 大宗商品是通过种植、开采或抽取获得的基础原材料，在成为成品之前以大批量形式出售。
2. 大宗商品具有可替代性：同一等级的每一单位都被视为完全相同，所以每种大宗商品只有一个市场价格。
3. 大宗商品价格是一条长链条的起点。商店价格还包括加工、运输、税费和利润，所以大宗商品价格的变动只会部分传导下去。
4. 价格由供求决定。由于供给反应缓慢，很小的失衡也可能引发大幅波动，2026年的石油就是一个例子。
5. 大宗商品在实物市场以及CME Group、ICE、LME和SHFE等期货交易所交易。WTI、Brent和LBMA Gold Price等基准都以美元报价。

自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

1. 下列哪一项是大宗商品？

A 一个设计师品牌手提包
B 一部智能手机
C 一吨标准等级的铜
D 一家名店的面包

2. 大宗商品具有可替代性，这是什么意思？

A 它们的价格从不变化
B 同一等级的一单位可以替换另一单位，价值没有差别
C 只有政府才能交易它们
D 它们很快就会变质

3. 金价为每盎司$4,000。David卖出一根来自某家精炼商的1盎司金条，Emma卖出一根来自另一家精炼商、纯度相同的1盎司金条。他们各得到多少？

A David得到更多，因为他的精炼商规模更大
B Emma得到更多，因为她的金条更新
C 两人都得到约$4,000，扣除少量交易商费用
D 取决于黄金是在哪个国家开采的

4. 为什么原油价格上涨10%，加油站的油价通常不会正好上涨10%？

A 因为加油站不理会油价
B 因为加油站的油价还包括炼油、运输、税费和利润
C 因为燃油不是用石油做的
D 因为各地政府都固定燃油价格

5. 为什么大宗商品价格会如此剧烈地波动?

A 因为供给往往无法迅速调整，所以供求之间的小缺口也会产生很大影响

B 因为交易所随机设定价格

C 因为大宗商品没有买家

D 因为价格一年只变化一次

6. 在2026年9月的报告中，IEA对2026年全球石油需求的预期是什么?

A 每日增加570万桶

B 完全不变

C 每日减少250万桶

D 每日增加1.007亿桶

7. 哪个交易所是铜、铝和锌等工业金属的主要市场?

A 伦敦金属交易所（LME）

B 纽约证券交易所

C 芝加哥期权交易所

D 韩国交易所

8. 什么是金衡盎司?

A 石油的计量单位，等于42美制加仑

B 贵金属的计量单位，约31.1克

C 玉米的计量单位，等于1蒲式耳

D 吨的另一种说法

答案与解释

1 C

一吨标准等级的铜

标准等级的铜是一种原材料，以大批量出售，只有一个市场价格。其他几项都是有品牌的成品，价格取决于品牌和设计。

2 B

同一等级的一单位可以替换另一单位，价值没有差别

可替代性就是可以互换。一根标准纯度的金条，无论由谁开采，价值都一样，所以每种大宗商品只有一个市场价格。

3 C

两人都得到约$4,000，扣除少量交易商费用

两根金条里的黄金完全相同，所以都按市场价格卖出。没有人会为金条上的名字多付钱。

4 B

因为加油站的油价还包括炼油、运输、税费和利润

原油只是链条中的第一项成本。加油站的油价还包括炼油、运输、仓储、税费和利润，所以油价的变动只会部分传导，而且往往有滞后。

5 A

因为供给往往无法迅速调整，所以供求之间的小缺口也会产生很大影响

一座新矿山可能需要数年才能建成，大多数农作物一年只收获一次。当供给无法迅速调整时，即使是很小的失衡也可能让价格大幅波动。

6 C

每日减少250万桶

IEA预计，由于高企的燃油价格抑制了消费，需求将减少每日250万桶；同时预计供应为每日1.007亿桶，比2025年减少570万桶。

7 A

伦敦金属交易所（LME）

位于伦敦的LME是全球工业金属的主要市场。CME Group旗下的COMEX和上海期货交易所也交易铜。

8 B

贵金属的计量单位，约31.1克

黄金、白银、铂金和钯金都按金衡盎司计价，约31.1克。石油按桶计价，每桶42美制加仑；玉米按蒲式耳计价。

资料来源

- IEA，《石油市场报告》，2026年9月: https://www.iea.org/reports/oil-market-report-september-2026
- IEA，《石油市场报告》，2026年8月: https://iea.org/reports/oil-market-report-august-2026
- 世界黄金协会，《黄金需求趋势：2025年全年》: https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2025

- CME Group，2025年年度日均成交量创纪录，达2,810万份合约（2026年1月5日）：https://investor.cmegroup.com/node/54821
- 美国能源信息署（EIA），石油与石油产品详解: https://www.eia.gov/energyexplained/oil-and-petroleum-products/

Market Talks

继续学习

下一课：第2课
四大板块

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的大宗商品课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

教育中心
从基本原理到高级主题的课程

市场分析
主要市场的技术面与基本面分析

报告
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。