



国元总量

每日一图

从铜油比看大宗商品周期转弱

铜油轮动见顶的时间敞口一般伴随着铜油比的回落，背后的逻辑可以从微观和宏观两个角度分析。从微观商品层面，原油的供需弹性弱于铜具体表现为原油隐含供应端的权重更高，因此在工业金属价格拐点已经出现之后，原油受制于供应问题以及产业链下游生态的复杂性，价格表现更显“钝感”；而从宏观层面上看，铜价隐含商品需求的含义表现为与全球经济景气高度拟合，而油价对通胀的推升更为显著。历史经验上看，铜油比指标破80后商品周期下行概率显著提升。

— 铜油比 — CRB现货指数 (右轴)



资料来源：wind，国元证券研究所

致我们
深爱的
债券市场



杨为敦 总量团队负责人

执业证书编号：S0020521060001

免责声明：本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。网址：www.gyzq.com.cn