

工业大宗商品：在市场回调背景下，仍有少量利基市场受益于超级周期

摘要

从 2021 年 3 月至 2022 年 3 月，铝、锌、铅、镍和铜等工业金属价格纷纷飞速上涨，涨幅从两位百分数到一倍不等，但到了 2022 年二季度，这些工业金属回吐了部分此前的涨幅（参见下页图表 A）。这背后的主要原因是人们对增长的担忧，因为通胀率不断攀升，各国央行至少在短期内还将持续奉行紧缩的货币政策，而且也担心俄罗斯与乌克兰之间的军事冲突有长期化趋势。

2020 年，俄罗斯的石油及其他液化石油气产量位列全球第三，干天然气产量位列全球第二，此外，俄罗斯也是小麦等大宗商品的主要产地。而且，乌克兰与俄罗斯合计占全球小麦出口量的 25% 以上。这些大宗商品的供应中断部分程度上不仅导致了欧洲价格上涨，也影响了世界许多国家和地区。2022 年 6 月，欧洲的年通胀率达到了 8.6% 的历史峰值，而去年同期仅为 1.9%。

2022 年二季度价格在短时间内迅速回落，几周内的降幅就达到了 20% 至 30% 之间。此次大跌是自 2008 年全球金融危机以来最严重的一次。不过，在我们看来，从中长期的供需平衡关系来看，此次回调只是暂时的。工业金属的储量不是取之不竭的。相反，随着地球人口越来越多等因素，需求的增长却是永无止境的，根据联合国的预计，到 2030 年，全球人口将从目前的约 77 亿增长至 85 亿，到 2050 年，将达到 97 亿。

即使整体大宗商品市场近期前景趋缓，但仍有不少亮点，即用途广泛的锆石和必不可少的原油和天然气。锆石价格即使是在 2022 年二季度和 7 月份前三周仍保持上行趋势。原油和天然气价格确实下滑，但时间要更晚（在 2022 年 6 月，而不是 4 月），而且跌幅更小。

总而言之，我们认为锆石、原油和天然气价格的坚挺将持续受到其强劲基本面的支撑。

- 对于锆石来说，价格将持续走强是受到供应不足的支撑，因为缺少高储量的新发现，以及部分现有矿床尚未投产。例如，Astron Corporation Limited (ASX: ATR) 旗下的 Donald Mineral Sands 项目仍处于评估和开发阶段¹。从供需平衡中的需求面看，新应用预计将成为新的驱动力。例如，锆石衍生品——轻薄又坚固的陶瓷可用于智能手机的外壳材料，能够提高耐用性，加强信号，而且数据下载速度更快，还能够无线充电²。

¹ Astron 2022 年 5 月 2 日发布的截至 2022 年 3 月 31 日的季度快报

² <https://www.theassay.com/articles/analysis/zircon-in-hot-demand-as-a-key-tech-material/>

重要披露

赛德思投资有限公司（以下简称“赛德思”）与赛德思所发布研究报告中所指的公司存在或者争取实现业务往来。投资者不应视本报告为做出投资决策的唯一参考因素。

如需其他信息，请发送邮件至 information@cedrusinvestments.com

本报告由赛德思撰写，仅供参考之用，并不旨在或构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其他金融工具的邀请或保证。本报告所载内容是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该信息的准确性、及时性或完整性。本报告所载内容和观点可能与客户阅读本报告时的情形不一致。本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知给客户。除非另行说明，所有上述观点（包括估算和预测）均来自本公司的研究部门，可在不发出通知的情形下随时更改。

当相关规定或使用目的违反了政府机关、监管部门、自我管理组织、清算组织、或赛德思未获授权提供信息地区的适用法律、法规和规定，本报告提供的信息并不旨在，且不应由任何个人或实体用于任何司法目的。

本报告并未考虑到收到本报告的任何特定公司的特别投资目的、财务状况或特殊需要。在根据本报告中的相关信息做出投资决策前，读者应考虑是否符合其特殊情况，同时根据其自身的投资需要与目标获取专业的建议。本报告涉及的证券投资价值及带来的收益可能会波动，投资者可能面临投资亏损。过往的表现对未来的业绩并不具备指示作用。未来的回报无法保证，投资者可能会损失本金。

撰写本报告的分析师及其家属均不是本报告中所指公司的员工、董事或顾问委员会成员。本报告中所指公司并无人员在赛德思或附属公司董事会任职。撰写本报告的分析师的报酬由高级管理层全权决定。赛德思并不进行证券直接交易；同时赛德思的研究分析师被禁止拥有其研究报告涉及的证券。

赛德思从事投资银行业务。赛德思拥有证券的自营业务；但赛德思的研究分析师不得持有其发布的研究报告的证券。

赛德思投资 2022 年版权所有。保留一切权利。未经授权不得使用或披露。