

矿砂产业：供应高度集中、定价原则明晰、增长前景明朗；精选行业参与者是有说服力的投资案例

摘要

重砂矿物 (heavy mineral sands 或 “HMS”) 是采矿业和地质文献常用的术语。重砂矿物指包含具有经济价值的致密矿物的沿海多层沉积物。提取自沿海矿床的重砂矿物通常包含钛、锆和稀土元素等，**在消费品和工业领域被广泛应用**，例如墙砖、地砖和洁具，金属铸造¹和集成电路生产，油漆、油墨等颜料、日常电子制品和国防产品等。

锆石和钛矿物是矿砂矿床的主要产品，两者广泛应用于上述生活常见品，并且形成了价值数十亿美元的价值链。在所有重砂矿物中，锆石的市场价值最高，目前达 1,300 美元/吨以上。因此，锆石以及金红石和钛铁矿等天然钛原料共同决定了矿砂矿开采的经济价值。

整体矿砂行业的前景是十分强势的，尤以锆石市场为甚，主要动力来自持续需求的预期以及多地区的全方位应用。具体增长因素包括：

- 1) **以中国及印度为主的全球城市化加深**。根据麦肯锡全球研究所 (McKinsey Global Institute) 最近一项调查的数据显示，2025 年中国与印度的城市人口分别增加 4 亿和 2.15 亿。
- 2) **中美贸易紧张局势给锆化学品产业带来的负面影响较小**，原因在于锆化学品的相关应用集中在电子、光纤、水处理等高科技领域，其消费市场情况较为特殊；
- 3) 基于锆石的特性，许多应用领域目前**没有完美的替代品**，例如高熔点及导热系数、高温化学稳定性等；
- 4) **锆石及其衍生物**在多个领域的开发将**出现大量普及创新应用**，例如探索纳米材料和纳米结构的优势，有望在未来数十年内成为**推动技术发展更重要的动力之一**。

陶瓷业是锆石最大的终端市场（锆遮光剂与锆粉），铸造和耐火材料行业紧随其后。具体来看陶瓷业消耗了全球近 54% 的锆石产品，铸造和耐火材料的占比分别为 14% 左右和 11-14% 之间。剩余约 20% 的产品主要用于医疗植入物、氧化锆与锆化学品（应用于颜料、电子产品、催化剂、光纤、水处理等）、锆金属提取（用于耐蚀合金、核反应堆堆芯和棒）。

另一方面，颜料占据了全球二氧化钛消耗量的约 90%。

¹ 生产金属铸造品的工厂。金属熔化为液体后将其倾倒入模具，在金属冷却成形后，将模具移除。该类工厂可生产集成电路

重要信息披露

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。

仅供私下传阅。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。

本报告提供的信息在以下地区下不得提供予被任何个人或实体成为其所使用：一，提供或使用该信息违反其政府机关、监管部门、自律组织、清算组织规定的适用法律、法规及规定的地区；二，赛德思未获授权提供信息的地区。

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及其关联公司的董事会任职。撰写本报告的分析师的报酬由高级管理层全权决定。分析师的报酬不基于投资银行业务的收入；但是可能与赛德思投资银行、销售和交易业务的整体收入状况相关。

赛德思从事投资银行业务。赛德思参与证券的报销，同时赛德思的研究分析师不得拥有其研究报告涉及的证券。

赛德思投资 2020 版权所有。保留一切权利。未经授权不得使用或披露。