

矿砂行业：在“澳英美联盟”交易模式下的赢家与输家

摘要

2021年9月，澳大利亚、美国与英国发布了关于印度太平洋地区的新三方安全协议，宣告成立“澳英美联盟”（“AUKUS”），根据该协议，澳大利亚将获得美国的核动力潜艇技术，这使得澳大利亚与其最大出口国中国的关系进一步恶化。中国认为该协议是澳大利亚严重破坏地区和平与稳定的另一佐证、加剧军备竞赛，并对“一带一路”战略等中国利益构成愈发严重的军事威胁。

目前，中国针对煤炭、木材、葡萄酒、牛肉、海产品和大麦等澳大利亚商品加征高额进口关税并实施了许多限制。未来可能还会有更多商品受到波及。因此，**中国从澳大利亚进口的矿砂也可能有被影响的风险**。在“澳英美联盟”宣布后的第二天，即2021年9月17日，在澳大利亚上市的全球著名矿砂生产商 Iluka Resources（简称“iluka”，股票代码 ILU AU）的股价单日跌幅就超过了9%，反映了该协议的潜在的负面影响。

澳大利亚与其主要的贸易伙伴中国的地缘政治冲突愈演愈烈，本国经济也因报复性措施而受到较大冲击，澳大利亚看起来已经失去了政治稳定的标志。相形之下，一些传统新兴市场想方设法避免卷入敏感的地缘政治问题，确保了本国国际贸易和经济增长的稳定性。

虽然澳大利亚与南非等国传统上是矿砂生产和出口大国，但近年来**这些国家都遭遇了产量增长停滞甚至下滑的问题**。相反，最近几年，**一些新出现的矿砂资源丰富的国家产量则快速增长**。尤其是印度尼西亚（以下简称印尼），由于其**锆石成分含量非常高**，而且年产量增速快，正成为越来越受中国终端用户欢迎的优质及稳定的锆石供应源。

上述趋势的变化已经反映在印尼和澳大利亚锆石价格中。过去几个月，澳大利亚锆石价低于印尼锆石价，2021年7月末**锆英砂澳大利亚 Zr(Hf) 66% 中国港口价**达到 1,865 美元/吨的历史高位，**然后下跌 2.7% 至目前 1,815 美元/吨**。与此同时，**锆英砂印尼 Zr(Hf) 66% 中国到岸价格**（成本加保险和运费）在2021年9月初实现 2,435 美元/吨历史新高，目前回落 2.9% 到 2,365 美元/吨。**同期**（2021年7月末至2021年10月20日），**印尼锆石价格上涨 13.4%**。

随着澳大利亚与中国的贸易摩擦日渐升级，加上南非产能受制等因素，印尼锆石势头上扬，议价能力更高，也随之获得更高的价格。**我们认为锆石价格在我们预测期间内将继续上行，2024年将达到 2,500 美元/吨**，较我们预测 2021年价格 2,000 美元/吨上浮 25%。

重要信息披露

股权与利益冲突披露

- 赛德思投资有限公司（以下简称“赛德思”）当前将 PYX Resources Limited 纳入研究范围中，并给予增持评级。
- Thomas Kenny、杨铮和其余全体研究团队及其家属均不持有 PYX Resources Limited 普通股。

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，赛德思不一定投资本报告所指的公司，可能为本报告所指的公司提供投资银行业务服务。因此投资者应了解公司可能存在影响到本报告客观性的利益冲突。赛德思会在报告中指出这些公司。投资者不应视本报告为做出投资决策的唯一参考因素。特别对 PYX Resources Limited 来说，赛德思不直接持有任何其股份，但只通过“赛德思投资代理人”的名义以托管人的身分替其客户持有 PYX Resources Limited 的股份。

赛德思将或已经从 PYX Resources Limited 获取过去 12 个月的提供投资银行服务的报酬。

赛德思将或已经从 PYX Resources Limited 获取过去 12 个月的报酬。

分析师担保

Thomas Kenny 博士和杨铮在此证明本研究报告中涉及的观点真实地反映了对于本报告中所指公司及其证券的个人观点。并证明其从未且将不会收取任何直接或间接的报酬，以换取本报告中表述的特别观点。

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

仅作私人传阅之用。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。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。

赛德思投资 2021 年版权所有。保留一切权利。未经授权不得使用或披露。