



2020 年 12 月 21 日

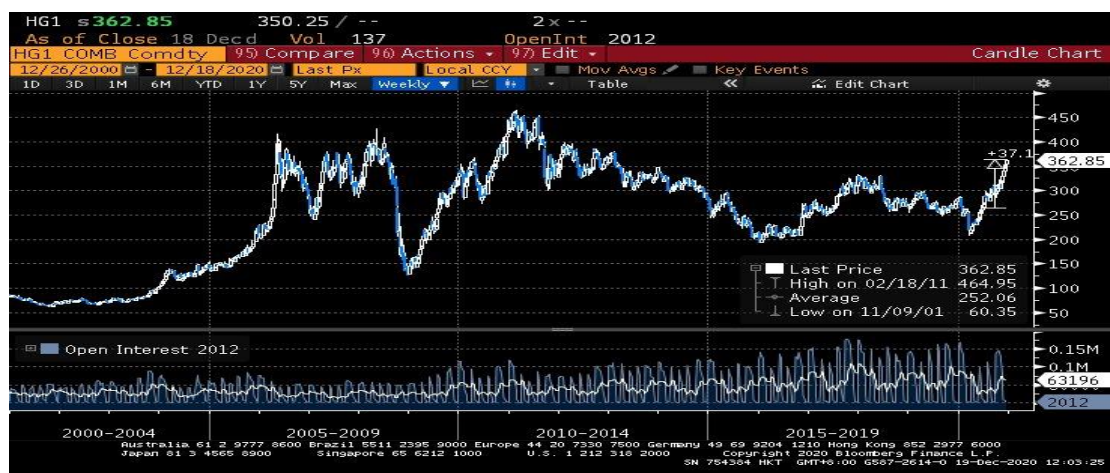
在过去几个月，部分工业用商品价格录得大幅走高，但要小心走高的情况在明年第一季或第一季后可能会完结

在过去几个月，部分工业用商品，如铜、铁等，受到市场预期需求因政府大搞基建而很可能大幅上升所刺激，价格录得十分大幅度的上升。

自今年中开始，

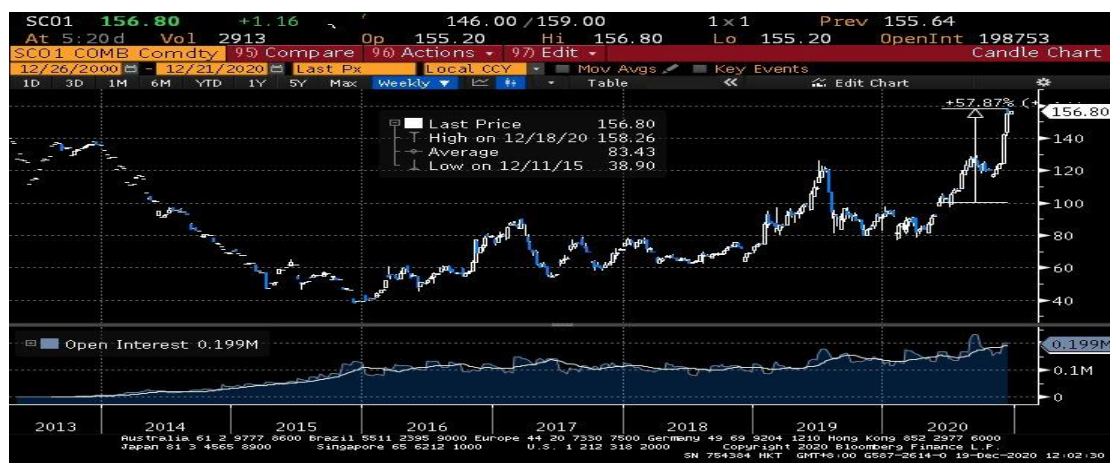
- 铜价上升了约 40%，已创近六年高位；
- 铁矿石价格上升了约 60%，已是彭博自 2013 年有记录以来的最高位。

铜价：自年中起已录得约 40% 的升幅



数据源：彭博

铁矿石价格：自年中起已录得约 60% 的升幅



数据源：彭博

对于已买入、或正想在高位追入的投资者，我们认为要注意

- 我们相信近日部分商品价格的上升只是一个短期性的升浪；
- 这些商品价格的上升主要是受到市场认为政府会大力推动基建投资去刺激经济，但这预期能否最终成真？或有多少能成真？

我们相信中国政府会、其他国家的政府都会增加基建投资去刺激经济

但问题在于是否足够令这些已处于历史高位的商品，在现水平再录得可持续和大幅的上升？

- 我们相信中国政府会增加基建投资，但相信不会大幅增加：
 - 因为在吸取了 2009 年推出四万亿政策所带来巨大后遗症的教训后，现时中国政府已不会盲目地大水猛灌去刺激经济。所以，中国政府是会增加基建投资，但相信增加的规模并不会很巨大！
- 至于美国、欧洲、以至其他新兴国家，相信大部分国家均无能为力：
 - 因为在疫情大损它们政府的财政后，相信以上国家和地区已没有太多的财政实力，可以去大搞基建投资？(举例来说，四年前，特朗普亦在总统竞选中提出要大力投资基建，但四年过后，美国政府有否大幅增加对基建的投入？相信不是特朗普不想，而是美国政府根本没有多余的经费去支持大量的基建投入！)

另一个要注意的地方，是大部分商品并没有出现结构性的供应不足

另一个需要小心的，是大部分这些商品，都没有供应不足的问题存在。即使部分商品近日有供应问题存在，相信都只是因为受到疫情所影响，令生产出现短暂的受阻或停顿(或受到政治因素所影响，如限制进口等)。但这些因素预期并不会持久，或不会足以对商品价格带来持续多年的上升！

为甚么我们认为没有供应不足的问题？

理由很简单，因为在疫情发生前，大部分这些商品价格都是处于横行、甚至是下跌周期。就以铜价为例，在疫情发生前，铜价在 2018 年和 2019 年都持续录得下跌。如果这些商品真的出现结构性供应不足，这些商品价格在疫情发生前就应该处于上升周期、而不是处于横行、甚至是下跌周期了！

总结

如果不是需求有持续的上升？或如果不是供应出现结构性的不足？

这些商品价格现时已处于近五年、甚至更长时间的高位了，还有甚么足够的原因支持它们在现水平

再录得“长线”的“大幅”上升？

重要告示及豁免责任声明:

此文件为资产管理集团有限公司的财产。本文中所载之任何数据仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。资产管理集团致力确保在本文中所提供数据的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由于任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基于一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。资产管理集团保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由于汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至 info@asset-mg.com 与我们联系。

资产管理集团有限公司

香港干诺道西一一八号四十楼零二室

电话: (852) 3970 9595 传真: (852) 3107 0932