

## 戰事有利商品上游供應商或「一條龍」企業股份

俄羅斯不但是全球能源供應大國，在其他商品領域俄烏都佔有非常重要的份額。俄烏金屬出口中以鎳、鐵、銅、鋁及鋅為主，貴金屬主要是鈀金、鉑金及黃金。俄羅斯向歐美實施反制裁，而歐美短期內難以補充缺口，刺激金屬及能源價格上升。

標普高盛商品綜合指數由年初起拾級而上，帶動 MSCI 世界能源指數外，其他商品分類指數包括金屬及礦業指數與原料指數皆受惠商品價格而上升。過去 20 年數據，4 項指數的相關性頗高。預期短期內制裁不會停止，全球大型能源及金屬企業將搶奪騰出的份額，有利未來盈利表現，支持股價造好。

俄烏佔全球小麥及玉米出口分別約 30%及 14%，兩項農產品皆是主食，亦是副食品及加工食品的材料。更甚是化肥供應佔約 23%，直接影響全球農業產量。戰事把烏克蘭境內打得稀巴爛，聯合國預計有約 300 萬人已逃向別國，不論土地及勞動力都不能瞬間恢復。而且俄羅斯有意把盧布貿易結算由能源延伸至其他商品，預期農產品價格將是下一個飆升的商品領域，影響由源頭到其他食品生產線。

聯合國世界糧食計劃署提供的世界食品價格指數現處於 20 年高位。除了 2011 至 2015 年間，它與標普農產品商業生產商指數走勢十分相近，尤其 2016 年後走勢近乎一致。比較 MSCI 世界能源、金屬及原料指數表現，年初至今上升約 25%至 31%，但標普農產品商業生產商指數只上升約 18%，預期農業上游企業將受惠全球供應短缺，相關股份「追落後」的機會趨升。

俄烏戰事除了減少全球商品供應，亦間接令緊張的供應鏈進一步繃緊。制裁加速去全球化進程，生產效率下降影響供應總量。能源價格推升運輸成本，減低長途運輸服務及選擇較慢但節能的方式，窒礙物流。紐約聯儲銀行供應鏈壓力指數由疫情起至今持續上升，現處於 20 年高位徘徊，過去表現與標普全球天然資源(包括能源、金屬、農產品企業)及晨星全球天然資源上游業務(包括工業及貴金屬、水資源、木材、農作物及能源類存有、管理及生產業務為主的企業)指數相關性偏高。相信商品價格外，短期供應鏈繃緊都為上游業務股價添力。當然，擁有全線上/中/下游業務的企業，在成本轉移及定價上有優勢，是受戰事影響較少中不錯的選擇。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

\*\*\*\*\*

#### 重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。