



Investing for a world of change



夏喬治
投資組合經理

商品投資：風眼之中

商品市場由哪些因素主導？

我們可以從「宏觀對比微觀」的角度來審視：宏觀經濟前景未見樂觀，全球經濟衰退、需求減少及商品去庫存均令人憂慮。不過，從微觀來說（即特定於天然資源市場），新冠疫情及俄烏戰爭先後導致供應嚴重中斷。雖然多種商品的供應緊張，但投資者亦對需求前景感到憂慮。

能源在過去一年表現優秀。您對這個行業有何見解？

烏克蘭戰爭支持石油、天然氣及其他能源商品的價格，買家爭相在北半球冬季來臨之前確保獲得供應來源。天氣情況將決定庫存是否充裕或過多。如果冬季氣候溫和，能源價格將顯著下跌。然而，從兩年的較長線角度來說，全球能源供應仍然甚為短缺。若油價下跌，美國可能補充戰略石油儲備，因此我們認為石油市場形成了價格下限。我們預期能源公司仍能締造相當可觀的現金流，即使油價降至每桶40或50美元的水平亦然。

工業金屬的情況如何？

需求存在大量不確定因素，特別是中國經濟能否復甦方面。然而，銅市場相當緊張。由於庫存偏低，一旦需求回升，將難以取得充足的銅材。中國的鋁材供應增加，令庫存處於較高水平，價格因此疲弱。不過，俄羅斯的鋁材供應前景未明，而西方國家的冶煉廠亦因能源價格高企而停產，意味著全球市場目前處於供求平衡並趨向短缺的狀況。簡單來說，這是個非常不確定的時期。我認為如果有跡象顯示需求上升或去庫存的情況暫停，部分工業金屬市場有頗大機會復甦。

黃金前景如何？

美元轉強削弱黃金價格，具體來說是導致以美元計價的金價走弱；由於美元持續強勁，以大部分其他貨幣計算，黃金價格接近高位。不過，大多數其他資產類別亦疲弱，因此黃金市場並無出現大舉撤資的情況。我認為黃金現時的上行風險遠高於下行風險。所投資的黃金生產公司的股票在2022年遭大幅拋售，我認為它們現時的估值吸引，而黃金可望在2023年顯著反彈。

整體來說，您對2023年的商品前景有何展望？

能源商品在過去一年顯著造好後，投資者面對一個問題：他們應側重於農業商品，抑或為金屬市場復甦作好準備。經濟環境相當波動，存在大量宏觀不確定因素。儘管未來數月的市場可能未見樂觀，但我認為商品投資者將會非常期待未來五年的市場表現。能源轉型將帶來大量投資機會，帶動不同金屬和其他商品的結構性需求。長遠來說，我看好商品前景的程度超越多年以來的水平。

一般風險。所有的投資均涉及資本損失的風險。投資價值及任何由此而來的收入，均可跌亦可升，並可能會受到利率變化、貨幣波動、一般市場情況和其他政治、社會及經濟發展，以及投資策略所投資的資產特定相關因素的影響。若任何貨幣有別於投資者的本國貨幣，回報可能受貨幣波動的影響而增加或減少。過往表現並非將來表現的可靠指標。如發生環境、社會或管治相關的風險事件或因素，可能會對投資價值造成負面影響。

特定風險。**股票投資：**股票（例如：股份）價值和股票相關的投資可能因應公司利潤、未來前景及一般市場因素而有所不同。若公司出現違約情況（例如：破產），其股權持有人在取回該公司財務付款的排名將位列最後。**商品相關投資：**商品價格可極度波動，可能會造成損失。**新興市場（包括中國）：**此等市場由於在法律、政治、經濟或其他系統上發展較落後，因此，相對發展較完善的市場會有較高的財務損失風險。

重要資訊

本通訊的內容僅供已具備金融市場知識的讀者參閱。

本通訊僅視為一般資訊。本文件中的任何內容均不應視為簽訂任何合同、投資意見、任何類型的建議、招攬客戶，或投資於任何特定策略、證券、衍生工具或投資產品的要約。本文件的資訊可能會討論一般的市場活動或行業趨勢，不擬作為預測、研究或投資建議的憑據。本文件提供的經濟及市場觀點反映晉達資產管理截至所示日期的判斷，可能會隨時更改，恕不另行通知。所表達的觀點及意見將會受利率及一般市場情況轉變，以及其他政治、社會及經濟發展的影響。概不保證所表達的觀點及意見正確無誤，可能未能反映整個晉達資產管理的觀點，按不同的投資目標可能會表達不同的觀點。儘管我們認為來自外部的任何資訊均為可靠的，但我們並未對其作出獨立審核，因此我們不能保證其準確性或完整性。晉達資產管理的內部資料可能未經審核。晉達資產管理未有提供法律或稅務建議。閣下應自行決定是否信任本文件所載之資訊。投資者在作出任何投資之前，應諮詢其法律、稅務及財務顧問。過往表現不應被視為將來表現的指標。投資涉及風險；可能產生損失。

除非另有授權，否則未經晉達資產管理事先書面同意，不得將本文件資訊顯示、複製、傳送或以其他方式提供給任何第三方。©2022年Ninety One。版權所有。由Ninety One發行，2022年11月。

澳洲

Level 28 Suite 3, Chifley Tower
2 Chifley Square
Sydney, NSW 2000
電話：+61 2 9160 8400
australia@ninetyone.com

波扎那

Plot 64511, Unit 5
Fairgrounds, Gaborone
電話：+267 318 0112
botswanaclientservice@ninetyone.com

海峽群島

PO Box 250, St Peter Port
Guernsey, GY1 3QH
電話：+44 (0)1481 710 404
enquiries@ninetyone.com

德國

Bockenheimer Landstraße 23
60325 Frankfurt am Main
電話：+49 (0)69 7158 5900
deutschland@ninetyone.com

香港

香港金鐘道88號
太古廣場一座
12樓1201-1206室
電話：+852 2861 6888
hongkong@ninetyone.com

盧森堡

2-4, Avenue Marie-Thérèse
L-2132 Luxembourg
電話：+352 28 12 77 20
enquiries@ninetyone.com

納米比亞

Am Weinberg Estate
Winterhoek Building
1st Floor, West Office
13 Jan Jonker Avenue
Windhoek
電話：+264 (61) 389 500
namibia@ninetyone.com

新加坡

138 Market Street
CapitaGreen #27-02
Singapore 048946
電話：+65 6653 5550
singapore@ninetyone.com

南非

36 Hans Strijdom Avenue
Foreshore, Cape Town 8001
電話：+27 (0)21 901 1000
enquiries@ninetyone.com

瑞典

Västra Trädgårdsgatan 15, 111 53
Stockholm
電話：+46 8 502 438 20
enquiries@ninetyone.com

瑞士

Dufourstrasse 49
8008 Zurich
電話：+41 44 262 00 44
enquiries@ninetyone.com

英國

55 Gresham Street
London, EC2V 7EL
電話：+44 (0)20 3938 1900
enquiries@ninetyone.com

美國

Park Avenue Tower, 65 East 55th Street
New York, 10022
美國免費電話：+1 800 434 5623
usa@ninetyone.com

—

www.ninetyone.com

電話內容可能會被錄音，以作為培訓、監控及監管之用，並確認投資者的指示。