# 俄乌冲突对钨制品市场与价格的影响

# IMPACTS OF RUSSIA-UKRAINE CONFLICT ON TUNGSTEN MARKET & PRICE

DR. HANNS
©CHINATUNGSTEN ONLINE
XIAMEN CHINA, MAR.16,2022
韩斯疆博士
中钨在线® 中钨智造®
中国厦门 2022.03.16
www.ctia.com.cn

Copyright© 2021 All Rights Reserved

# 著作版权、法律责任声明

■本文作者对本文所涉及政治、军事事件、人物等持中立态度；所涉及经济概念、事件、现象描述仅为了说明钨制品市场相关性及其影响，理论使用、论证未必正确，亦不代表作者立场。如有错漏及与读者立场不同，敬请理解。

■囿于知识和能力，错漏在所难免；如有发现任何问题，请及时联系，任何斧正无任欢迎。

■除非无法确认，我们都已标明作者及出处，如有侵权烦请告知我们，我们会立即删除并在此表示歉意。

■本文所有信息由中钨在线®/中钨智造®韩斯疆博士及其团队编写。未经中钨在线/中钨智造及韩斯疆博士授权，不得对文件所载内容进行使用、披露、分发或变更。尽管我们努力提供可靠、准确和完整的信息，但我们无法保证此类信息的准确性或完整性，本文作者对任何错误或遗漏不承担任何责任亦没有义务补充、修订或更正文中的任何信息。本文中提供的信息仅供参考，不应被视为投资说明书、购买或出售任何投资的招揽文件、或作为参与任何特定交易策略的推荐。本文也不得用作任何投资决策的依据，或作为道德、法律依据或证据。无论是否已在本文片中明确或隐含地描述，本文不附带任何形式的担保。中钨在线/中钨智造及韩斯疆博士对使用本文相关信息造成的任何利润或损失概不负责。

■本文英文版本由百度自动翻译工具翻译，本网站、中文作者均无法对其准确性负责。

■如有需要我们的中文和/或英文版本，欢迎直接发邮件索取。

©中钨在线科技有限公司
©中钨智造科技有限公司
韩斯疆博士
中钨在线® 中钨智造®
中国厦门 2022.03.16
www.ctia.com.cn

## LEGAL LIABILITY STATEMENT

■The author holds a neutral attitude towards the any political events and military issues involved in this paper. The description of the person(s), company(ies) and events involved are only to explain the economic phenomena related to the tungsten product market. The theories and facts may not be correct, nor does it represent the author's position. Please understand and forgive any mistakes, omissions and different positions from the readers.

■Unless it cannot be confirmed, we will indicate the author and source. If there is any infringement, please inform us, and we will delete it immediately and apologize.

■The information contained in this article is compiled & edited by Dr. Hanns and his team from China Tungsten Online (CTOMS). Any further reference, disclosure, distribution or editing is strictly restricted unless authorized by both Dr. Hanns and CTOMS. Although we endeavor to provide reliable, accurate and complete information, there can't be guaranteed that such information is accurate or complete and CTOMS assumes no responsibility for any errors or omissions. CTOMS is not obligated to supplement, amend, or correct any information in it. The information provided in it is for reference only and should not be construed as a prospectus; a solicitation to buy or sell any investment; or any other recommendation to participate in any particular trading strategy. Neither shall it be used as a basis for making any investment decision; or as a moral, liable or legal basis or evidence, nor is it accompanied by any form of guarantee, whether it has been explicitly or implicitly described in. CTOMS is not responsible for any profit or loss associated with using information.

■The English Version of this article is translated from Chinese Version by Baidu.com's automatic translation tool. Neither the website nor the author of the Chinese text can be responsible for its accuracy.

■Any requiring of the Chinese and/or English version of this paper may send us an email for it directly.

DR. HANNS
©CHINATUNGSTEN ONLINE
XIAMEN CHINA, MAR.16,2022
www.ctia.com.cm
ceo@tungsten.com.cn

Copyright© 2021 All Rights Reserved

## COPYRIGHT

■This article only briefly describes the theory and market factors, holds a neutral view on market and price changes, and is not responsible for any or misleading to the market.
■This article was originally created by China Tungsten Online (中钨在线®).Mistakes and omissions are inevitable. If you find anything, please don't hesitate to contact us at any time.
■There's any reference or excerpt of any copyrighted information in this article, please make a statement or claim, and the author will correct it immediately.
■All rights reserved by China Tungsten Online (CTOMS)
■Any use of any content and form must be authorized in writing by Dr. Hanns.
■For more detailed market information, data and analysis, please contact the author directly through email at sales@chinatungsten.com.

DR. HANNS
©CHINATUNGSTEN ONLINE
XIAMEN CHINA, MAR.16,2022
www.ctia.com.cm
ceo@tungsten.com.cn

# 作者简介

厦门中钨在线科技有限公司，简称“中钨在线”，是中国第一家钨、钼、稀土行业的电子商务公司，1997 年 9 月以我国第一家顶级钨制品网站 www.chinatungsten.com 为基础在厦门设立。中钨在线以其在钨钼制品领域几十年积累的信息数据和专业经验为基础的设计、制造，卓越的商业信誉和优质服务闻名全球业界，使其成为钨钼稀土，特别是钨化学品、金属钨、硬质合金、高比重合金、钼及钼合金领域的最佳综合应用解决方案提供商。

自 2000 年起中钨在线以 www.ctia.com.cn 为基础创建了超过 100 万个钨、钼、稀土新闻、价格、市场调查分析的网页；2013 年以来，以“中钨在线”为名的公司微信公众号制作了近 20000 条微信信息送达近五万名订阅者，该公众号已成为公认的全球最权威、最全面的钨钼行业、产品价格与市场中英文即时信息源。中钨在线的网站和微信获得了在业界首屈一指的上亿人次的访问量。

中钨在线的主要产品业务是与客户共同完成产程性能、定型、尺寸公差的研发设计和定制，并为客户提供配套的加工、改制、包装、文件和交运等综合集成服务。在过去的 20 年中，中钨在线为全球 10000 多家客户提供了超过 10 万种不同类型的钨、钼和稀土产品研发生产及后续服务；多年的经验和技术积累，也奠定了中钨在线客制化产品的柔性化和智能化制造集成能力和基础。中钨智造科技有限公司，简称“中钨智造”，是中钨在线为推进钨钼材料在工业互联网时代的设计制造集成化、智能化和柔性化而设立的子公司。

中钨在线的专业研究文章和报告由韩斯疆博士、专业分析师郑华女士及其团队撰写。韩斯疆博士是中钨在线主要的市场和技术研究的专家和主管，自 1990 年代初期开始从事钨钼制品的电子商务和国际贸易、硬质合金和高比重钨合金的生产制造，是有着 30 年多年经验，业内知名钨钼制品的电子商务、钨制品设计、加工和市场研究专家。郑华女士数年来一直来致力于钨制品市场的研究和社交媒体建设与推广，对钨制品市场与价格有极强的专业细腻和敏感性。

©厦门中钨在线科技有限公司
©厦门中钨智造科技有限公司
韩斯疆博士 ceo@tungsten.com.cn
中钨在线® 中钨智造® www.ctia.com.cn
中国 厦门

## BRIEF INTRODUCTION TO THE AUTHOR

As the 1st E-commerce company of Tungsten (W), Molybdenum (Mo), Rare Earth (RE) in China, China Tungsten Online Manu. & Sales (CTOMS) was founded in 1997 based on China's the 1st and top tungsten website www.chinatungsten.com. As its specialized design, professional manufacturing, excellent service and powerful information database, CTOMS is not only the most authoritative information source of Chinese and English information of W Mo and RE products globally, but also the best comprehensive application solution provider of W, Mo and RE, both chemical materials and machined products, such as tungsten oxide, metal, cemented carbide and heavy alloys.

CTOMS has been created more than 1 million web pages and WeChat information message of W, Mo and RE news, price and market research, analysis. The web news.chinatungsten.com, www.ctia.com.cn are the world's top index websites of tungsten which have received 1 billion visits from 1997.

The major business of CTOMS is to complete product design, R & D with customers and provide customers with processing and integration services. In the past 2 decades, it has provided more than 100,000 different types of W, Mo & RE products to more than 10,000 customers all over the world. Years experience and technology accumulation have laid a foundation for promoting the flexible and intelligent manufacturing of customized products.

The professional research articles and reports of CTOMS are written by Dr. Hanns, Miss Sunny Zheng, professional analyst and its marketing team. Dr. Hanns is an expert of the main market and technical research of CTOMS has been engaged in e-commerce and international trade of tungsten and molybdenum products, production and manufacturing of cemented carbide and high specific gravity tungsten alloy since the early 1990s. He is a well-known expert in e-commerce, tungsten product design, processing and Market Research of tungsten and molybdenum products in the industry with more than 30 years of experience. Miss Sunny has been committed to the research of tungsten market, creating and promoting CTOMS social media form many years. She has strong professional delicacy and sensitivity to tungsten products market and price.

DR. HANNS
©CHINATUNGSTEN ONLINE
XIAMEN CHINA, MAR.16,2022
www.ctia.com.cm
ceo@tungsten.com.cn

Copyright© 2021 All Rights Reserved

# 俄乌冲突对钨制品市场与价格的影响

# IMPACTS OF RUSSIA-UKRAINE CONFLICT ON TUNGSTEN MARKET & PRICE

## 第三部分 俄乌冲突背景下的钨制品价格动向

本文第一部分我们介绍了在俄乌冲突背景下作为重要战略物质的钨制品的军事用途的各个面向，进而阐明在地域局势紧张，战争阴云密布的情势下，钨制品的重要性；第二部分，我们则借助较早前的苏联和俄罗斯近年来钨资源开采、钨制品加工工业及其主要加工企业的概况，以便大致描述俄乌冲突的外溢效应对于钨制品的两个面向的影响，即（1）俄罗斯将严格限制自己的钨制品出口以满足本国军事需求；（2）俄罗斯可能尽量在国际市场采购钨制品以满足国内作为原料的钨资源需求和作为加工工具的钨制品需求。

但是，俄乌冲突真正给全球带来的冲击和对各类商品市场的影响却远非钨制品一项，战争和冲突所带来的供应中断、物资紧缺、物价上涨叠加需求增加等因素也可能进一步抬升钨制品的生产成本和价格。因此，**本文第三部分我们主要从影响钨制品成本与价格的通货膨胀的角度分析未来钨制品的市场走势与价格**。




硬质合金弹头部件

### 一、2022 钨制品价格上涨的基本逻辑

所谓钨制品的价格上涨，我们分析认为在目前的局势下，有三个层面的意涵：（1）供应短缺带来的价格上涨，这主要是由于俄乌冲突本身对钨制品的需求增加和全球供应造成的


Copyright© 2021 All Rights Reserved

电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com

临时性的短缺，这种性质的上涨可能会随着俄乌冲突局势缓和，战略储备和作战需求得到满足后，钨资源的价格应该会回归到较为正常水平，这是正常的市场价格机制所决定的；（2）发生因欧美等国货币超发带来通货膨胀致使钨制品价格的连续和不可逆转的上涨，这种情况在过去的 2021 年 7 月份之后我们已经亲眼所见，尽管有所回落但也确乎是难以逆转或回到从前了；（3）因通货膨胀或供应短缺造成的能源动力、辅助材料和人力资源等直接和间接的生产成本价格上涨带来的市场价格的抬升，这种价格上涨是最为实实在在和不可逆转，因为它直接抬高生产企业的盈亏临界点，这样的价格上升后基本上就会维持在既有的水平之上，否则企业就会停产惜售，待价而沽。




钨矿石

首先，上述三个影响钨制品价格的因素中，因俄乌冲突造成的钨制品供需失衡，短期内需求增加是确定无疑的，已经并将确定发生的事。并且这种需求的增加是刚性的，是不以市场价格高低而进行理性选择的。这一点我们在本文前面的部分已经进行了初步分析和阐述。

第二，美国的货币超发所带动的美国并波及全球的通货膨胀已经发生，其后续效果和余震将持续很长时间，并带动几乎所有的物价上涨，进而推动钨制品生产成本构成中的所有因素上升并促使其价格同步上升。本文第三部分我们将就通货膨胀和物价上涨的角度考察对钨制品的影响。

第三，根据历年来的统计数据和钨制品地理分布来看，全球 80%的钨制品由中国生产加工并向全球提供，所以中国的生产加工成本和价格完全可以反映全球钨制品的价格，并从源头侧地改变其成本的构成和价格基础。因此我们考察中国钨制品供需市场关系中的宏观政治经济环境、微观层面的价格构成因素的波动，综合考量钨制品价格在 2022 年的基本趋势是具有合理性和逻辑关系的。本文第四部分及后续内容，我们将对该部分进行详细的论证和说明。

Copyright© 2021 All Rights Reserved

## 二、俄乌冲突带来的商品供应紧张

俄罗斯作为全球面积最大的国家，横跨欧亚两洲，东北部隔白令海峡与美洲相望，北部环绕北极，广袤的土地蕴藏的资源价值自然是不可估量的，仅以近期全球大宗商品市场的动荡情况就可窥一斑，俄罗斯在天然气、石油、煤炭等能源材料，钢铁、钨、稀土、铝、铜、镍、钯等金属资源，以及小麦、玉米、油菜籽等粮食作物等方面，均有着在全球范围内难以被替代的雄厚资源实力与地位。因此，俄乌冲突下这些商品无疑会受到巨大冲击，其价格也会剧烈波动并呈大幅上涨之势。




### 1.贵金属、有色金属

#### 1.1 金

俄乌局势持续升级，市场避险情绪快速升温。截至 3 月 8 日，国际金价一度到达 2078 美元/盎司的高点。3 月 8 日，国际黄金价格再次上涨，盘中一度涨至 2078 美元/盎司的高点，日内涨幅超过 1%。与此同时，国内黄金价格同步跟涨，3 月 9 日，SHFE 黄金盘中一度涨至 420.74 元/克的高点。

#### 1.2 镍

俄罗斯是镍的主产国之一，且俄镍是沪镍的主要交割品牌，俄乌冲突升级，使其供应受到影响，镍价被抬高。据美国地质调查局（USGS）的初步估计，2021 年全球镍矿产量达到 270 万金属吨，其中俄罗斯产量达到 25 万金属吨左右，占全球总产量的 9.3%左右。俄罗斯的镍主要作为出口，主要出口地为欧洲地区，部分流入中国和美国市场。近期镍供不应求的情况依然存在，无论是从现货升水的角度，还是从 300 系不锈钢及

Copyright© 2021 All Rights Reserved

新能源汽车产销情况，镍的需求依然火热。因此我们认为俄乌局势或使得欧洲精炼镍供给偏紧，镍价将获得不小的支撑。

近期备受全球关注的青山实业与 LEM 价格数倍飙升的妖镍事件，最终导致了 LEM 和上期所暂停交易，LEM 近期将重开金属镍的期货交易，后续发展仍待我们继续观察。




### 1.3 铜

俄罗斯年出口铜及铜制品约 70 万吨左右，主要出口至欧美亚等地，其中欧洲占比近 35%，中国占比约 32%。俄罗斯年出口铜精矿 60 余吨，主要出口到亚洲与欧洲，其中近八成流入中国，欧洲占比不及 4%。欧美等国家对俄罗斯的制裁，可能会影响到俄铜的出口结构，欧洲的铜供应将面临更加紧张的就是，而对中国的精铜出口可能增加，不过由于战争对国际物流运输的冲击，中国铜制品的供应与价格也可能出现较大幅波动，并深刻中国这个世界工厂的工业产品的成本与价格，尤其是名声民生感受颇深的空调等电气和电器价格。

### 1.4 铝和锌

俄罗斯是世界第二大原铝生产国，2021 年俄铝产量约占全球原铝产量 6%。此外，俄罗斯也是全球最大的铝出口国，2019 年俄罗斯原铝、铝合金出口量分别为 190 万吨、84 万吨，占全球总贸易量的 17.4%和 6.9%，若美国对俄铝制裁事件重演，短期内全球铝锭供应将再次受到影响，加上俄乌冲突造成欧洲能源紧缺，欧洲冶炼厂或面临减产、关停的风险，对耗电量较高的铝和锌将产生极大的影响，价格或被推高。

不可忽视和确定发生的是，作为铝的生产和消费大国，中国一方面在坚定推行绿色生产和碳中和目标，并采取了极为严苛的限产措施控制大气污染，这将使中国产的钢铝等金属供应紧张且环保成本大幅提升，同时，由于中国国民收入已经接近中等发达国家水品，城市化达到了 65%以上的水平，因此对钢铁、铝铜等基础消费不仅大量增加，并且会产生虹吸效应，使全球价格因需求增加而不断上升。

Copyright© 2021 All Rights Reserved
ISO 9001-2015 认证号码: 00119 q31041r2s/3502
标准文件版本号 CTOXMQCD-MA-E/P 2022 版

www.chinatungsten.com
电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com



各种类型铝制品

**2.全球能源供给压力增加**

全球最重要三大原油生产国是美国、俄罗斯和沙特，俄罗斯原油产量约为 1100 万桶/日，约占全球原油产量的 11%。同时，欧洲天然气进口量中约 40%来自俄罗斯，俄乌战争爆发使原油和天然气价格大涨。布伦特原油 4 月合约向上突破 100 美元/桶，涨幅超 6%，欧洲天然气 TTF 涨幅超 30%，地缘政治溢价推升原油和天然气价格，预期短期能源价格的强势仍将持续。

作为世界能源大国，俄罗斯对外原油、天然气、煤炭等能源材料的供应链面临中断风险，将加剧全球通胀压力与原辅材料成本压力，增加钨冶炼企业的能源、劳动力等生产成本，与此同时，由电力不足引起的制造业生产与消费放缓，也可能降低传统工业领域合金等钨制品的需求。



石油开采


Copyright© 2021 All Rights Reserved

电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com

以全球能源消费占比 24.7%的天然气为例，俄罗斯拥有全球最丰富的天然气资源，亦是全球最大的天然气出口国。截至 2021 年年底，俄罗斯已探明天然气储量 37.4 万亿立方米，占全球总量（188.1 万亿立方米）的 19.88%。

俄乌矛盾升级无疑将加剧全球能源危机，首当其冲的便是欧盟国家。欧盟国家有三成的天然气需求依赖进口，其中又有四成进口依赖俄罗斯。俄罗斯出兵乌克兰后，“北溪二号”（Nord Stream 2）项目被欧盟成员国制裁叫停，这使得欧盟国家自去年以来深陷的能源问题更加雪上加霜。“北溪二号”的目标是通过波罗的海和德国，每年向欧盟国家输送 550 亿立方米的天然气，该项目从建设伊始就频繁被美国以“威胁欧洲的能源安全”为由进行制裁，目前虽然竣工，但仍需要德国的审批认证才能正式运行。




北溪二号天然气管道路线

目前，拥有全球第二大天然气储量的伊朗（32.1 万亿立方米）深陷核武争议，第三卡塔尔（24.7 万亿立方米）已公开表明无力单独满足欧洲所有天然气需求，第四土库曼斯坦（13.6 万亿立方米）需要借道俄罗斯能源管网才能出口欧洲，第五便是美国（12.6 万亿立方米），储能与产能均可达标，就是交通运费贵了些，不过羊毛出在羊身上！疫情以来美国的页岩油产业因低油价甚至负油价损失掺重，因为只有油价高于美元 60 元每桶，页岩油才会获利，所以俄乌战争不仅打击了俄罗斯石油的出口，同时也使欧洲国家对使用俄罗斯石油和天然气产生恐惧进而转向美国，因此，关于这场战争的前因后果、台前幕后，值得你我细品。

除了天然气以外，俄罗斯也是世界上重要的石油与煤炭生产国与输出国，为欧盟国家提供近 30%的原油进口份额与冶金煤炭进口份额，以及 60%以上的动力煤进口份额。

有分析认为，传统能源紧张的危机将推动欧盟国家脱碳进程，加速清洁能源、可再生能源的发展，但是就目前而言，因电力不足造成的巨大经济损失是难以得到弥补的。欧美国家


Copyright© 2021 All Rights Reserved

电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com

显然意识到这一点，正在尽量避免对俄能源出口实施直接制裁，以维护本土经济的稳定，但是在俄乌局势真正缓和之前，由能源问题引发的全球经济滞胀风险仍然严峻。

值得注意的是，在欧美俄乌多方利益拉锯期间，中俄之间的贸易关系仍然保持友好状态，根据已签署的协议，俄罗斯未来十年将向中国供应 1 亿吨石油，而正在商谈的协议中，年内俄拟对华出口煤炭增至 1 亿吨。




世界大国俄罗斯

当然，俄罗斯不是个小国家，普京也不是没有见过世面的人物，对俄罗斯来说，制裁并非新鲜事。自 2014 年克里米亚重回俄罗斯，以及乌克兰东部冲突开始后，俄罗斯在西方不断制裁的压力下一直有效运行。

“为了维护金融和物价稳定、保护公民储蓄免受货币贬值影响”，俄罗斯央行将基准利率从 9.5%大幅上调至 20%！这样的利率是我们国人难以想象的，中国此类事件发生在上世纪的国民政府溃败之际，而俄罗斯的上一次央行大幅上调基准利率则是在 2014 年年底，从 10.5%提升至 17%，当时俄罗斯是因克里米亚问题面对欧美制裁，卢布兑美元汇率一度下跌 70%以上。有所不同的是，卢布走势基本上源于国际石油价格的起落，如在 2014 年到 2016 年这一周期，国际油价从每桶 100 多美元下跌至 20 美元左右，卢布兑美元也从 30 多卢布贬值至 85 卢布左右。

现如今国际油价急速上升，而卢布则是跌跌不休，可见美国禁止约占其液体燃料进口量的 8%的俄罗斯石油、天然气等能源影响巨大，同时俄罗斯随即禁止某些商品和原材料出口。“对俄能源禁运标志着美国等国制裁力度的重大升级”，美国的页岩气革命之后，俄罗斯油气的主要买家是欧盟、中国，因而能源价格攀升主要影响的还是欧盟和中国等依赖进口的国家地区。

国际油价继 2007 年~2008 年、2011~2014 年之后，第三次进入每桶 100 美元以上的高油价时代，业内专家估计，国际油价在接近触及并在 2022 年第二度或维持高位运行，除非战


Copyright© 2021 All Rights Reserved

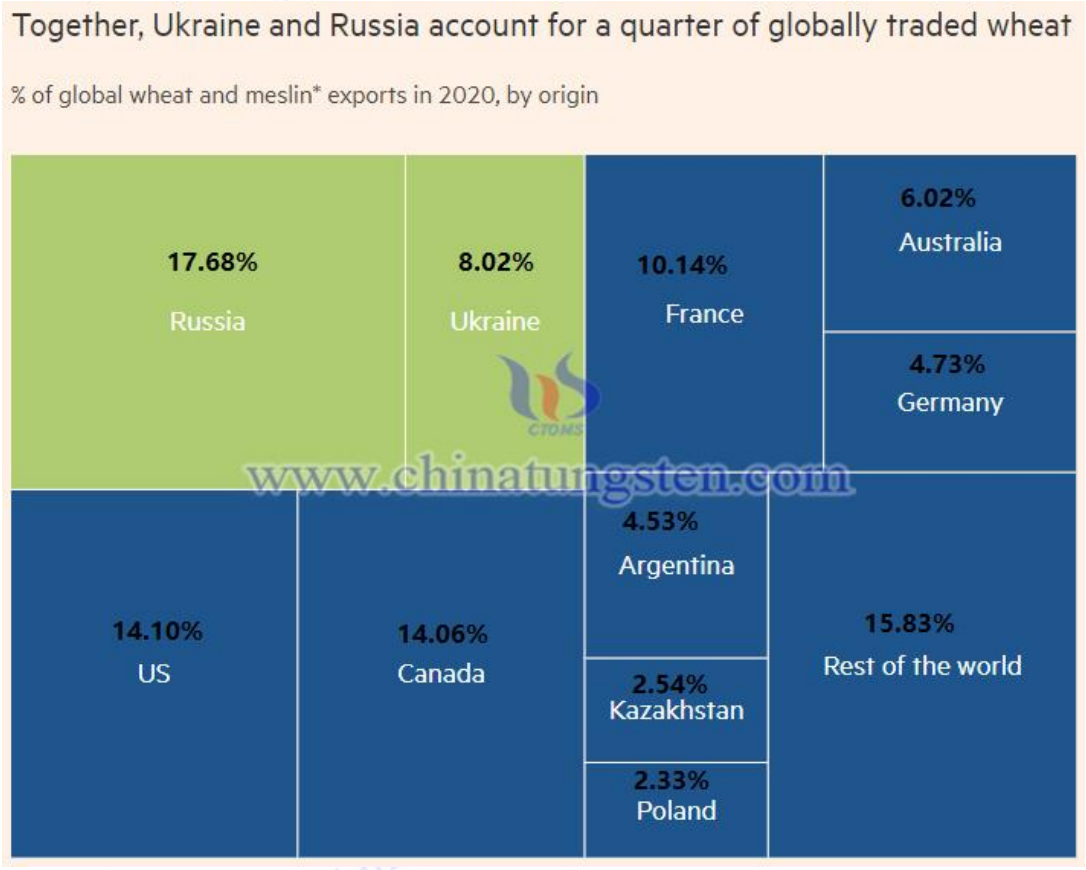
电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com

争尽快结束，否则难以大幅回落，也很难判断会否跳升到另一高位。

**3.全球粮食和食用油价格攀升**

乌克兰素来被称为“欧洲粮仓”，与俄罗斯同是世界农产品出口大国，且后者亦是全球主要的化肥输出国，两国冲突进一步推高此前已被疫情与极端天气事件推至十年高位的全球粮价，大宗商品飙升加剧全球通胀压力，抬升全球物价水平，间接影响钨制品企业的生产成本压力。

据美国农业部数据，2021/2022 年度，俄乌两国小麦产量近 1.1 亿吨，占全球总产量的 14%；小麦出口 5900 万吨，占全球出口总量的 28.6%。两国玉米产量约 5700 万吨，占全球总产量的 4.7%；玉米出口 3800 万吨，占全球出口总量的 18.2%。两国葵花籽、油、粕产量占全球比例均达 50%及以上，出口量占比约 80%。此外，俄罗斯燕麦、黑麦、大麦产量均超过全球总产量的 10%，乌克兰油菜籽和大麦出口量分别占到全球总出口量的 20%和 17.5%。




俄罗斯和乌克兰的小麦交易占全球 1/4 以上（FT 报道截图，数据基于 2020 年）

乌克兰最大的食品供应商 MHP 公司执行主席里奇（John Rich）表示，俄乌冲突可能会使春季播种受到影响，20%-30%种植区域的冬季谷物、玉米和葵花籽要么不能播种，要么无法收获。另据粮农组织测算，谷物和油籽供应的急剧下降所产生的影响，只能部分地得到替代品供给的补偿。由此产生的全球供应缺口可能会进一步影响生产成本，推动国际食品和饲料价格上涨 8%至 22%。

这不仅关系乌克兰的国内供应，也会影响乌克兰向全世界的谷物和植物油出口，如


Copyright© 2021 All Rights Reserved

电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com

果俄罗斯军队进入乌克兰西部，粮食问题将会进一步加剧。另据联合国粮农组织最新报告指出，俄罗斯和乌克兰是世界上最重要的农产品生产国和化肥供应国，俄罗斯还是全球氮肥的最大出口国，以及钾肥和磷肥的第二大供应国。因此俄乌冲突不仅是两国本身的粮食产量下降，而且会因化肥供应紧缺造成全球粮食减产和价格升高。

联合国粮农组织报告显示，2021 年 2 月全球食品价格指数为 140.7 点，环比增长 3.9%，同比增长 24.1%，创下历史新高。此外，谷物和肉类价格上涨，其中小麦价格指数涨幅为 2.1%，原因是乌克兰局势可能会导致乌克兰和俄罗斯这两个全球小麦主要出口国的出口受阻。

荷兰合作银行此前预计，俄乌冲突可能导致全球小麦与玉米价格分别上涨 30%与 20%，这种情况在西方国家制裁措施生效后将会更糟。

俄罗斯总理米舒斯京 3 月 14 日签署一项临时法令，6 月 30 日前禁止向欧亚经济联盟成员国出口小麦、黑麦、大麦和玉米等谷物，8 月 31 日前暂停向第三国出口白糖和蔗糖，以确保俄罗斯国内粮食市场供应稳定。这项法令的签署实际上是向世界宣布，世界粮仓将在未来至少半年内关闭，这不仅仅是作为对俄罗斯所受制裁的一种反制，也实际上是俄罗斯是保护自身需求的必要措施。




世界人口是确定的，人们对蛋白质和碳水化合物的需求是生理性的，世界历史上众多的战争和冲突都是源于对粮食和水等生存必需的资源而进行的，我们都知道粮食的重要性，粮食的短缺不仅将使中东和非洲陷入困境和动乱，也将不可逆转地使中国这样的粮食产销大国的基础价格上涨，并产生蝴蝶效应，使其国内所有物价上升，进而随着其供应链延伸和波及全球。

Copyright© 2021 All Rights Reserved




2022 年新春伊始，山东等我国粮食主产区就开始了退林还耕的工作以确保粮食增产

2021 年下半年，我国就开始了从前我们认为不可思议的“退林还耕”政策，为了坚守十八亿亩基本农田，保住中国人自给自足的饭碗，各级政府采取了积极的财政政策推动高标准农田建设、保护基本农田基础设施，保护东北黑土地等日趋严厉的土地政策，这些措施足见我国政府已经未雨绸缪，对粮食等重要民生物质做了一切可能的保障措施。近期山东等粮食主产区为确保春耕而鼓励、劝说农民砍树种粮现象，也可见我国已经对未来粮食欠缺和价格上涨采取了各项应对之策。

## 三、美国的货币超发与通货膨胀

疫情爆发以来，美国货币不断超发，总的超发货币量约 6 万亿美元，用于防疫、支付低收入人群工资和救助其国内经济，欧亚等各国也紧随其后，纷纷推出宽松的货币政策。然而超发货币的后果是一杯苦酒，美欧等国迟迟不愿升息，正当他们端着这杯酒犹豫不决时，却等来了俄乌冲突，更给美欧加息，逐步收回超发的货币带了极大的挑战。

美联储超发的货币在经过商业银行放大之后，成为了企业和居民个人手上的现金货币（M2），M2 的在短期内大量增加，并非由于生产的扩张和社会产出增加所致，而是货币虚增，这就会使其相对于既有商品贬值了，商品价格也就随之水涨船高。美联储通过购债的行为把货币投放到社会上，加上极低的利率，甚至负利率，资本就会流到较高利率的国家的各类资产上追逐利润，这样美元主要的流通和储备货币就会漫灌全球，造成全球的通货膨胀。

2020 年三季度以来，供需两侧的扰动使得美国通胀持续超预期，2022 年开年意外因素又增多，乌克兰危机、美欧对俄制裁引发原油等大宗商品的暴涨。2022 年 2 月美国通胀数


Copyright© 2021 All Rights Reserved

电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Emailsales@chinatungsten.com

据达到了 40 年来新高，CPI 比增 7.9%，同时有机构预测，在极端情况下，2022 年美国通胀可能最高能超过 9%，达到接近 10%的年内极值。

在这种情况下，美联储将不得不考虑于近期升息约 2%左右以平抑物价，这将使通膨时期漫灌全球的美元回流美国，进而使得各国货币贬值，物价上涨。本月 17 日美联储将召开 3 月议息会议，美联储首次加息力度如何成为市场争论和关注的焦点。

美国 CPI 各分项数据

| | 同比，季调（%） | | | 环比，季调（%） | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2022-02 | 2022-01 | 2021-12 | 2022-02 | 2022-01 | 2021-12 |
| CPI | 7.9 | 7.5 | 7.1 | 0.8 | 0.6 | 0.6 |
| 核心CPI | 6.4 | 6.0 | 5.5 | 0.5 | 0.6 | 0.6 |
| 能源 | 25.7 | 27.0 | 29.4 | 3.5 | 0.9 | 0.9 |
| 食品 | 7.9 | 7.0 | 6.3 | 1.0 | 0.9 | 0.5 |
| 食品与饮料 | 7.6 | 6.7 | 6.0 | 1.0 | 0.8 | 0.5 |
| 住宅 | 5.9 | 5.7 | 5.1 | 0.5 | 0.7 | 0.5 |
| 服装 | 6.6 | 5.3 | 5.7 | 0.7 | 1.1 | 1.1 |
| 交通运输 | 21.1 | 20.9 | 21.3 | 1.9 | 0.4 | 1.4 |
| 医疗保健 | 2.4 | 2.5 | 2.2 | 0.2 | 0.7 | 0.3 |
| 娱乐 | 4.9 | 4.8 | 3.3 | 0.7 | 0.9 | -0.1 |
| 教育与通信 | 1.6 | 1.7 | 1.6 | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| 其他商品与服务 | 5.6 | 4.9 | 4.5 | 1.1 | 0.8 | 0.5 |
| 信息技术、硬件和服务 | 2.0 | 2.1 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 2.8 |
| 个人计算机及其周边设备 | 4.6 | 3.5 | 2.8 | 2.8 | 4.8 | 8.4 |

数据来源：Wind，东吴证券研究所

美国的通胀

根据过去美联储 8 轮的加息周期的各项数据分析，我们不难得出结论：即美元加息过程中锌、原油、煤这些品种和经济周期的强关联度有关的商品上涨概率为 100%。铜、铝、镍上涨概率也较大，并且这些商品的阶段性顶部也会在加息阶段出现。黄金在加息周期中的表现略强于白银；农产品受自身供给影响较大，在加息阶段并未表现出较强的规律性；美元指数与美联储加息并不存在必然联系，以我们的一般认知相悖的是，在过去 50 年的 7 次加息阶段中，美元指数下跌居多。

在过去的两年中，美欧各国量化宽松，大印钞票，而中国却采取积极稳健甚至较为保守的货币政策，并在疫情之下充分发挥自己产业链完整、疫情控制得当的大好形势下扩大了加工能力和产业链的优势，但在目前世界各国可能走向货币紧缩的形势下，我国可能反其道而行是，加大人民币投放量，适度刺激经济，使我国经济保持在 GDP 高于 5.5%的设定目标之上运行，在这种情况下，我们不仅没有看到人民币的贬值，反而看到了人民币即人民币标价的资产相对于强势美元的升值。

## 四、通胀因素将交错叠加推动中国钨价上涨

以上对俄乌冲突所带来的能源、金属、粮食等基础大宗商品的供应紧缺和价格上涨，美元的加息和人民币汇率走势，我们将得出这样的结论：

能源粮食紧缺将叠加因疫情超发的货币后遗症，使全球物价不断上升，进而最终会反应到


Copyright© 2021 All Rights Reserved

电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com

各类工农业产品成本和价格上，蔓延全球的通胀最终将快速反映到钨制品唯一主要生产国中国的身上，中国的各项物资生产成本和物价上涨同时反映到钨制品成本上而导致钨制品价格不断上涨并维持在一个相对高位。另一方面，由于中国的疫情控制良好、经济稳定向好、货币政策积极稳健、社会安全稳定等综合因素使人民币被普遍看好，越来越受青睐，近期人民币相对于强势美元大幅升值更是前所未见，这样使得中国出口的以美元计价的钨制品价格将逐步攀高。

当然，即使俄乌争端不会造成中国境内产生通货膨胀，但是人民币坚挺也将导致中国出口产业受阻，钨制品行业亦然；同时我们也必须意识到，如果俄乌冲突持续扩大，势必将影响到全球经济复苏进程，进而使得钨制品行业的市场需求和消费前景减弱，价格也将有下跌之虞。

**本文作者根据钨制品市场过往几十年的经验和目前俄乌冲突的现状，认为钨制品的价格将在 2022 年持续上涨，但其主要因素却非传统的市场要素；为此我们在第一部分重点介绍了俄乌冲突和钨制品的军事用途及其重要性，第二部分重点介绍了钨制品的全球资源分布，尤其是俄罗斯钨资源的概况以及我国钨制品行业与俄罗斯的关系，本部分我们分析了俄乌冲突背景下能源、大宗金属、粮食等价格的大幅上涨的因素和美元超发和美联储升息对中国钨市场成本压力，以及人民币强势的可能性。后续我们将从宏观经济和围观加工成本的视野多角度详细分析钨行业在战争与制裁背景下市场走势，综合分析钨制品价格在 2022 年上涨和下跌的主要因素和可能性；同时我们也将就我国钨制品期货的可行性与风险进行探讨；既然和俄罗斯相关，最后我们也将就几十年来时不时出现的所谓天价俄罗斯钨金条等疑似诈骗的行为加以简析。**

（本文第三部分完）

Copyright© 2021 All Rights Reserved

www.chinatungsten.com
电话/TEL：0086 592 512 9696/512 9595
传真/FAX：0086 592 512 9797
邮箱/Email:sales@chinatungsten.com