

铁矿石周报

2020年4月8日



分析员

姓名：李星宇

中央编号：BPK686

电话：852 2501 1026

电邮：chris.sy.lee@ssif.com.hk

资产管理 | 公募基金 | 海外投资

仅供专业投资者使用

重要讯息

- 山证国际大商所铁矿石期货指数ETF(“本ETF”)
 - 本ETF寻求通过投资在大连商品交易所(“大商所”)交易的铁矿石期货合约,在扣除费用和支出之前提供与大连商品交易所铁矿石期货价格指数(“指数”)的表现密切对应的投资业绩。
 - 它是由山证国际资产管理有限公司(“基金经理”)管理的第一只交易所交易基金,并受到新产品风险的影响。
 - 本ETF的风险集中在铁矿石市场,该市场波动剧烈,可能受生产决策、铁矿石供需的复杂互动、经济/金融市场状况和投机者活动等因素的影响。
 - 期货合约的投资存在价差风险,以及与波动性、杠杆、流动性和保证金相关的风险。
 - 通过大商所买卖期货合约,还可能受到内地市场风险、大商所持仓限额以及大商所与香港交易及结算所有限公司交易时差的影响。
 - 本ETF须承担外汇风险。虽然ETF以美元计价,但其投资则以其他货币计价,例如人民币。
 - 本ETF存在跟踪错误风险,可能会以相当于本ETF资产净值的溢价或折价交易。
 - 本ETF是一种衍生基金。投资者投资交易所买卖基金可能会蒙受重大损失。
 - 经基金经理自行决定,分配可以从资本中作出或有效地从资本中作出。用资本分配或从资本中实际支付,相当于最初投入的资本的收益或收回,或由此获得的资本利得。任何该等分配都可能导致交易所交易基金单位资产净值的立即减少。
 - 投资涉及风险。风险因素等具体内容参见本ETF发售文件。
 - 本文件由山证国际资产管理有限公司发布。
- 此文件尚未经证监会审核。

投资策略

上周市场依旧对于疫情带来的经济下滑存在担忧。复工数据宏微观不一致的情况依然存在，预计后续海外订单的衰退将继续对国内生产构成负面影响，未来宏观数据仍待基建、地产等内需强力带动。如果疫情得到有效控制，下游需求可能超预期启动，到时候建议逢低轻仓买入。未来关注澳大利亚发货情况和港口库存走势。

大商所铁矿石期货价格指数：截止4月3日，大商所铁矿石期货价格指数报1855.62，过去一个月，该指数最高价1993.89，最低价1781.51，振幅11%。

供应端：海外铁矿石发运量方面，澳矿到港达到1605万吨，同比增加849；巴西矿到港472万吨，与去年相约。四大矿山除巴西淡水河谷因暂停25座采矿大坝运营的因素影响发运量外，其他三家矿山均录得发运量上升，澳大利亚的铁矿业务上周继续以正常水平生产。

需求端：从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业PMI来看，3月份为42.2%，较上月上升5.6个百分点，前期受新冠肺炎疫情影响较大的钢铁行业有所回升。废钢价格大幅回落，钢厂可能考虑进一步增加用废钢替代铁水。如果废钢价格继续下滑，将给铁矿石需求带来一定的压力。

库存：铁矿石港口库存进一步走低，钢厂原料库存仍维持低水平。下游方面，钢材库存总量虽有下跌迹象，但仍维持高水平。

大商所铁矿石期货价格指数

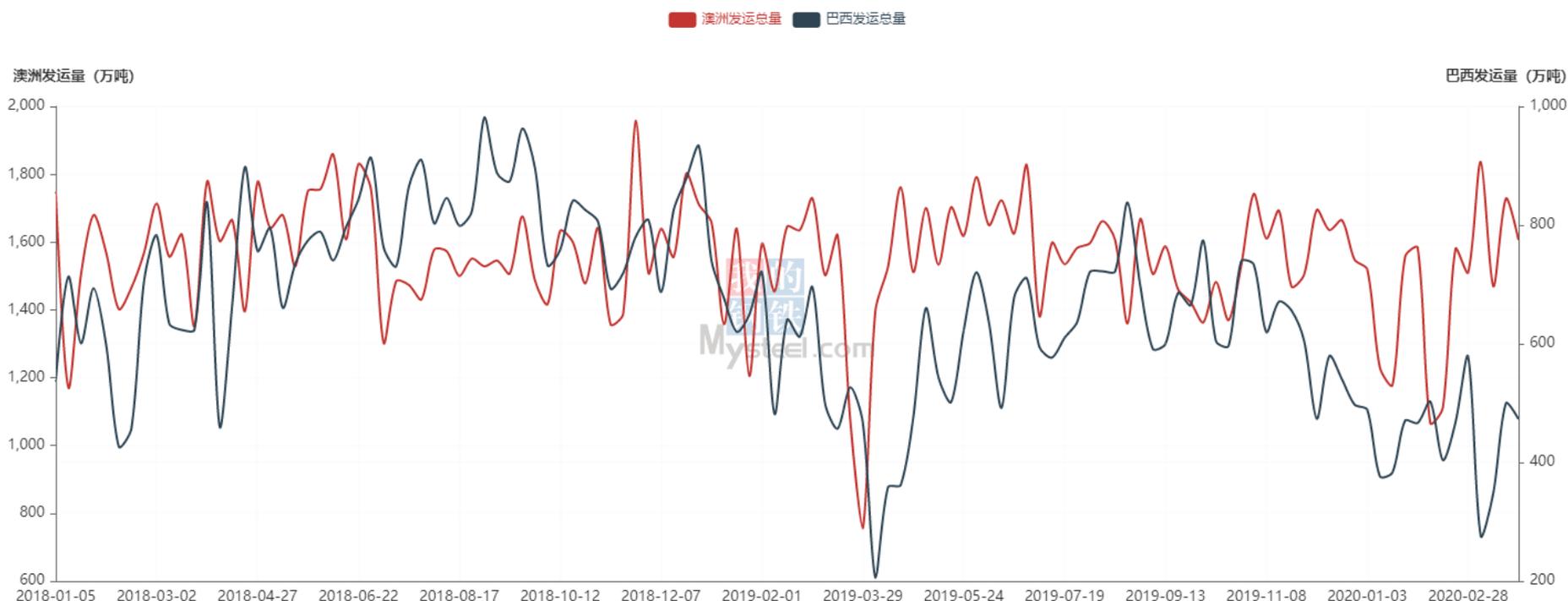
截止4月3日，大商所铁矿石期货价格指数报1855.62，过去一个月，该指数最高价1993.89，最低价1781.51，振幅11%



资料来源：万德，山证资管
数据时间：由2019年4月8日到2020年4月7日
仅供专业投资者使用

供应端: 铁矿石发运量

澳矿到港达到1605万吨，同比增加849；巴西矿到港472万吨，与去年相约

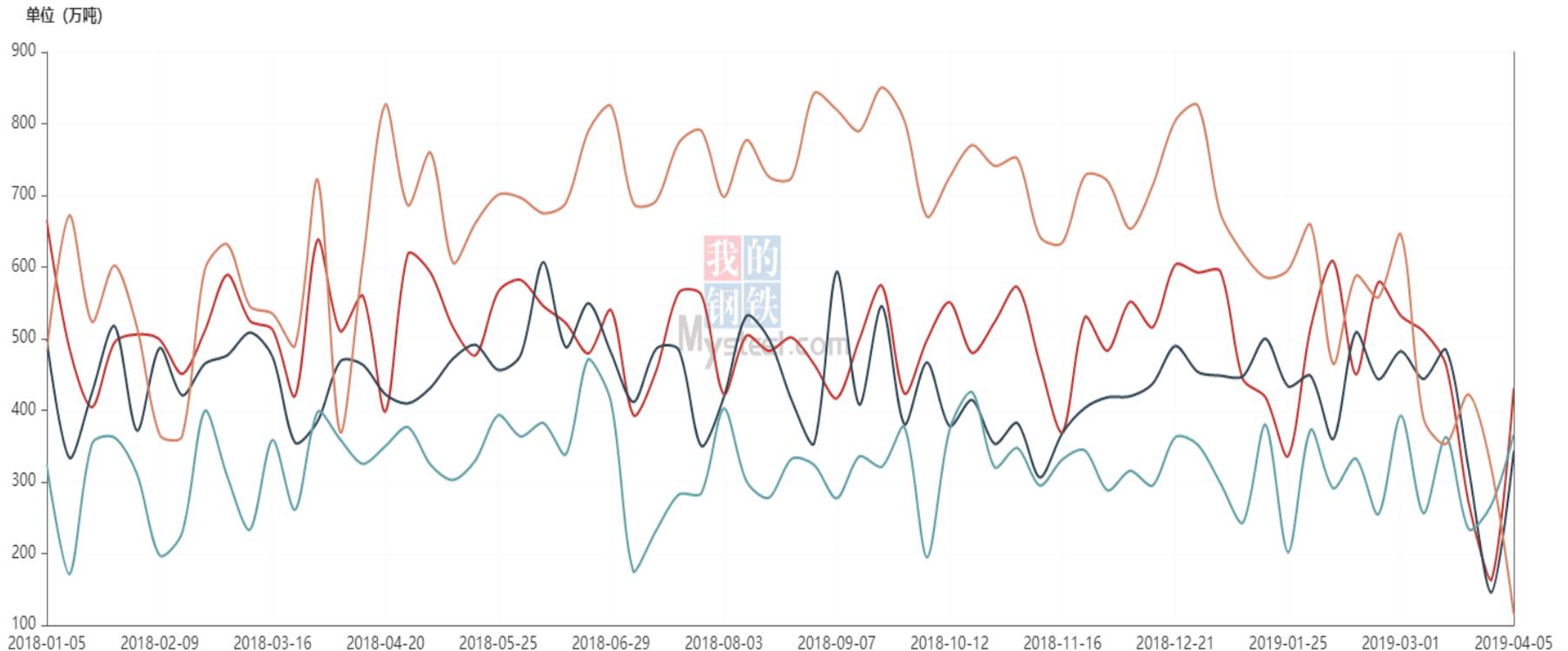


资料来源: Mysteel, 山证资管
数据时间: 由2018年1月1日到2020年4月7日
仅供专业投资者使用

供应端:四大矿山发运量

除巴西的淡水河谷因为暂停25座采矿大坝运营的因素影响发运量外，其他三家矿山均录得发运量上升，澳大利亚的铁矿业务继续以正常水平生产

■ 力拓往中国发运量 ■ 必和必拓往中国发运量 ■ FMG往中国发运量 ■ 淡水河谷发运总量

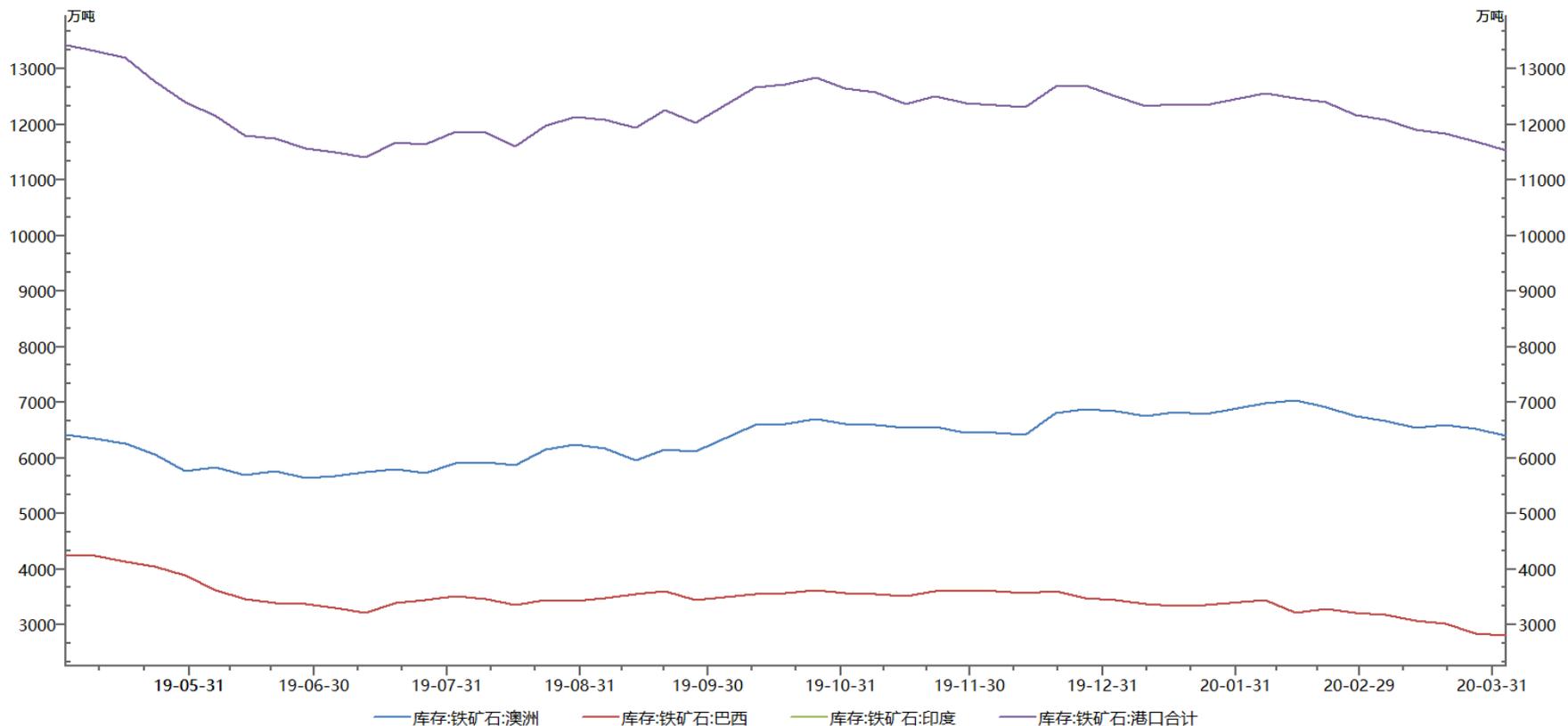


资料来源: Mysteel, 山证资管
数据时间: 由2018年1月1日到2020年4月5日
仅供专业投资者使用

供应端: 铁矿石港口库存合计

供给端澳巴发货量逐渐恢复正常，但仍要警惕海外疫情扩大对供给的影响

进口铁矿石港口库存



资料来源: 万德, 山证资管

数据时间: 由2019年5月3日到2020年4月3日

仅供专业投资者使用

需求端: 64 家钢厂进口烧结粉库存

钢厂原料库存仍维持低水平

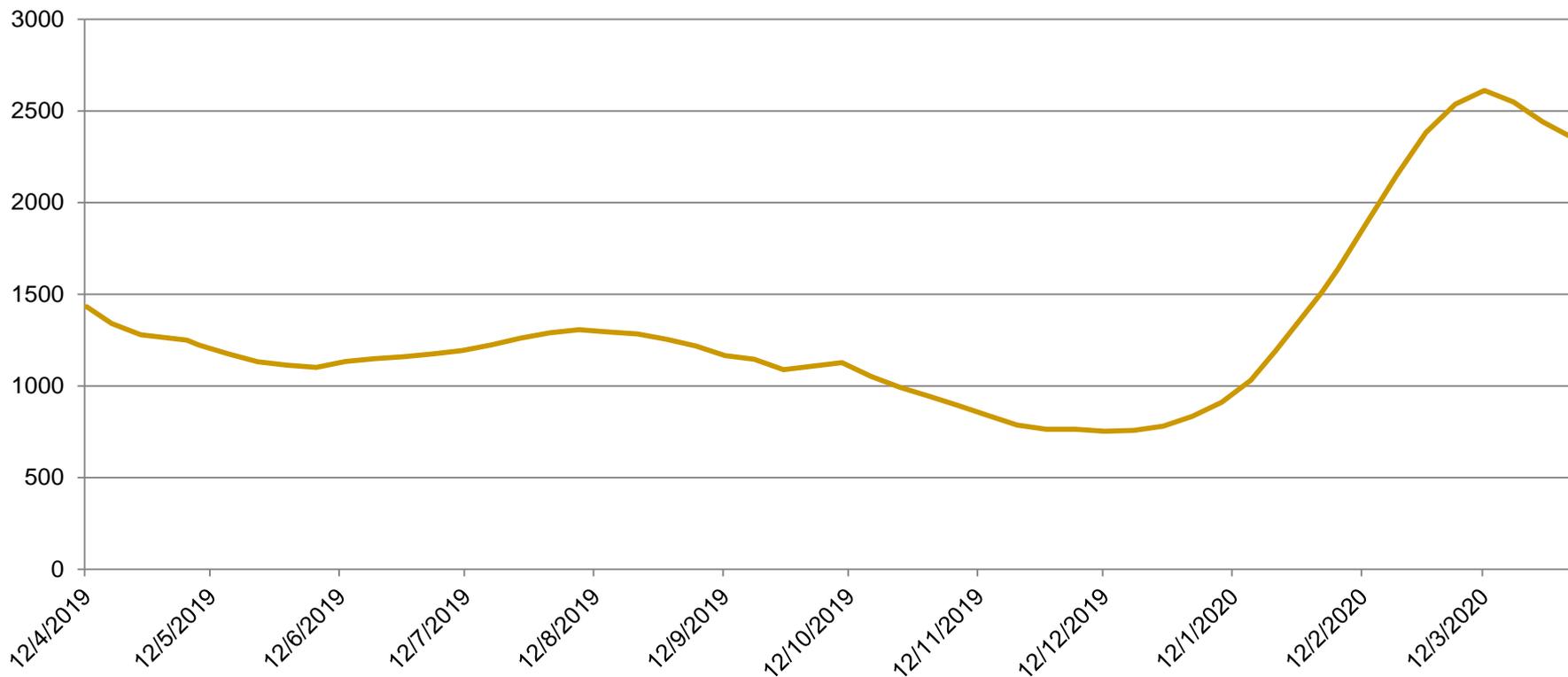


资料来源: Mysteel, 山证资管
数据时间: 由2018年1月1日 到 2020年4月7日

需求端:全国主要钢材品种库存总量

钢材库存总量有下跌迹象，但仍维持高水平

全国主要钢材品种库存总量

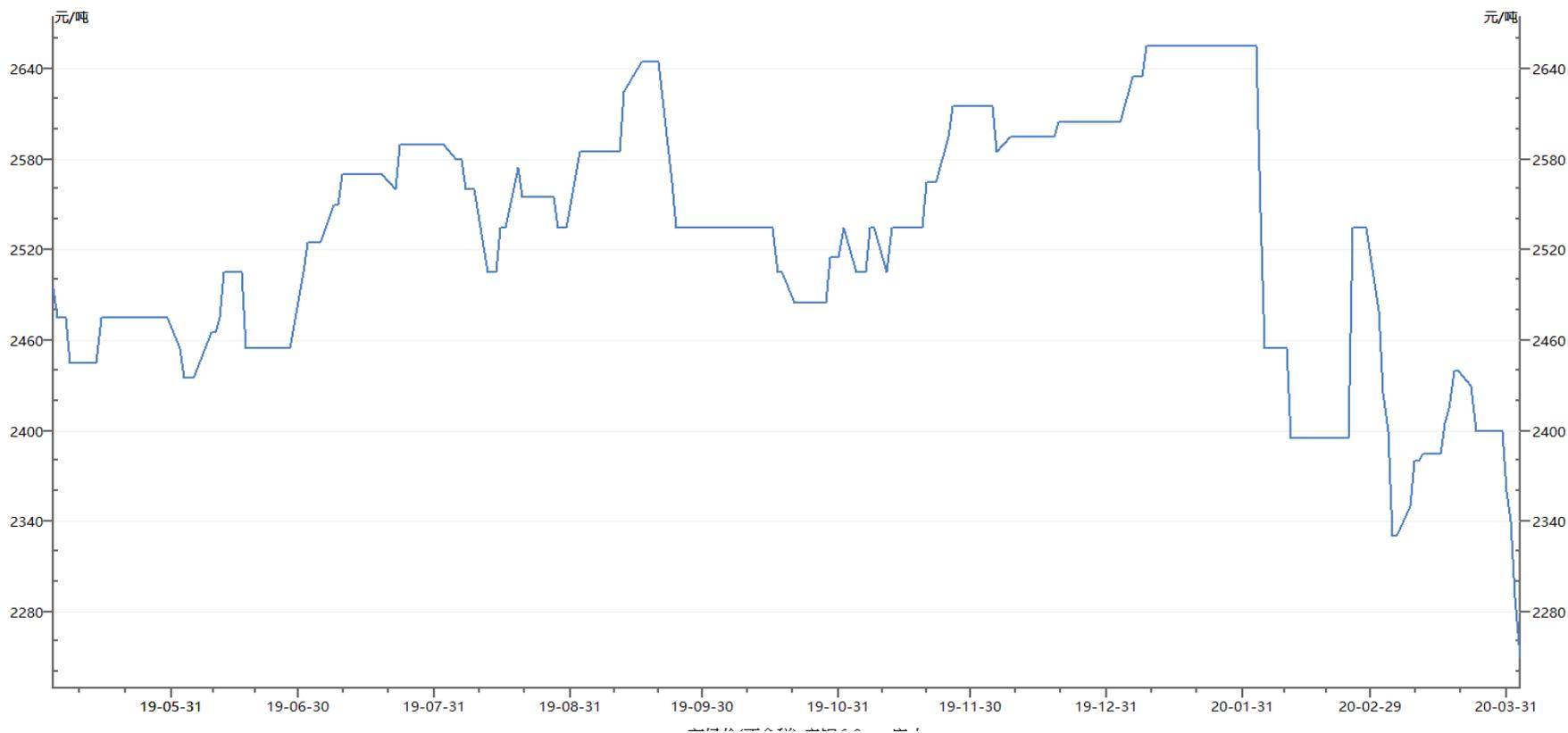


资料来源：西本数据库，山证资管
数据时间：由2019年4月12日 到 2020年4月2日

需求端: 唐山废钢市场价

废钢价格大幅回落，钢厂可能考虑进一步增加用废钢替代铁水。如果废钢价格继续下滑，将给铁矿石需求带来一定的压力。

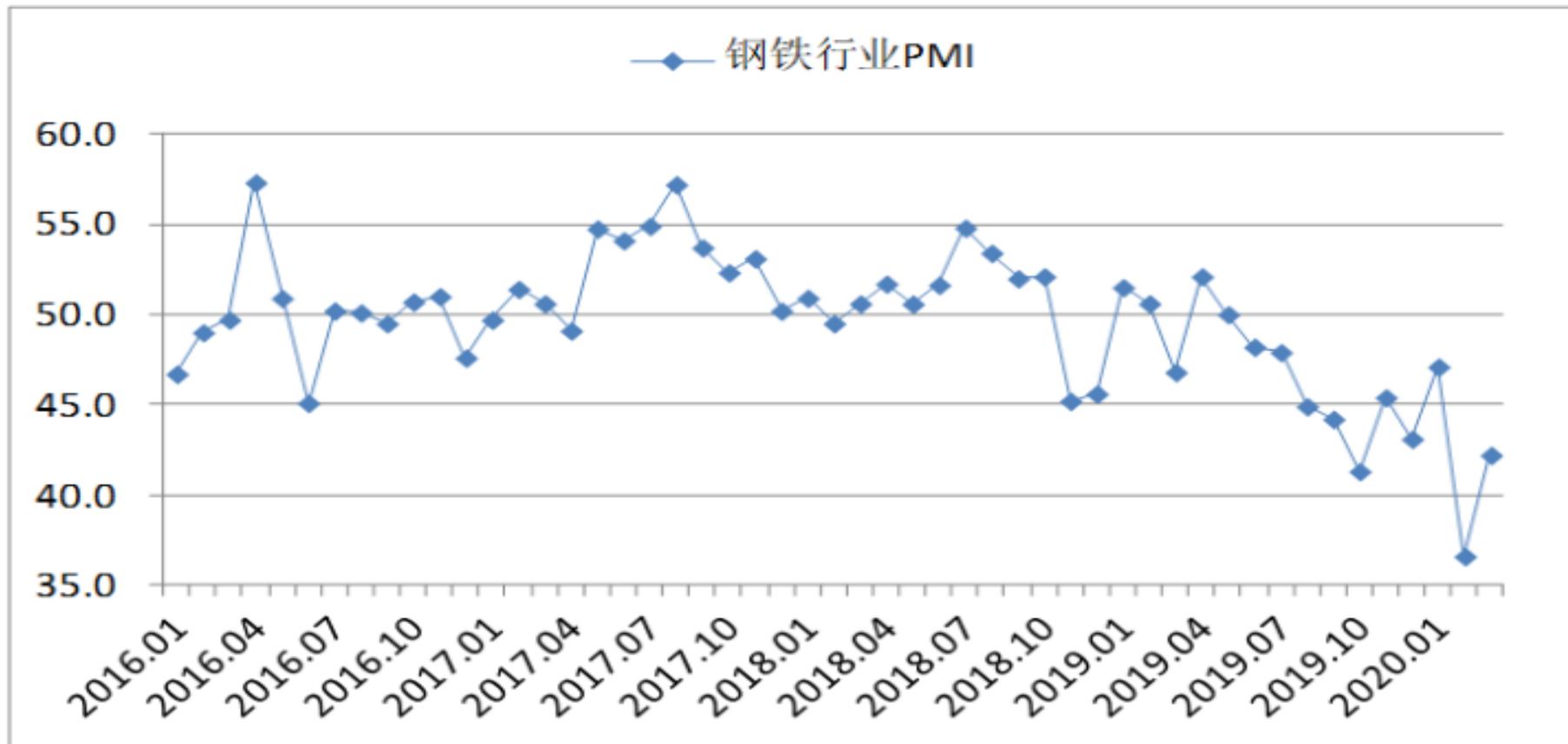
唐山废钢市场价



资料来源: 万德, 山证资管
数据时间: 由2019年4月8日 到 2020年4月7日
仅供专业投资者使用

需求端: 钢铁行业PMI 指数

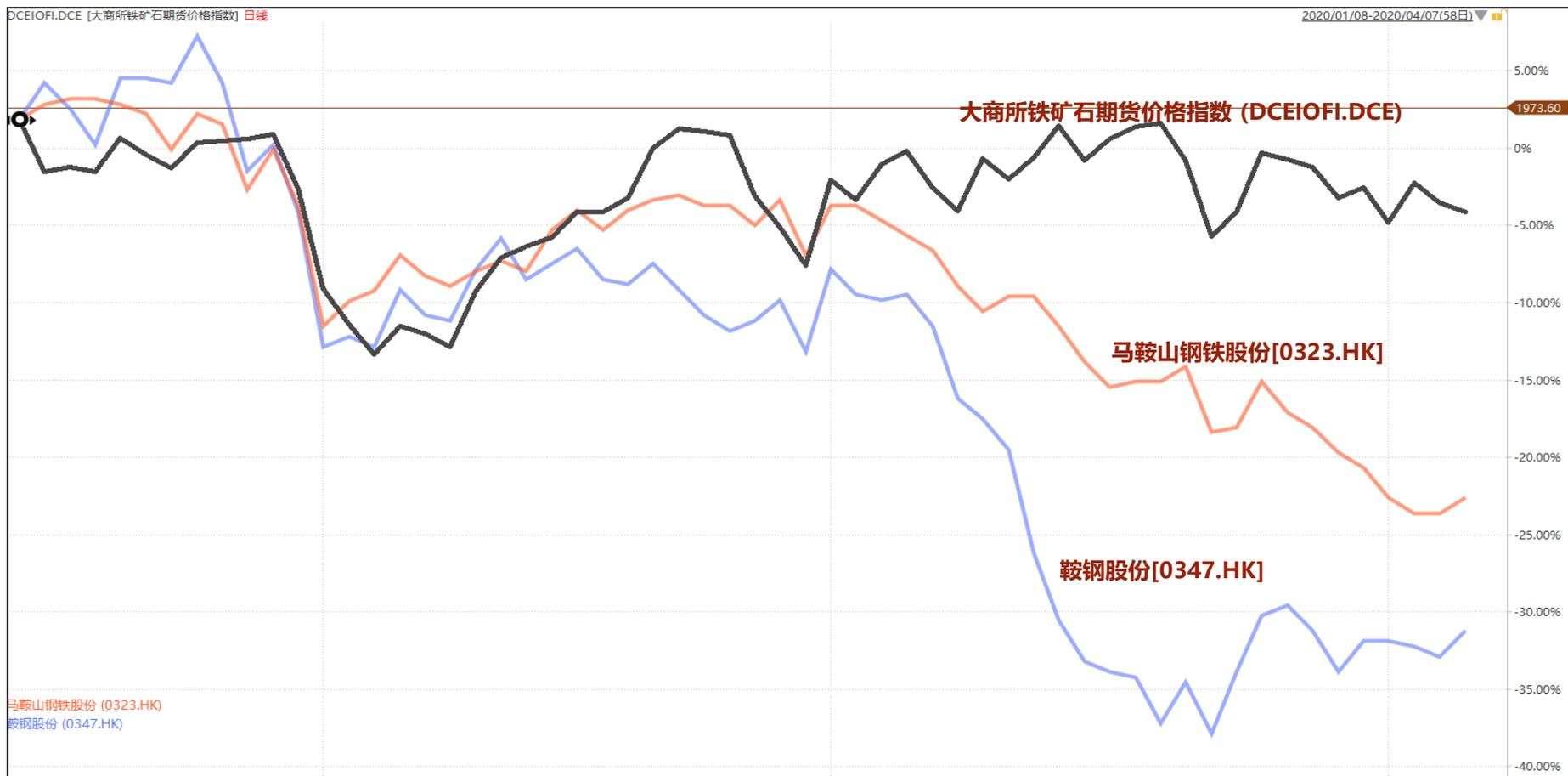
从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业PMI来看，3月份为42.2%，较上月上升5.6个百分点，前期受新冠肺炎疫情影响较大的钢铁行业有所回升



资料来源：中国物流与采购联合会钢铁物流专业委员会，山证资管
数据时间：由2016年1月1日到2020年3月31日

钢铁公司套利空间

钢铁公司持续弱势



资料来源：万德，山证资管

数据时间：由2020年1月8日 到 2020年4月7日

投资操作

- 波段操作
 - 需更加关注钢厂开工情况和港口铁矿石库存数据的变化情况
 - 如果疫情得到有效控制下游需求可能超预期启动， 到时候建议逢低轻仓买入远月的2009 合约/山证铁矿石
- 跨品种对冲操作
 - 需更加关注钢厂开工情况和港口铁矿石库存数据的变化情况
 - 推荐空钢铁公司买09 合约或山证铁矿石ETF套利

联系方式

章海默

山证国际资产管理部董事及负责人员

zhanghaimo@ssif.com.hk

张春兵

山证国际资产管理部董事

william.zhang@ssif.com.hk

李星宇

山证国际资产管理部分析员

chris.sy.lee@ssif.com.hk

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由山证国际金融控股有限公司及其连系公司（「山证国际」）编写。此报告所载资料的来源皆被山证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。山证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映山证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。山证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适

合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

- 分析师声明
- 主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：
 - 1) 本研究报告所表达的任何观点均精确地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法；
 - 2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相关系；
 - 3) 该分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，以及无拥有任何所述公司之财务权益或持有相关股份。
- 山证国际的财务权益及商务关系披露：
 - 1) 山证国际资产管理有限公司及其关连公司山证国际证券有限公司分别担任山证国际大商所铁矿石期货指数ETF的基金经理及参与交易商。
 - 2) 山证国际其关连公司拥有山证国际大商所铁矿石期货指数ETF 1%以上的财务权益。