

转载：金钟浪子订阅号

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/caO36PyS6FxD9w05hoC_8g

正经事儿：为什么铁矿石 ETF 不会是原油宝

最近网上火热的原油价格暴跌，某“原油宝”（即个人账户原油业务）产品的投资者资金遭“血洗”，甚至出现“穿仓”——保证金赔光的同时还需要向“倒贴”银行两倍的资金。

今日网上传出一张美国原油 2005 合约的持仓明细，投资者持仓均价 194.23 元，持仓 2 万手，本金 388.46 万元，但是现在总体亏损超 900 万元，本金没了，还倒欠银行 530 多万元。

虽然这张图片没有被证明是真的，但是按照交易逻辑讲，这是可能的。期货市场出现这样的情况很罕见，一般都会在归零的时候强制平仓。出现这个情况，实属情况特殊。

简单解释下：

原油宝业务，做的是期货产品。期货合约有时间限制，会交割。所以需要展期。做个假设，假设你买了原油 2005 合约，那么它需要在 5 月到期交割。一般做期货都在合约到期前 1、2 个月，撤出平掉到期合约。转入下一个合约，比如 2010 或者 2012 之类，其实就是调仓换月。但现在，原油宝到最后一个交易日，才开始进行交割。如果原油不出现大涨大跌也没问题，但是，问题就是最近几个交易日油价实在太疯狂了。WTI 原油 2005 大暴跌，原油空头在计算结算价的 3 分钟内（2：28-2：30）中疯狂，发动攻击，原油价格一度下杀至-40 美元，累及原油宝投资者保证金达到警戒线。一旦多头账户没有在暴跌前进行平仓、移仓，便需要在 4 月 21 日按照-37.63 美元/桶的价格进行强制平仓、结算，这就意味着中国银行的做多账户将分文不剩，甚至还将出现负资产。

那么，为啥以大商所铁矿石期货作为跟踪标的的 ETF 不会出现这样的情况呢，主要是因为：特矿石 ETF 作为特殊法人主体，仅交易期货合约本身，不参与实物交割。那么，如何保证不会出现如原油市场投资者那样，到最后一个交易日，才开始进行交割的情形呢？

主要是因为，铁矿石 ETF 跟踪的指数太优秀。

铁矿石 ETF 跟踪的不仅仅是铁矿石期货价格，其实是铁矿石期货价格指数。（可参见 <http://www.dce.com.cn/> 获取更详细资料）。根据指数编制方法的约定，一旦下一个主力合约（即持仓量最大的合约）出现了，那么指数就会指挥 ETF 在 5 个交易日内，将持有的目前主力合约转移至新的主力合约。比如，本次 ETF 持有的大商所铁矿石 5 月交割合约，早在 4 月初，就已经平平稳稳的切换至 9 月交割合约了。

此外，如果主力合约在交割月前两个月最后一个交易日，仍然无法判定，那怎么办呢？没关系，大商所指数也有办法，那么我们就启动强制转仓条款，从下一个交易日起开始展期，则从下一个交易日起，5 日展期至远月次主力合约。

因此，无论如何，铁矿石 ETF 就是不会进入交割环节，从而也避免了多头账户在最后一刻出现原油的情况，即因为无法交割而被迫平仓，出现负价格。

山证大商所铁矿石期货指数 ETF 是全球唯一跟踪中国大商所期货价格指数的 ETF，香港交易所上市，不实物交割，因为不会因实物交割而被强平。3047.HK（港币）、9047.HK（美元）。详细信息，请参见 am.ssif.com.hk。

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，尚未经证监会审核。