

铁矿石周报

2020年5月11日



山證國際

SHANXI SECURITIES INTERNATIONAL

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

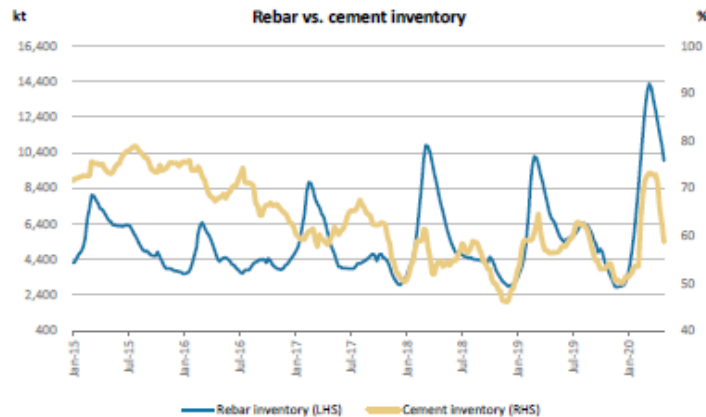
重要讯息

- 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。

我们对需求继续保持乐观，看好房地产强于基建

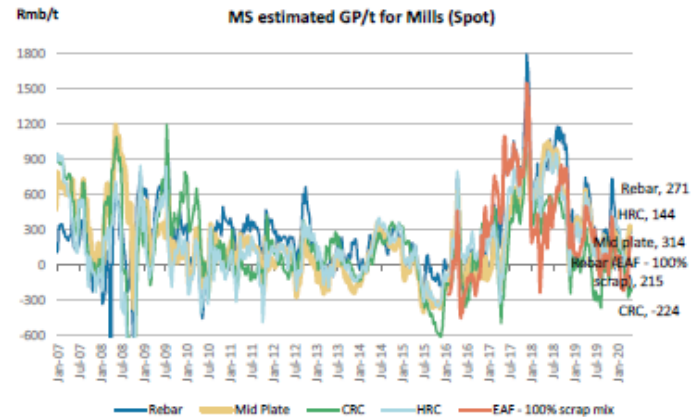
- 我们继续看好铁矿石价格至90美元，并会根据观察到的地产、基建开工情况，调高上限价格
- 贸易商和钢厂的钢材库存均下降：
 - 贸易商的库存减少3.5%，其长材下降4.3%和扁材下降4.3%
 - 截至5月7日，周环比下降1.7%。
 - 扁材需求仍然疲软，生产部分转向利润率更高的长材。
- 钢厂和港口的铁矿石库存下降
 - 国内铁矿石产量减少
 - 中小型钢厂的铁矿石库存减少2.5%
- 高炉利用率和钢厂开工率提高

Exhibit 9: Rebar inventory vs. cement inventory



Source: Mysteel, Digital Cement, Morgan Stanley Research.

Exhibit 10: Steel mills' GP/ton (Morgan Stanley Research estimates)

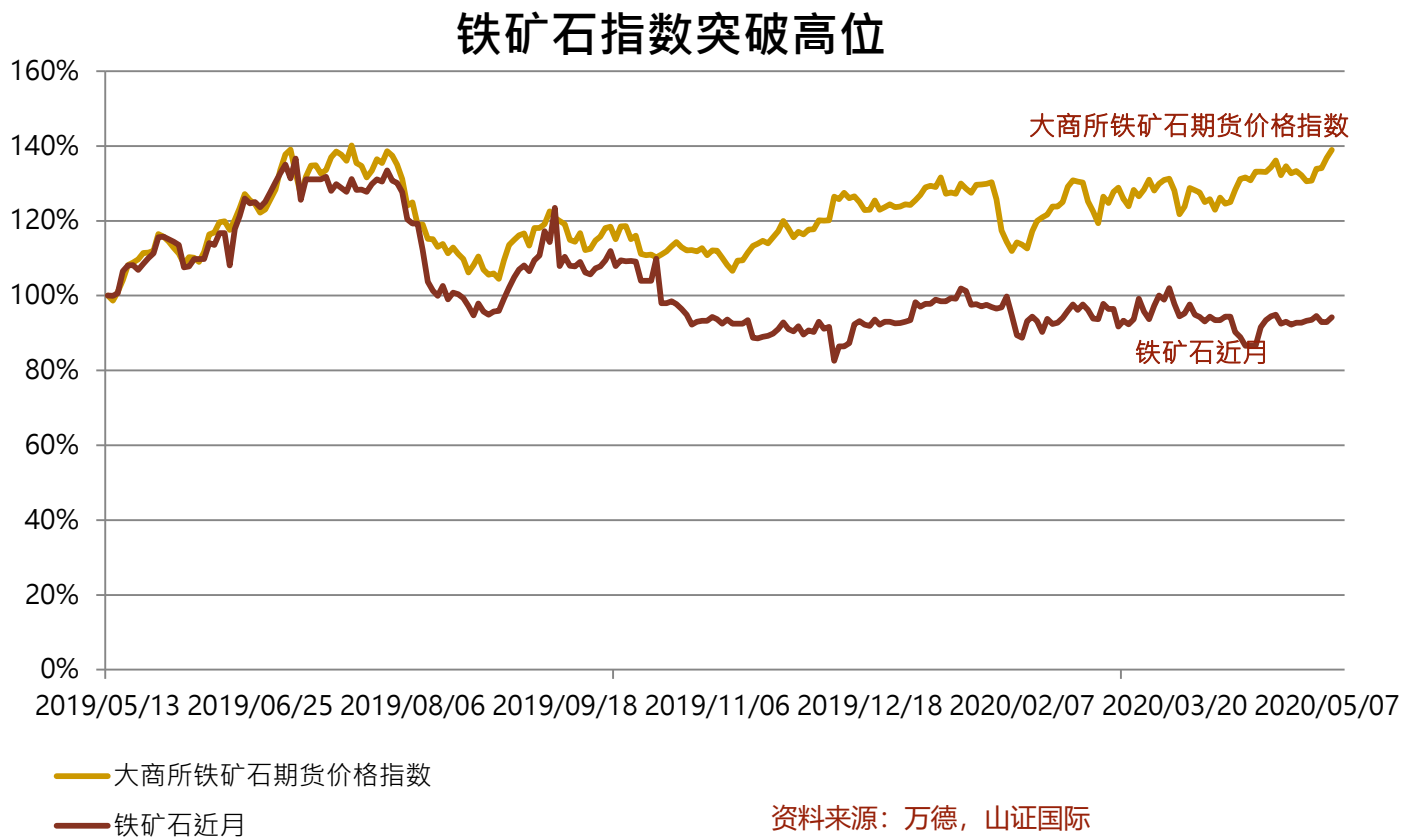


Source: MySteel, Morgan Stanley Research estimates.

资料来源：摩根士丹利研究部
数据时间：由2010年1月到2020年5月

铁矿石指数的最新行情

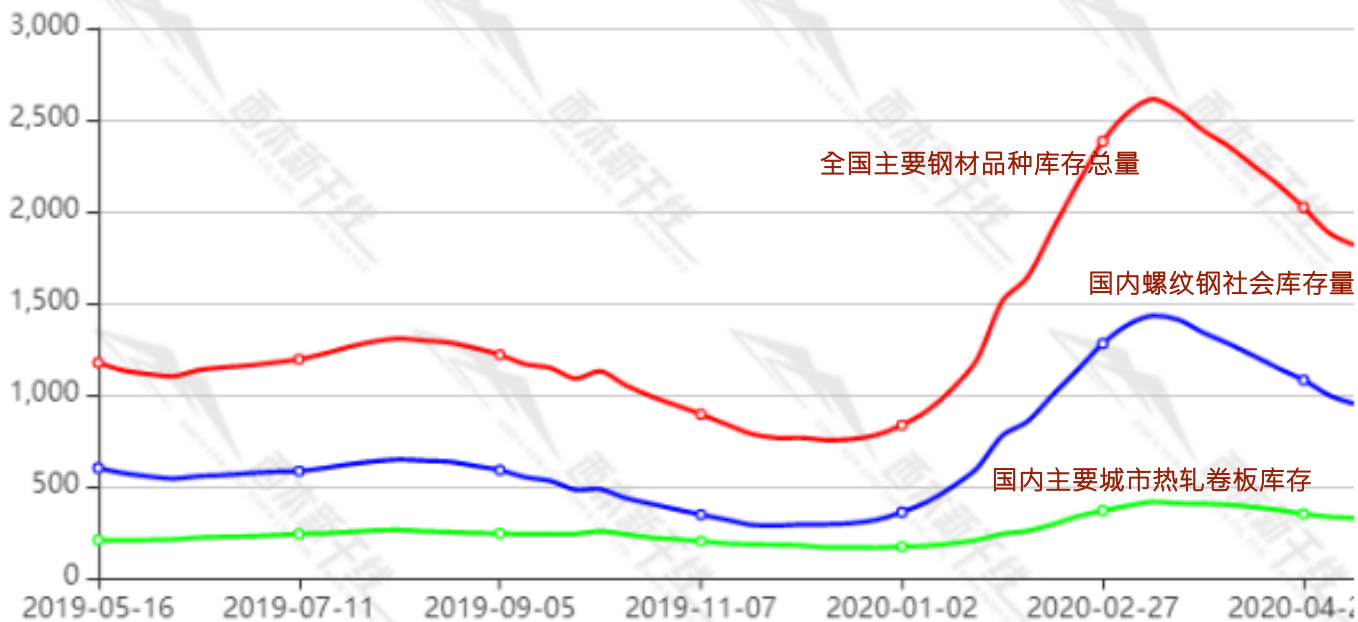
- 指数快突破历史高点2106点了，但近月合约只有去年高点的72%
- 未来基建投入会加码
- 作为直接受益的大宗商品铁矿石还有很大向上空间



资料来源：万德，山证国际
数据时间：由2019年5月7日 到由2020年5月7日

全国主要钢材品种库存总量

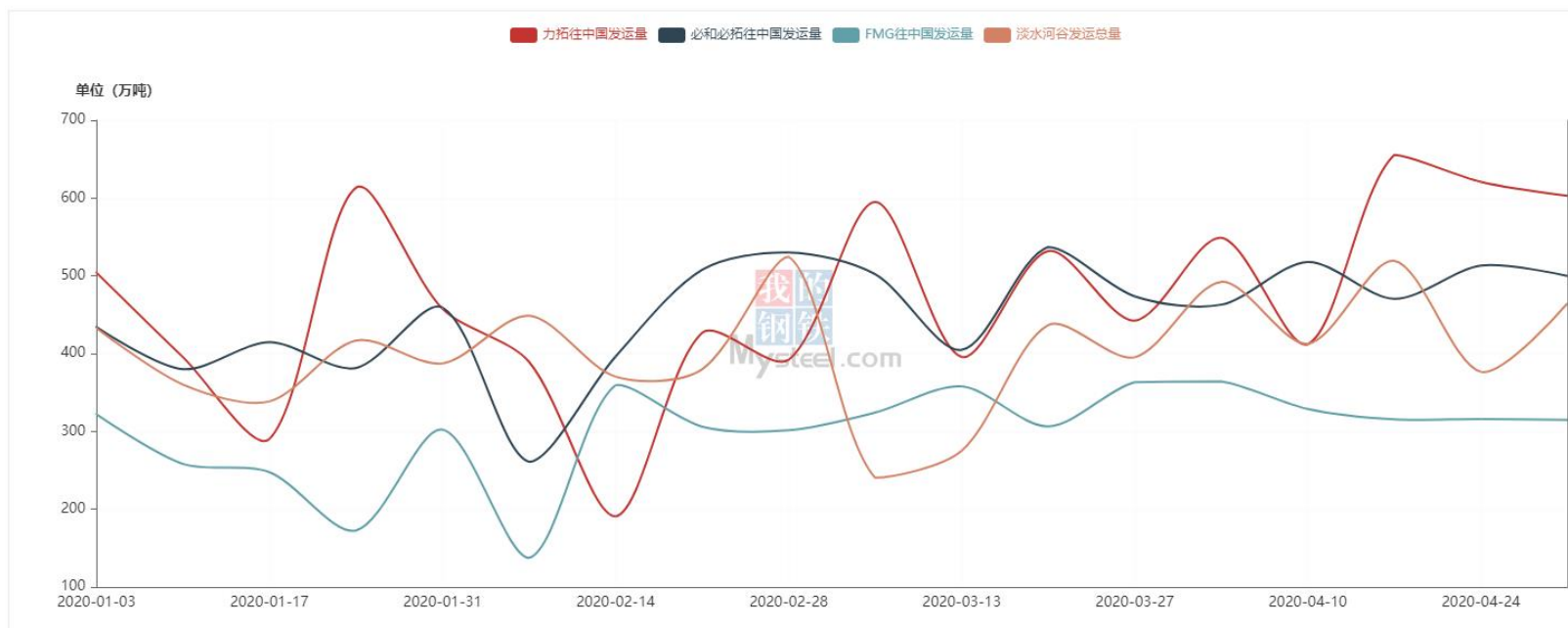
- 全国主要钢材品种库存总量下降：
- 螺纹钢社会库存量去库存速度续较热轧卷板库存快
- 全国主要钢材品种库存总量，环比下降4%



资料来源：西本新干线，山证国际
数据时间：由2019年5月到2020年5月

四大矿山发运量

- 淡水河谷发运量上升87.9万吨，约23%
- 力拓和必和必拓出货量均下跌约2%

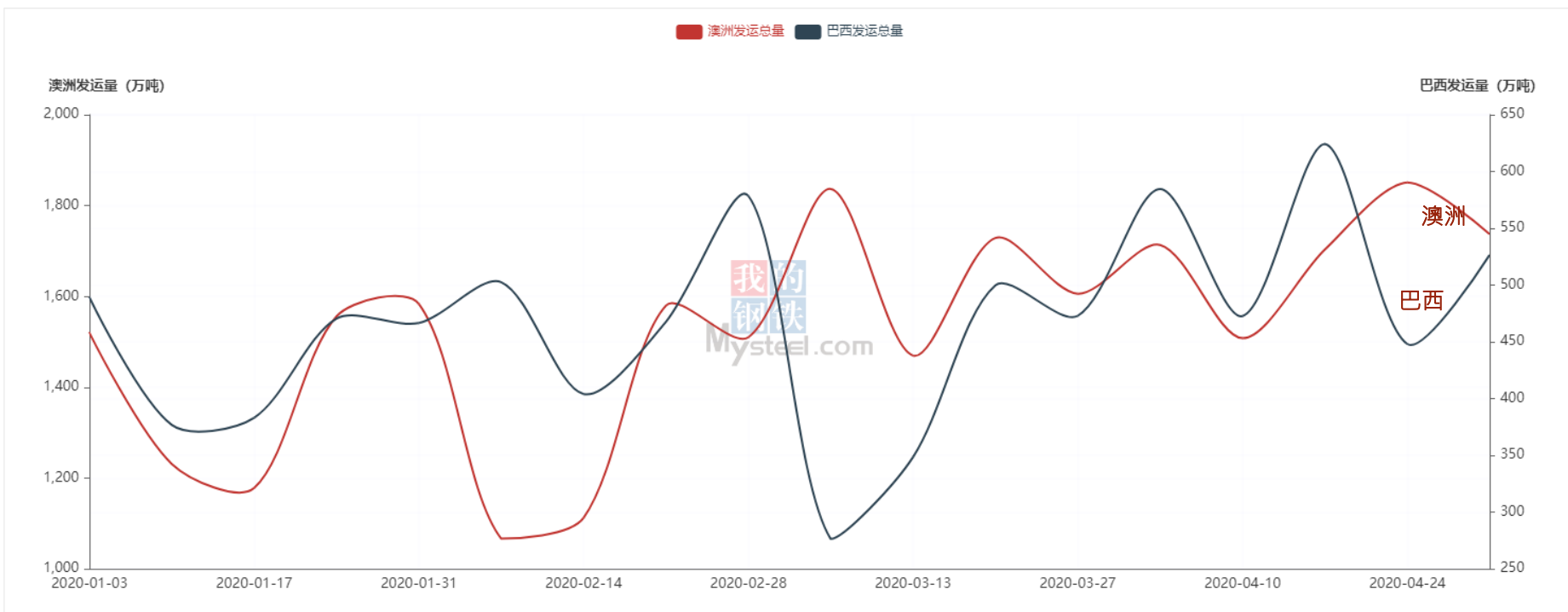


资料来源：我的钢铁，山证国际
数据时间：由2020年1月到2020年5月

发运总量

巴西发运总量上升78.5万吨，约17%

澳洲发运总量环比下跌8%



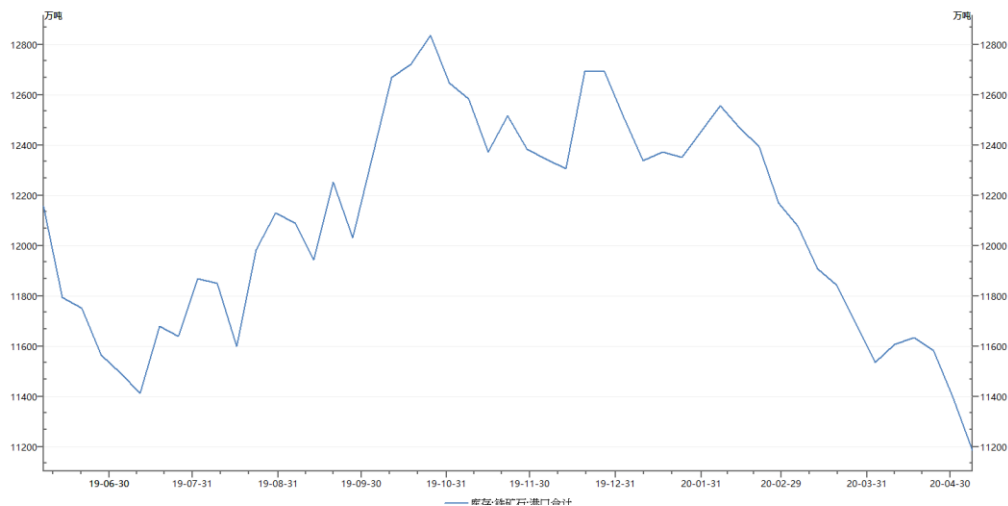
资料来源：我的钢铁，山证国际

数据时间：由2020年1月到2020年4月

铁矿石港口库存维持低水平

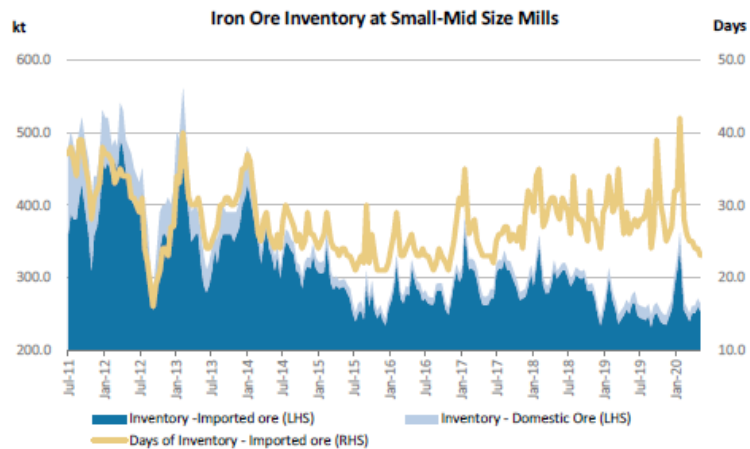
- 铁矿石港口库存减少
- 中小型钢厂的铁矿石库存减少2.5%

铁矿石港口库存



资料来源：万德，山证国际
数据时间：由2019年到2020年5月

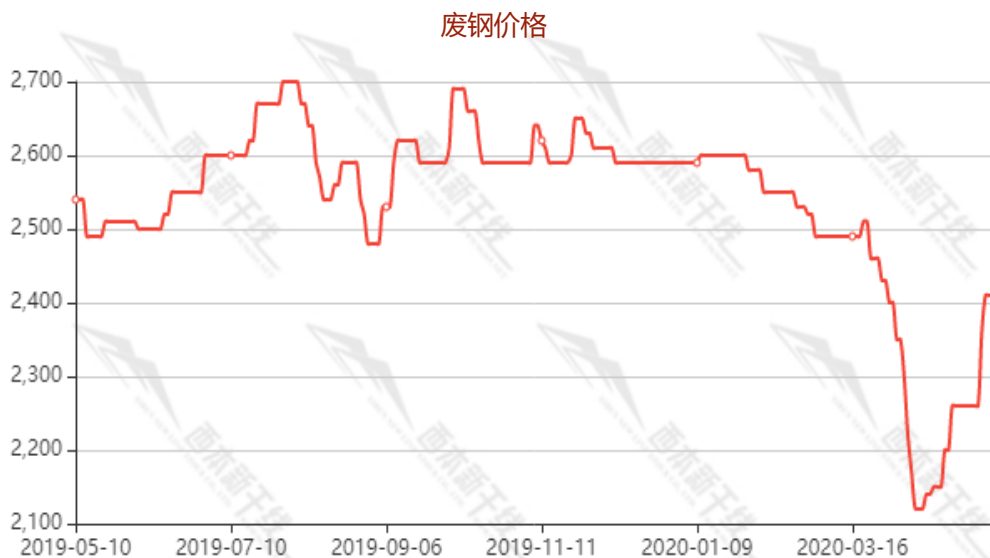
Exhibit 6: Iron ore inventory at small- and mid-sized mills



资料来源：摩根士丹利，我的钢铁
数据时间：由2011年到2020年

废钢价格

- 废钢市场继续上涨，钢厂继续拉涨吸货
- 高炉利用率和钢厂开工率提高，电弧炉炼钢利润率下跌
- 高炉利用率达88.28%



资料来源：西本新干线，山证国际
数据时间：由2019年5月到2020年5月



资料来源：我的钢铁，山证国际
数据时间：由2020年1月到2020年5月

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。