

铁矿石和A股行情分析

2020年5月26日



山證國際

SHANXI SECURITIES INTERNATIONAL

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。

中国A股权益股息与债券收益率

中国A股权益股息率与全球债券收益率回报比较

	美国10年国债	美国30年国债	美国5年投资等级债券
回报	0.66%	1.37%	1.88%
中国A股权益股息率 (以红利潜力指数为例)	3.00%	3.00%	3.00%
比较	-2.34%	-1.63%	-1.12%

资料来源：彭博，山证国际
数据时间：2020年5月24日

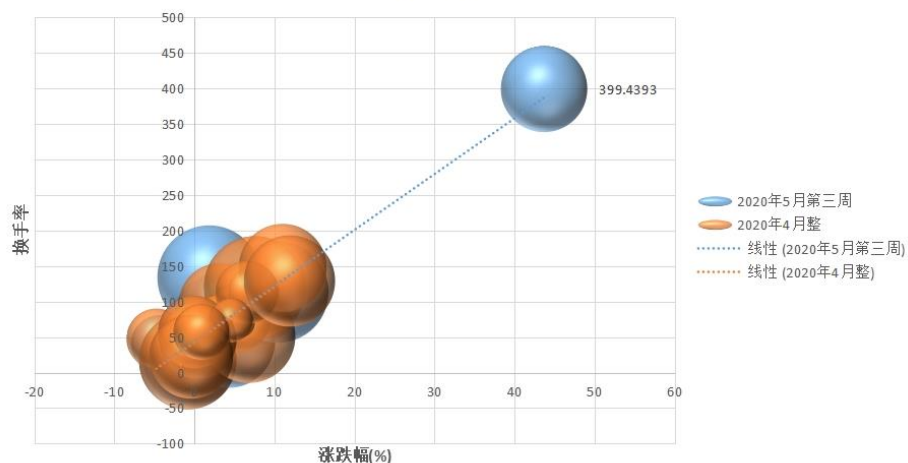
周末市场全球固定收益交易概述：

- 亚洲信用债再次出现了强烈的买盘，虽然随着周末的到来，smart money有获利了结的迹象，但总体而言，该领域的买入基调仍然非常坚定。
- 印度主权银行（INDON sovereign）继续缺乏抛售，美国长期资金主要在卖出苏库纸业(Sukok paper)，但是，即使本周债券收益率至少上涨5-7个百分点，在标准债券发行中几乎没有抛售。
- 新发行的IDASAL 30年期交易量出现了些双向流动，目前该券较再发行价高出近13个百分点 / 约85个基点（上周初）。
- 韩国信用债方面，对汽车债（特别是hynmtr10年）的需求增加。而在中国TMT,利差开始有所扩大，美中头条消息持续不断，可能对该行业构成压力。如果BWICS的交易水平较亚洲市场普遍高出3-4个基点，卖家则会看到小米(XIAOMI)和BIBU 10yr gogos等更“受挤压”的信用债。
- 中国FINS/CORPS&HY，日本，印度，泰国；收盘时公司基本持平，收报2个基点，HY上涨0.5-1个基点。在我们即将到来的漫长周末，成交量有点清淡，我今天看到的大部分活动都在海航。看到印度和中国海航(EVERRE, iifl)都有些购买兴趣。
- 由于市场依然坚挺，我们将拭目以待下周的供应是否会到来，因为投资者对债券的需求仍然很高，而发行人将建立起流动性金库，以抵御经济放缓的影响。

A股市场整体点评

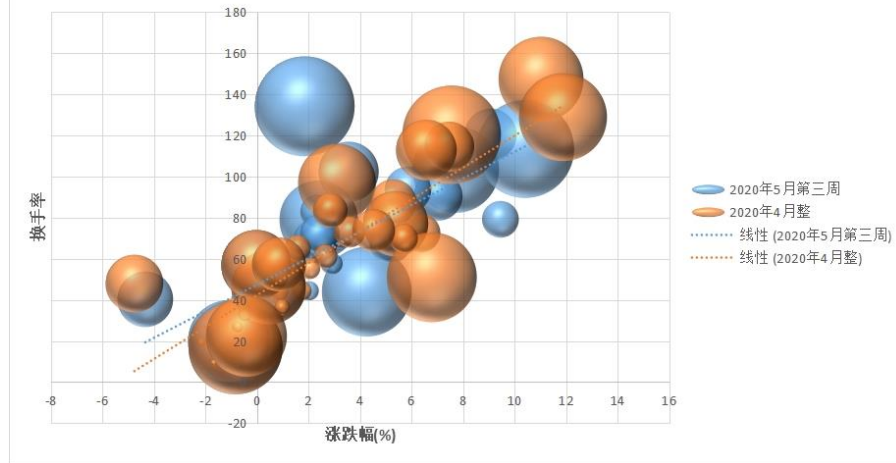
- A股本周在下跌中出现了极端上涨的类别，这一则表征了：
- 1) A股的市值管理个股仍然活跃存在，且此类个股仍然无法接受去杠杆（由于下跌中仍然需要维持价格）。
- 2) 在剔除这类个股后，我们发现，整体换手和涨跌情况仍然维持正常的正向关系，因而让然维持市场情绪没有根本变化的判断。我们仍然判断A股在健康的上行趋势中。

月换手率涨跌幅4月 VS.5月第三周



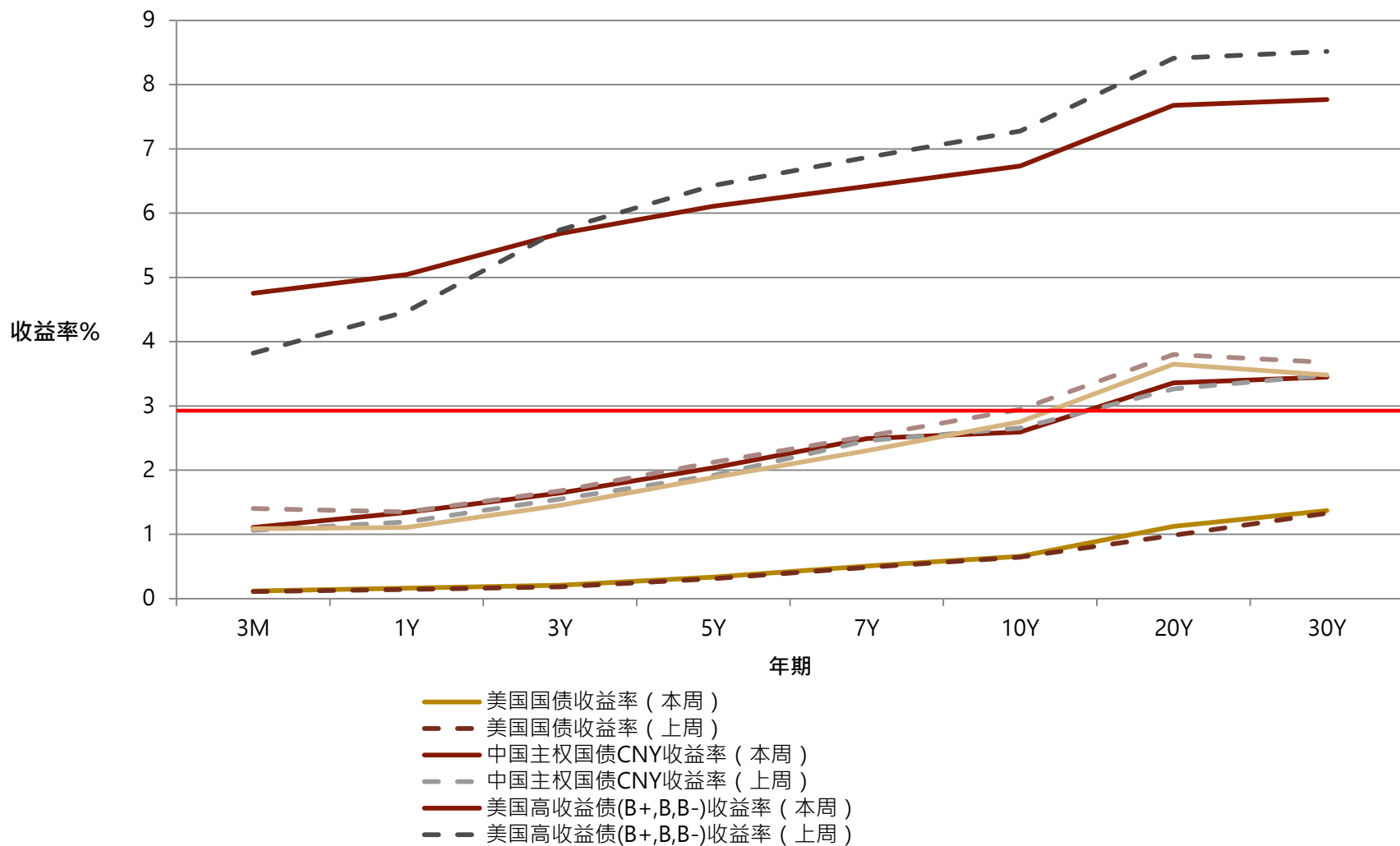
剔除极端上涨个股后:

月换手率涨跌幅4月 VS.5月第三周



资料来源：彭博·万得·山证国际
数据时间：2020年5月24日

同期跨产品收益比较



资料来源：彭博·万德·山证国际
数据时间：2020年5月24日

铁矿石行情分析

大商所铁矿石期货价格指数和铁矿石ETF創历史新高

- 大商所铁矿石期货价格指数年初至今漲20%
- 山证铁矿石ETF最近两天成交暢旺，昨成交300万

DCEIOFI 股价表现



资料来源：万得
数据时间：由2020年1月 到 2020年5月

山证铁矿石ETF成交暢旺

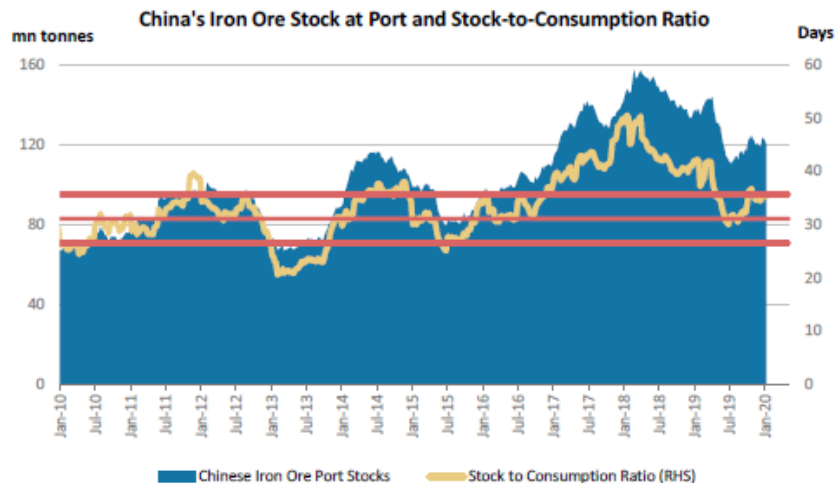


资料来源：Aastock
数据时间：由2020年3月 到 2020年5月

大商所铁矿石期货价格指数和铁矿石ETF創历史新高

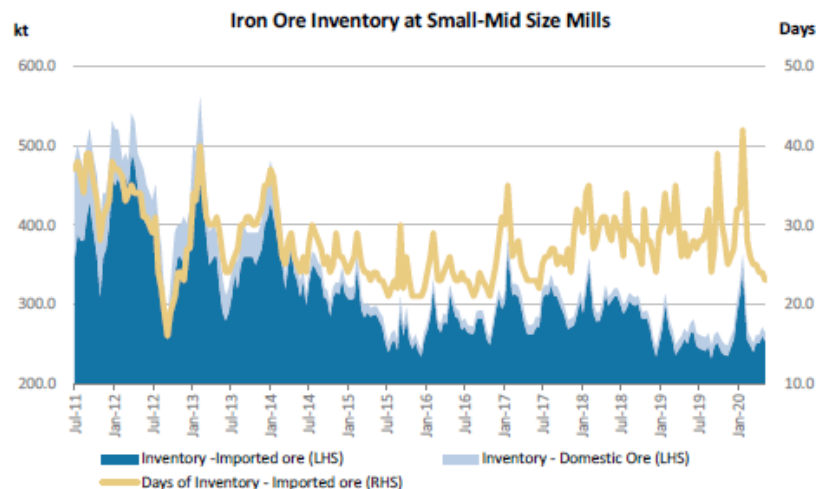
- 由于价格是由边际供给和需求决定，因此，在这个价格水平上，仍然判断价格上行的概率大于下行，直到我们看到供应的大幅增加，或者是需求的大幅减少为止。
 - 贸易商和钢厂的钢材库存均下降
 - 钢厂的铁矿石库存增加，而港口的铁矿石库存减少
 - 山证铁矿石ETF最近成交暢旺
 - 下游铁矿石开工率达到65.8%

Exhibit 5: China's iron ore stock at ports and stock-to-consumption ratio



Source: Mysteel, NBS, CEIC, Morgan Stanley Research.

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



Source: Mysteel, Morgan Stanley Research.

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。

联系方式

SSIF大宗商品ETF交流群

