

# 铁矿石和A股行情分析

2020年6月2日

---



# 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	0.65%	1.41%	1.77%
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	-2.35%	-1.59%	-1.23%

资料来源：彭博，山证国际  
数据时间：2020年5月31日

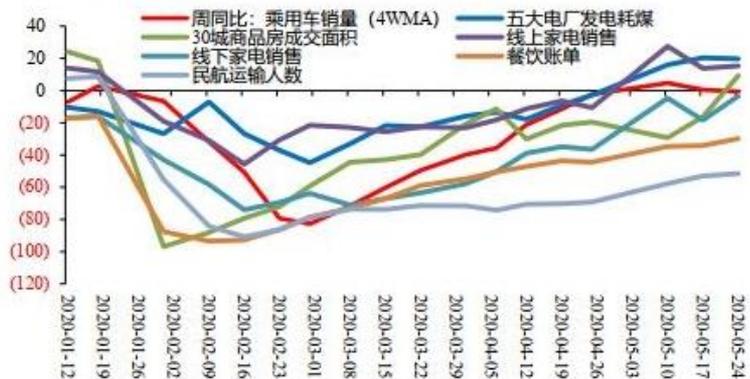
## 周末市场全球固定收益交易概述：

- 周五，亚洲地区的交易气氛略微走软，主权国家债方面，30年的INDON看到来自美国和欧洲真实资金的抛售，PERTIJ的长期投资也出现了一些获利者。
- 虽然信用利差仍然很好的被市场吸收，但因为大多数债券距三月初的高点只有2-3个百分点，资金在过去一个月有实质性成交的低beta券种上加信用利差时，仍然在犹豫。
- 今天在新加坡收益率曲线的短端也看到了一些成交，比如短端STSP，并且对DBSSP短端有双向兴趣。在马来西亚，PETMK似乎仍然好坏参半，在30年期新发行的债券中，即使已经涨了200bp，交易商们仍在激进的买入。
- 在韩国，有ETF在买入7年期主权票据，而新的KDB昨晚在收盘时从重新报价中收紧了约10个基点，而在此交易的第一天活动就很少。在中国的TMT中，重点放在新的腾讯5年期/10年期/30年期/40年期，该交易通常在亚洲收盘价的背景下交易至整个上午，而在10年期和30年期出现交叉购买兴趣。
- 总体上，感觉主要参与者在等待着更有意义的举动，或者犹豫加价，直到当前美国/中国对香港的紧张局势显示出缓解的迹象。
- 此外，在美国高收益率债收益率曲线，我们看到整体明显的下行。
- 最后，在中国经济观察上，我们观察到了微观的明显复苏迹象。5月以来需求的复苏更为主导，进而表现为工业品价格的广泛上涨。需求内部的恢复存在分化，单笔交易金额较大的投资及耐用销售品恢复更快，而服装、住宿、餐饮的恢复偏慢，这一经济恢复的模式仍将延续。2季度后期，生产和投资增速有望超过疫情前中枢水平。

# A股市场整体点评

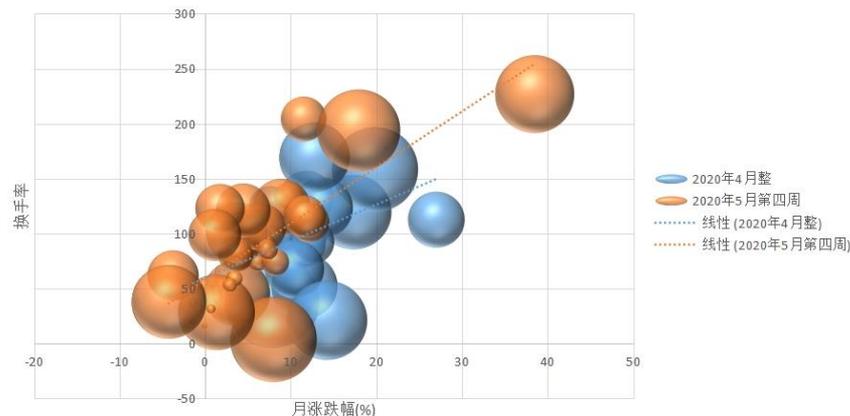
- 本周，我们观察到中国经济复苏的确定迹象。从5月的高频数据来看，商品房、乘用车、家电、餐饮、酒店、发电耗煤仍在恢复，螺纹钢、水泥以及工业品价格也在持续回升，显示需求端的反弹尚未结束。
- 在A股市场交易迹象上，经历第三周短暂的停滞以及选择方向后，即使经历了政治因素的干扰，使得无论H/A股的波动率都下降得较VIX更慢，但从聚类后的线性趋势回归来看，如我们在信用债市场上所观察到的，尽管交易者非常谨慎，但仍然在不断的精选标的中缓慢买入。
- 市场热门的标的或者赛道，在面临即将到来的半年报业绩时，会面临分化以及被选择，自下而上以及强研究风格会占优势。
- 总体而言，市场目前交易氛围仍然健康。

图2：高频数据恢复情况，%



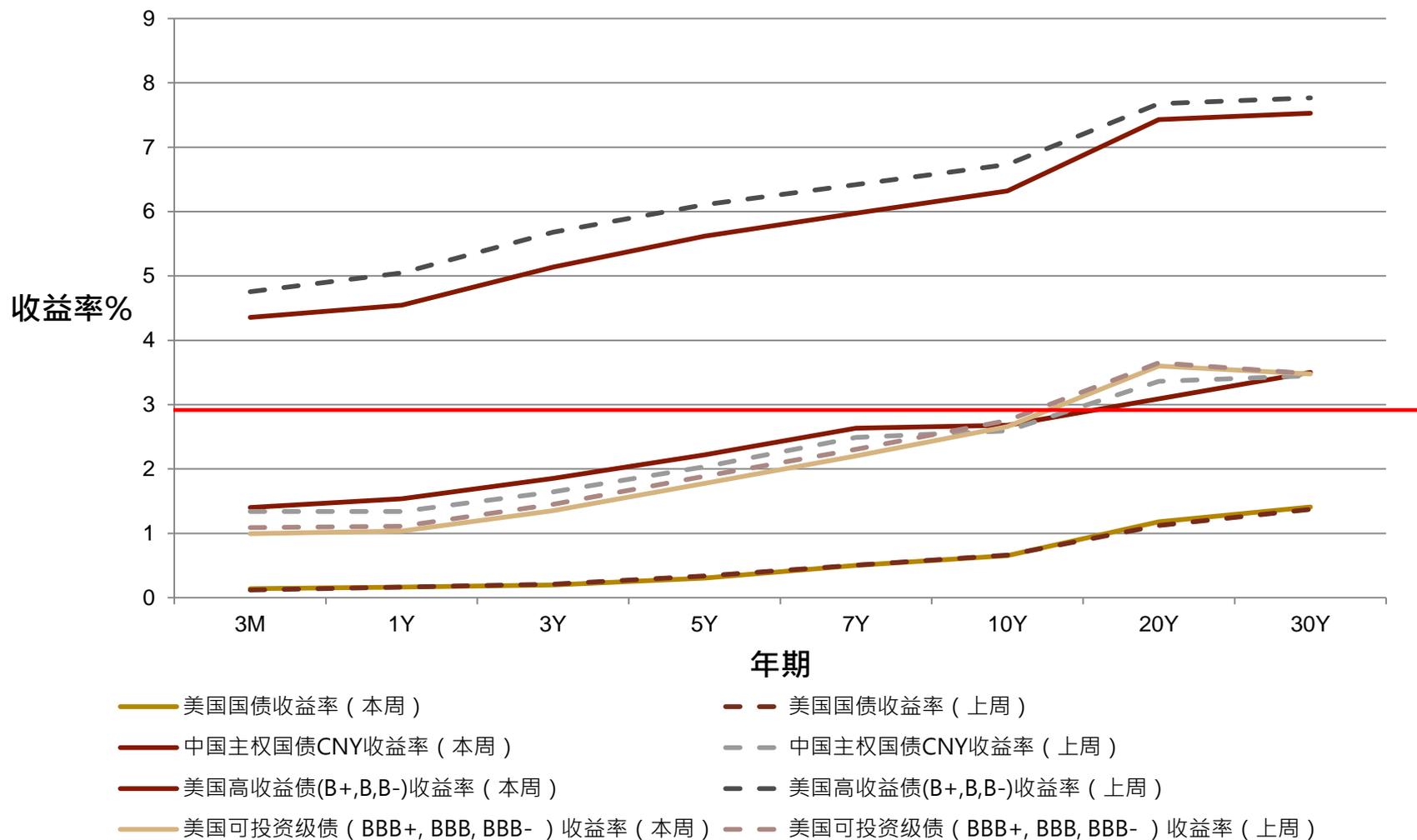
数据来源：Wind，安信证券

月涨跌幅4月 vs. 5月第四周



资料来源：Wind·山证国际  
数据时间：2020年5月31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31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

- 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。
- **铁矿石库存**
  - 钢厂的铁矿石库存增加，而港口的铁矿石库存减少；
  - 进口矿石的天数增加了1至24天。
- **钢材库存**
  - 贸易商和钢厂的钢材库存下降；
  - 贸易商的钢铁库存跟上周比减少4.2%，其中长材下跌4.6%，扁平材下跌3.5%。
  - 库存保持下降趋势
- **铁矿石发运**
  - 源于Manga飓风的影响，来自澳大利亚的发货量减少
  - 力拓和FMG的出货量下降
  - 必和必拓的发货量比前一周增加
  - 巴西和淡水河谷出货量增加
  - 中国的运抵量保持稳定
- **高炉利用率都提高**
  - 以当前的废钢成本和盈利能力计算，电弧炉生产一直保持稳定水平。
- **中国刺激政策**
  - 在新增地方政府专项债方面，今年安排的规模是3.75万亿元，比去年大幅增加1.6万亿元。
  - 今年专项债将主要投向基建领域，并且允许部分资金作为基建项目的资本金
  - 今年仅专项债一项，保守估计就可拉动基建投资增速加快8至10个百分点
  - 另外，专项债还会投旧城区改造和棚户区
  - 增加国家铁路建设资本金1000亿元

# 铁矿石指数和铁矿石ETF的最新行情

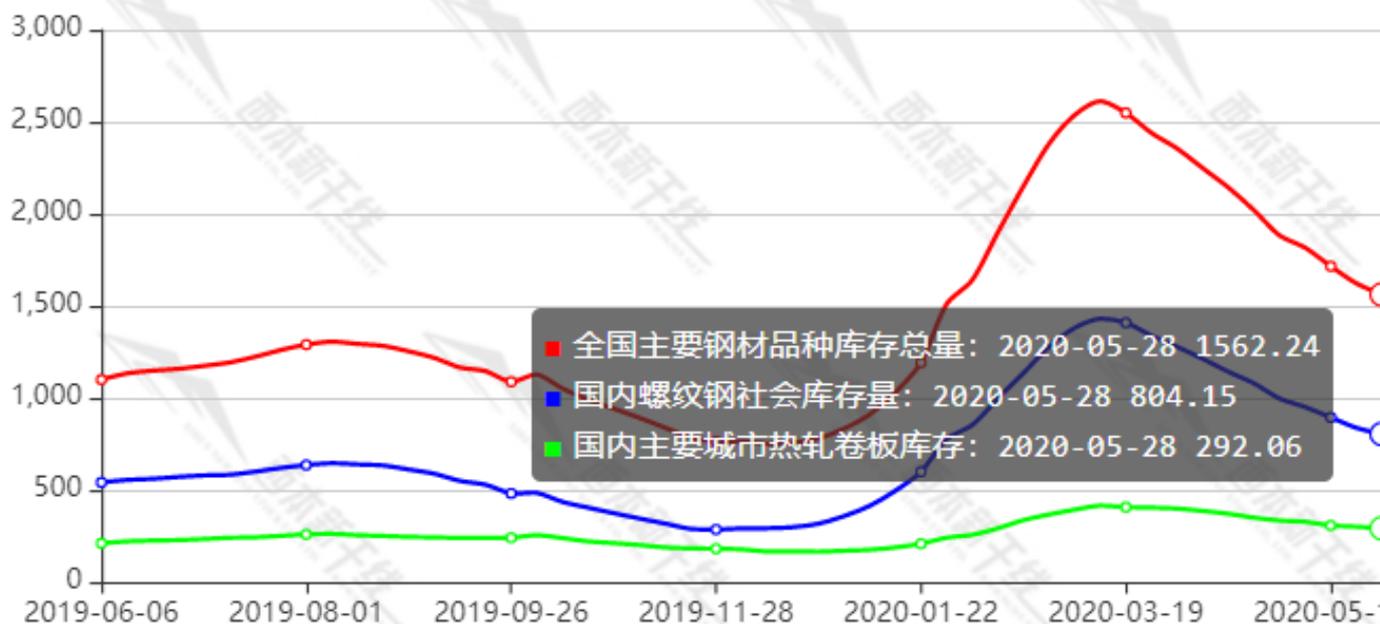
- 62%普式铁矿石指数已经到100美元
- 铁矿石指数DCEIOFI创历史新高
- 山证铁矿石ETF最近成交畅旺



资料来源：万德，山证国际  
 数据时间：由2013年10月18日 到由2020年5月31日

# 全国主要钢材品种库存总量

- 贸易商和钢厂的钢材库存下降：
- 贸易商的钢铁库存跟上周比减少4.2%，其中长材下跌4.6%，板材下跌3.5%。
- 钢厂的钢铁库存跟上周比下降0.2%。
- 库存保持下降趋势，但本周增速放缓，这意味着由于即将到来的雨季，需求开始显示季节性。
- 随着旺季的结束，我们可能会在接下来的几周内消化库存放缓的情况。



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

# 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



Valid until 6/9 and will update upon joining group