

铁矿石周报

2020年6月8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

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。

大商所铁矿石期货价格指数和铁矿石ETF創历史新高

- 铁矿石本周上涨是由于巴西淡水河谷宣布暂停伊塔比拉综合矿区作业事件，但是，在7月以后，我们建议客户进行观察，目前钢铁日成交仍然维持较高水平，去库速度虽环比放缓，但较往年同期仍然偏快，下游赶工因素尚未消失，中期经济发展仍存在一定的不确定性。
- 铁矿石库存
 - 钢厂和港口的铁矿石库存下降；
 - 进口矿石的天数增加了1至23天
 - 尽管雨季临近，库存连续下降，表明下游需求强劲
- 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3.5%，其中长材下跌4.4%，扁平材下跌1.7%
 - 钢厂的钢铁库存跟上周比下降7.1%
- 铁矿石发运
 - 在前一周的飓风“芒加”(Mangga)中断后，澳大利亚的发货量增加了2.5百万吨，达到六周以来的最高水平
- 巴西淡水河谷事件
 - 6月6日，淡水河谷(VALE.US)宣布，公司于2020年6月5日采取必要措施，暂停了伊塔比拉(Itabira)综合矿区的业务活动
 - 该综合矿区由Conceio、Cauê和Periquito三个矿区组成
 - 这一裁决的有效期将持续到对该行动的是非曲直做出判决或是实施了劳动监察员定义的公共卫生事件防控措施
 - 淡水河谷称，考虑到：(1)伊塔比拉综合矿区未来数月的预期月产量为270万吨；(2)已经预期了与2020年卫生事件相关的潜在产量损失1500万吨，目前没有必要修改指导产量。
 - 路透社估计，此举或影响淡水河谷全年至少10%的产量
- 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。

铁矿石指数和铁矿石ETF的最新行情

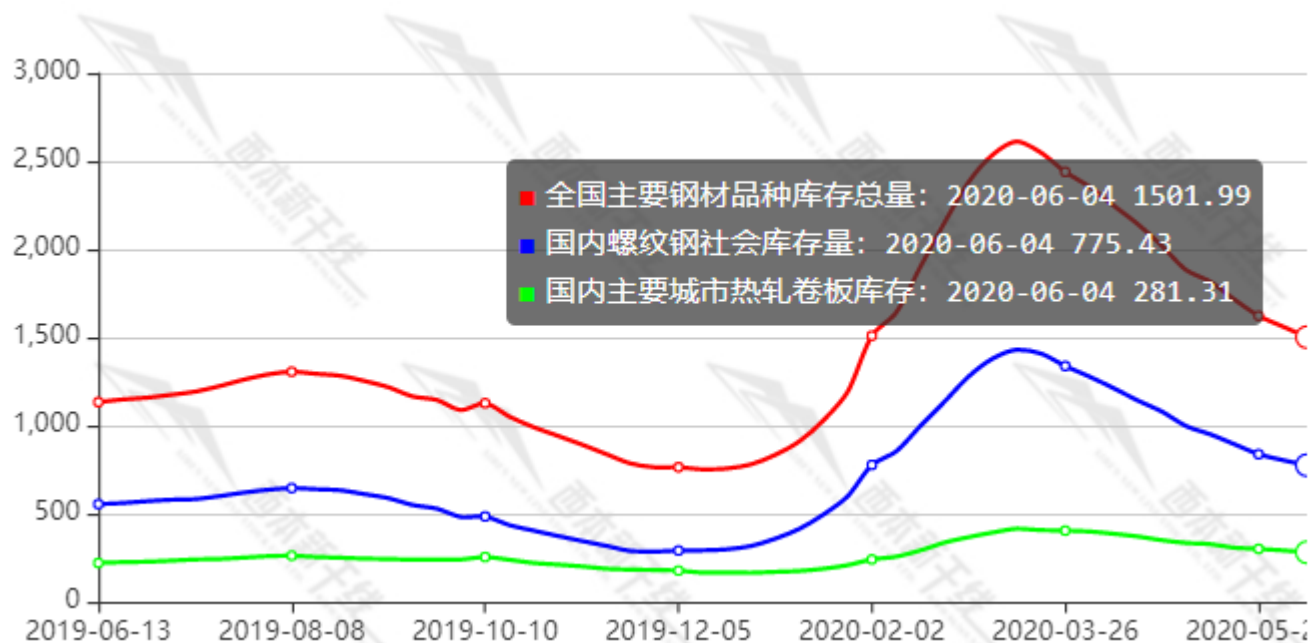
- 62%普式铁矿石指数已经到100美元
- 铁矿石指数DCEIOFI创历史新高
- 山证铁矿石ETF最近成交畅旺



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6月7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3.5%，其中长材下跌4.4%，扁平材下跌1.7%
- 钢厂的钢铁库存跟上周比下降7.1%



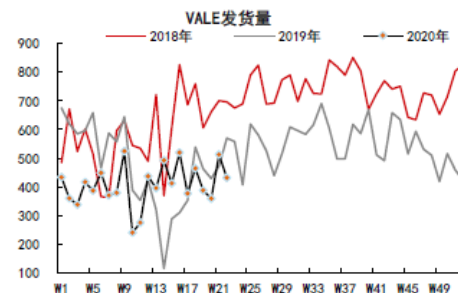
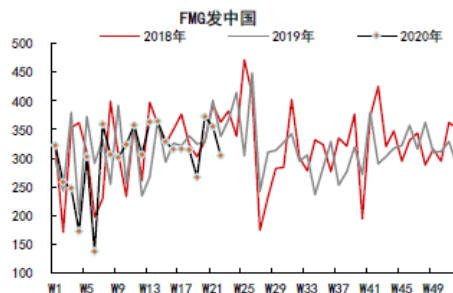
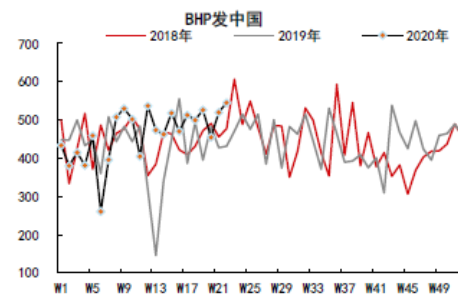
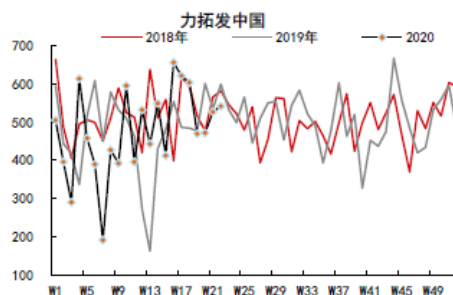
资料来源：西本新干线，山证国际
数据时间：由2019年5月到2020年6月

发运总量

- 在前一周的飓风“芒加”(Mangga)中断后，澳大利亚的发货量增加了2.5百万吨，达到六周以来的最高水平。
- 尽管巴西的Covid-19病例数量迅速增加，但其出货量连续第二周处于较高水平，尽管环比下降了0.7百万吨。
- 力拓与必和必拓发运继续回升，FMG发运回落，澳洲发运整体符合季节性规律。

巴西淡水河谷事件

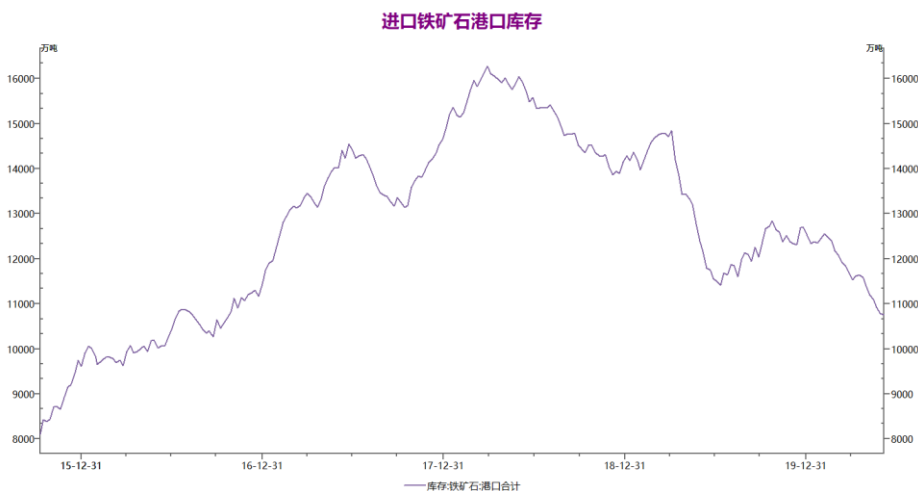
- 6月6日，淡水河谷(VALE.US)宣布，公司于2020年6月5日采取必要措施，暂停了伊塔比拉(Itabira)综合矿区的业务活动
- 该综合矿区由Conceio、Cauê和Periquito三个矿区组成
- 这一裁决的有效期将持续到对该行动的是非曲直做出判决或是实施了劳动监察员定义的公共卫生事件防控措施
- 淡水河谷称，考虑到：(1)伊塔比拉综合矿区未来数月的预期月产量为270万吨；(2)已经预期了与2020年卫生事件相关的潜在产量损失1500万吨，目前没有必要修改指导产量。
- 路透社估计，此举或影响淡水河谷全年至少10%的产量



资料来源：我的钢铁，中信期货
数据时间：由2017年1月到2020年5月

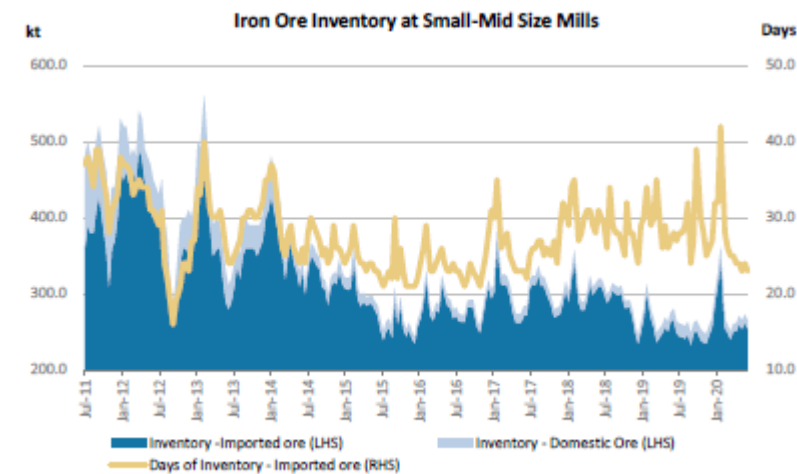
钢厂和港口的铁矿石库存下降

- 钢厂和港口的铁矿石库存下降
- 国内铁矿石产量增加
- 中小型钢厂的铁矿石库存环比下降2.9%
- 进口矿石的天数增加了1至23天
- 铁矿石港口库存下降了1.4%
- 尽管雨季临近，库存连续下降，表明下游需求强劲



资料来源：万德，山证国际
数据时间：由2019年到2020年6月

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



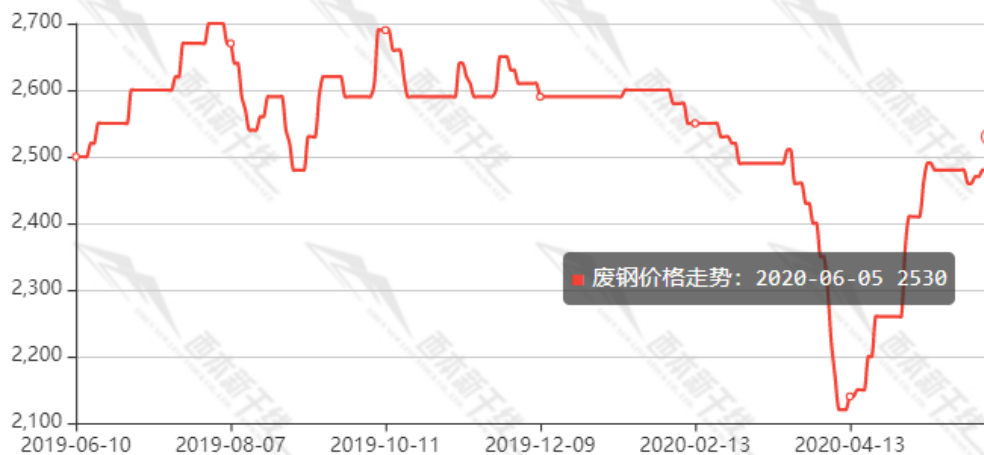
Source: Mysteel, Morgan Stanley Research.

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

- 在唐山，总计126座高炉正在维护中，比5月22日减少了1座
- 截至5月22日，高炉利用率已上升0.28个百分点至88.37%
- 在全国范围内，247家工厂的利用率环比增长0.43个百分点至91.4%
- EAF的产能利用率环比增长1.43个百分点至60.1%
- 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

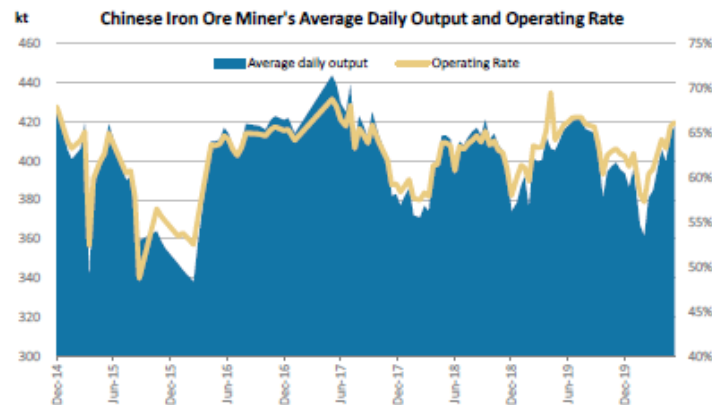
废钢价格



资料来源：西本新干线，山证国际
数据时间：由2019年6月到2020年6月

247家钢厂高炉开工率

Exhibit 7: Chinese iron ore miners' average daily output and operating rate

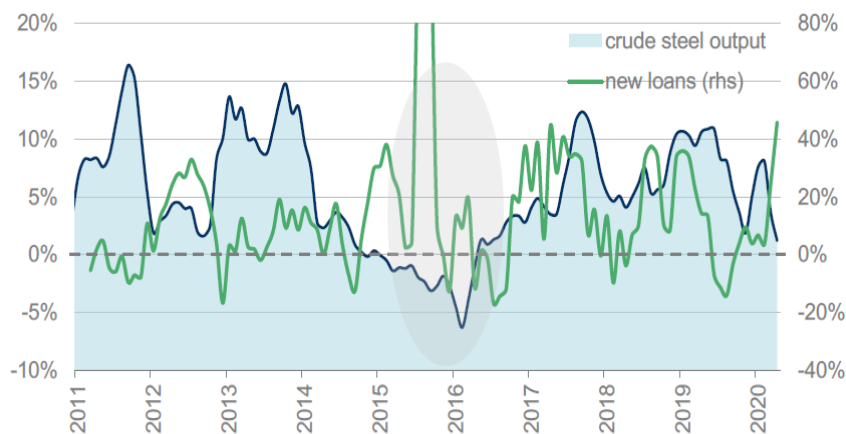


资料来源：摩根士丹利研究部，山证国际
数据时间：由2014年12月到2020年5月

中国刺激政策

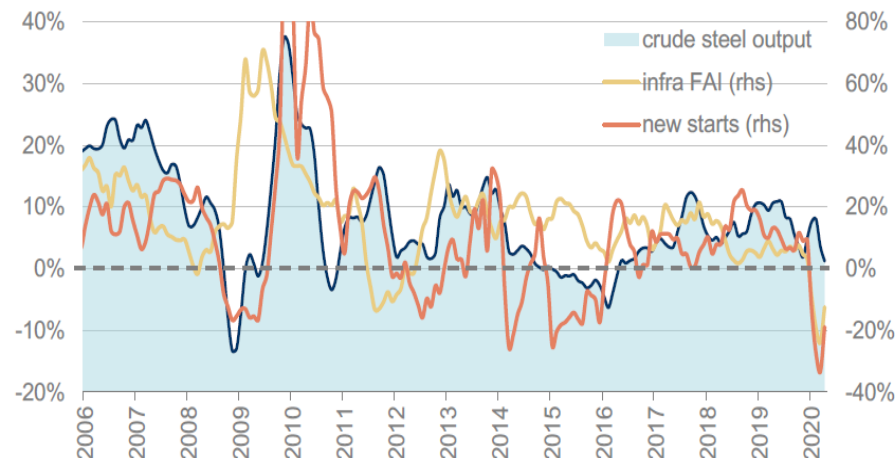
- 在新增地方政府专项债方面，今年安排的规模是**3.75万亿元**，比去年大幅增加**1.6万亿元**。今年专项债将主要投向基建领域，并且允许部分资金作为基建项目的资本金，以撬动更大规模的社会资金投入。今年仅专项债一项，保守估计就可拉动基建投资增速加快**8至10个百分点**。另外，专项债还会投旧城区改造和棚户区
- 国务院总理李克强今天（22日）上午在十三届全国人大三次会议上作《政府工作报告》时表示，今年要扩大有效投资。加强交通、水利等重大工程建设。增加国家铁路建设资本金**1000亿元**
- 从发放的新贷款急剧增加到钢铁生产再次扩大需要大约**9个月**的时间

Exhibit 1: China new loans vs crude steel output (%yoy 3mma)



资料来源：摩根士丹利研究部，山证国际
数据时间：由2011年到2020年

Exhibit 2: China's infrastructure FAI and new property starts by floor space vs crude steel output (%yoy 3mma)



资料来源：摩根士丹利研究部，山证国际
数据时间：由2014年到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。