

# 巴西疫情对铁矿石供应的影响

2020年6月9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	0.89%	1.67%	1.71%
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	-2.11%	-1.33%	-1.29%

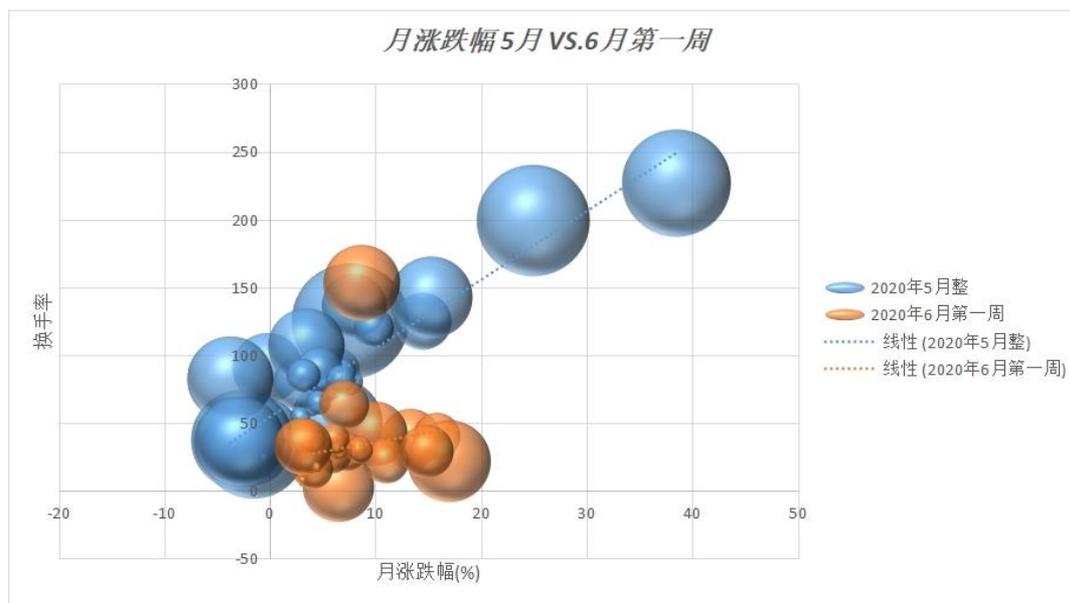
资料来源：彭博·山证国际  
数据时间：2020年6月7日

## 周末市场全球固定收益交易概述：

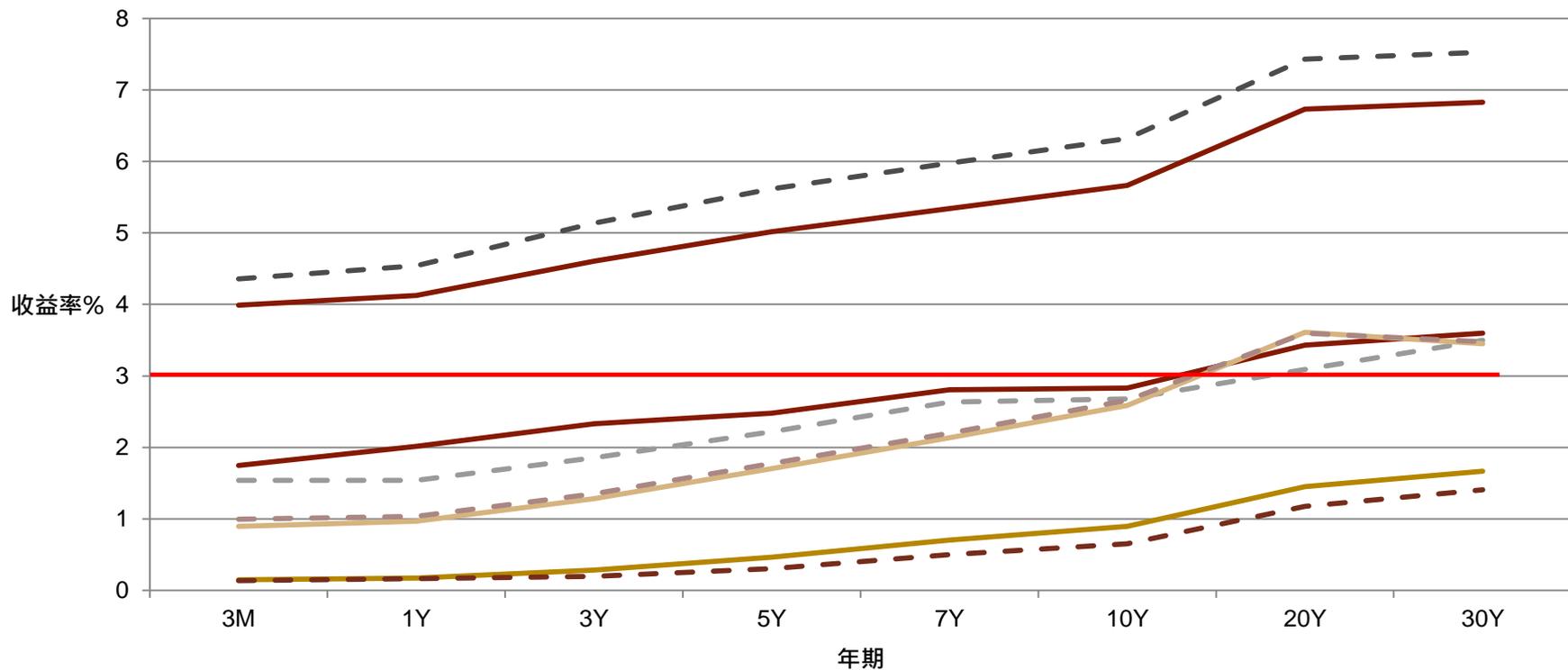
- 我们认为在目前收益率上，可适当拉长美国国债久期至30年。
- 本周无论是可投资级还是高收益债的买入情绪依旧，但投资级债上出现坚定的买盘，以及稀少的卖盘报价；在美国高收益债上，收益率依然在持续下行。亚洲信用债本周整体出现了上涨。
- 美国美债方面，周五出现了回落，美国市场失业申请人数意外上升至2150万（上周为2000万）。标普e-mini期货开盘持平，亚洲信用债回吐了一些涨幅。俄罗斯和沙特阿拉伯与伊拉克达成初步协议，可能将生产限制延长一个月。
- 布伦特目前价格是40美元。在中国央行放松政策的希望减弱之际，在岸政府债券抛售趋势继续，政府债券将创下2019年以来最大单周跌幅。
- 在信用债方面，交易型投资者在周末前仍在减持，但减持量很好地被配置型资金的流入所吸收。
- FTTs的交易情况良好，PTTEPT在增加alloc账户的情况下领先，但对Futlan/Zhenro的影响较小。下午交易员均在等TSINGH的电话会议，由于战略股东框架协议公布，清科（Tsingh）综合股价最多上涨3-7点。
- 在Bharti，人们仍在讨论亚马逊是否购买他们的股份，但后来亚马逊否认了这一点，因为Bharti的债券上涨了3个百分点，随后又以1-2个百分点的价格回购。CNH CD收益率仍在近期高位徘徊。
- 在高收益债方面，如前所述，任何现金价格为55-65的债券（CHGRAU/CHIGRA/MONMIN等），合理的业务+可触及的IR/公司管理层，投资者都在追逐。受低碳经济（ditan jingji）的推动，CSCHCN出现了买家，当然正股亦上涨了23%。

# A股市场整体点评

- 对于中国A股整体而言，我们仍然整体看好，虽会出现分化，但同时我们最为看好具有现金股息支撑以及公司业绩支撑的品种。
- 由于全球市场对于信用债以及信用品种的热情，我们依然看好整体权益市场，包括美股以及香港市场。
- 对于中国A股市场以及香港市场中带有A股属性的品种，如我们上周所言，目前微观结构是
- 1、成交有点停滞，对于基本面投资者来说，大家都在等待即将到来的半年报前瞻数据，因此不同品种之间可能因此业绩而会出现分化。我们认为和宏观经济紧密相关的个股以及产业链，会首先受益。
- 2、我们观察到，大约有一类，约600只个股，出现了高换手而中等涨幅的情况 - 大部分特征为小盘、实际控制人的更替，这类品种叠加在4月份出现的ST个股交易活跃潮，是值得持续跟踪的“底部反转”策略的对象。

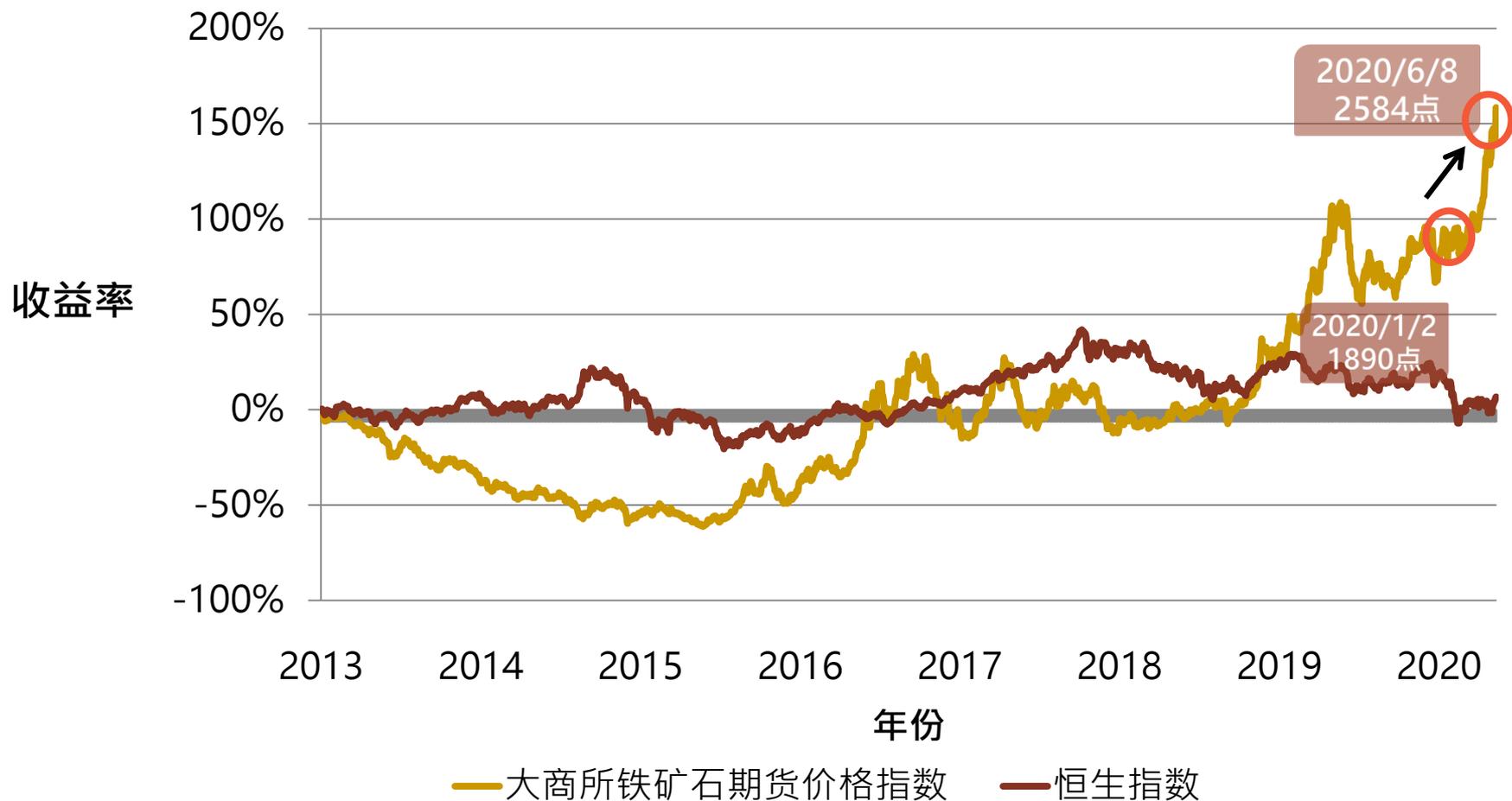


# 同期跨产品收益比较



## 铁矿石行情分析

# 大商所铁矿石价格期货指数 继续创新高

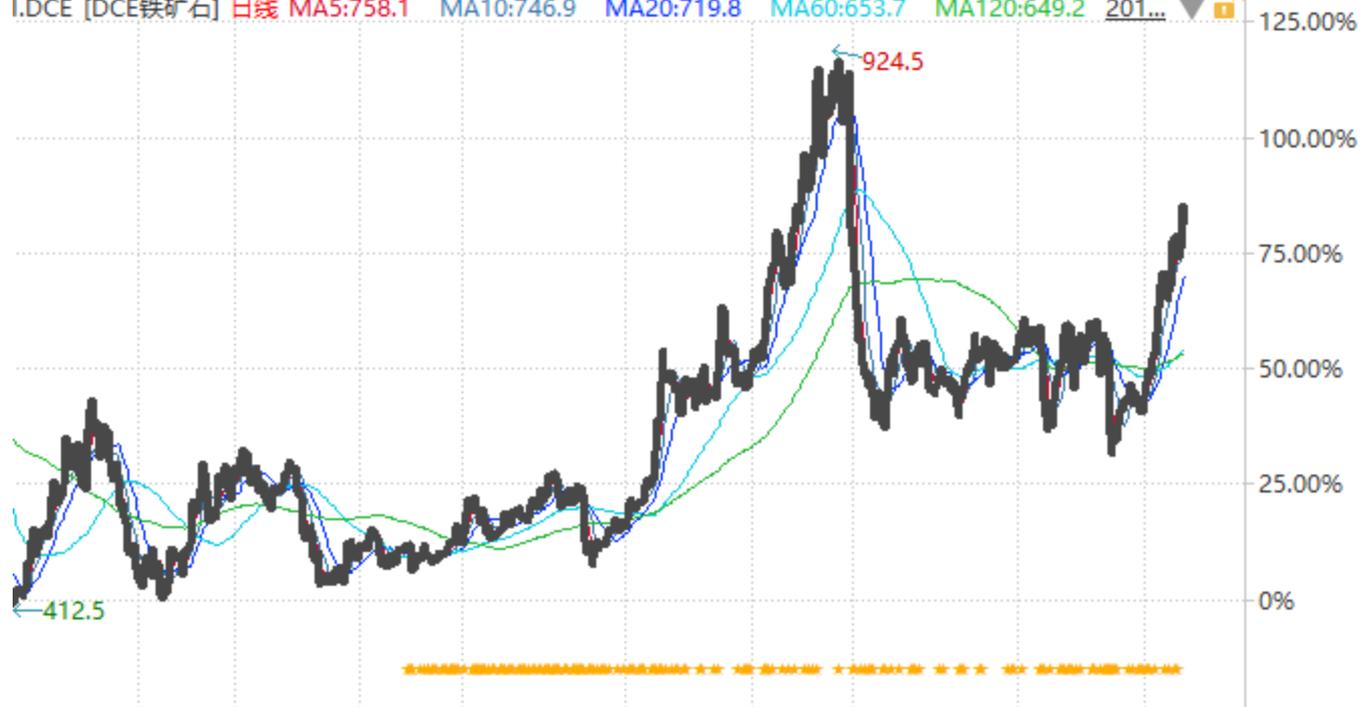


# DCE铁矿石主连

分日 1分 5分 15分 30分 复权 超级叠加 画线 工具 F9 隐藏

2020/06/09 收769.5 幅-1.03%(-8.0) 开780.5 高781.0 低763.0 结770.5 仓83.13万 量134万 增...

I.DCE [DCE铁矿石] 日线 MA5:758.1 MA10:746.9 MA20:719.8 MA60:653.7 MA120:649.2 201...



DCE铁矿石

769.5 -8.0 -1.03%

卖一	770.0	994
买一	769.5	732
总量	1342	现手
持仓	8313	增仓 -5546
均价	770.6	开盘 780.5
最高	781.0	最低 763.0
涨停	839.5	跌停 715.5
涨跌	-13.5	涨跌幅 -1.72%
外盘	68.14	内盘 66.10
昨收	783.0	振幅 2.30%
昨结	777.5	结算价 770.5

时间	增仓	性质
14:59:4	-209	空单
14:59:5	+61	空单
14:59:6	-206	空单
14:59:7	-104	空单

# 淡水河谷生产和销售



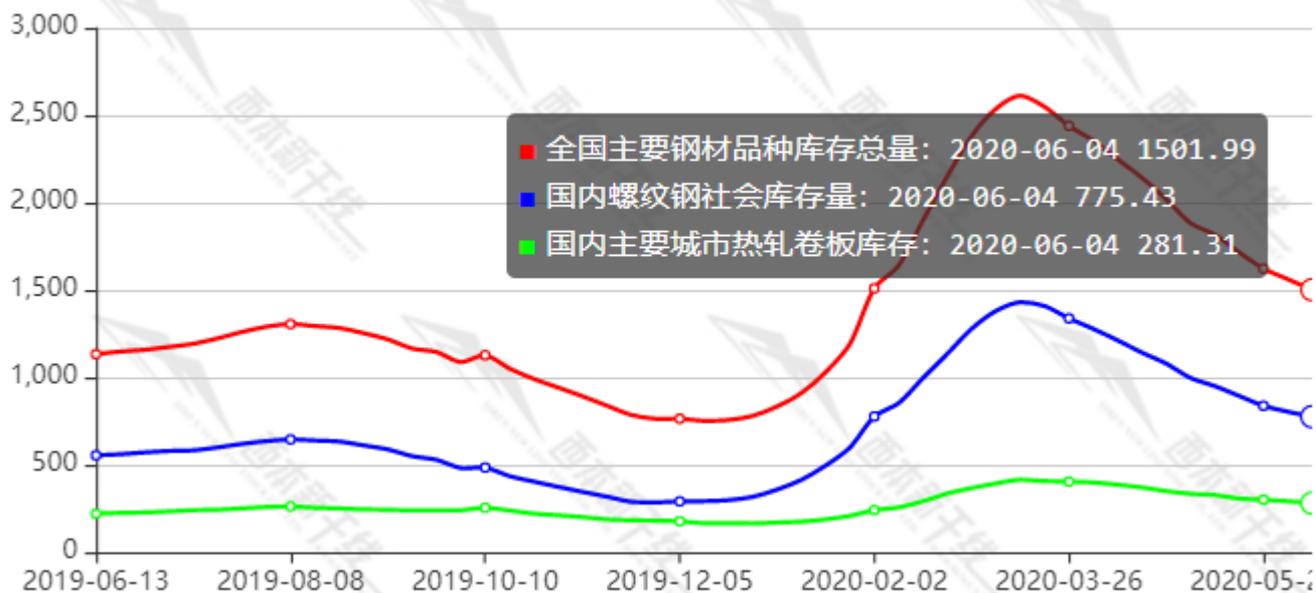
资料来源：天风期货  
数据时间：由2017年到2019年

# 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。

# 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%



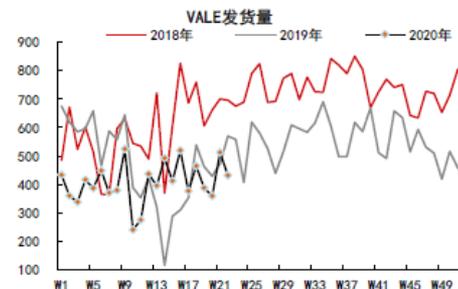
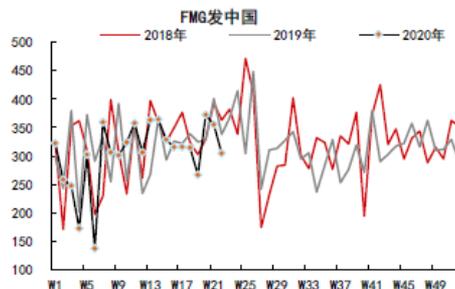
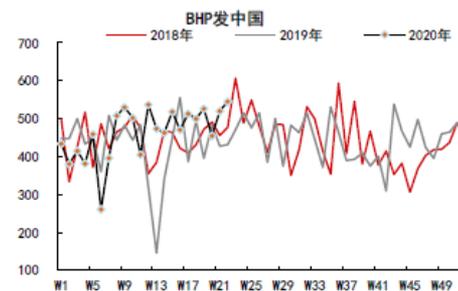
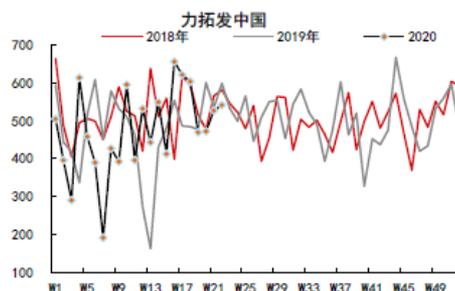
资料来源：西本新干线，山证国际  
数据时间：由2019年5月到2020年6月

# 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

# 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

---

## 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

## SSIF大宗商品ETF交流群



SSIF大宗商品ETF交流群



Valid until 6/16 and will update upon joining group