

铁矿石投资交流会

2020年6月16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	0.71%	1.46%	1.64%
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	-2.29%	-1.54%	-1.36%

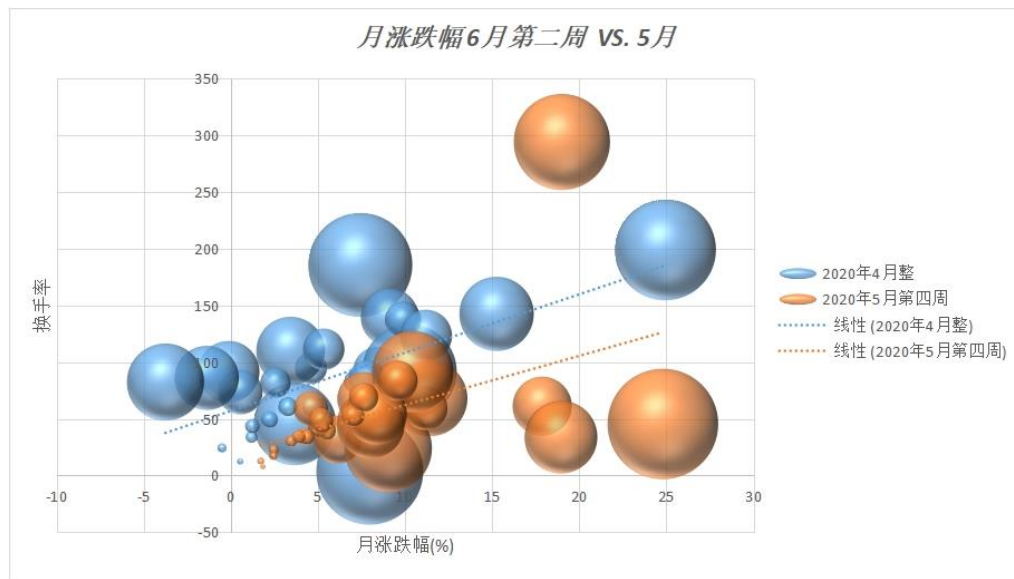
资料来源：彭博·山证国际
数据时间：2020年6月14日

周末市场全球固定收益交易概述：

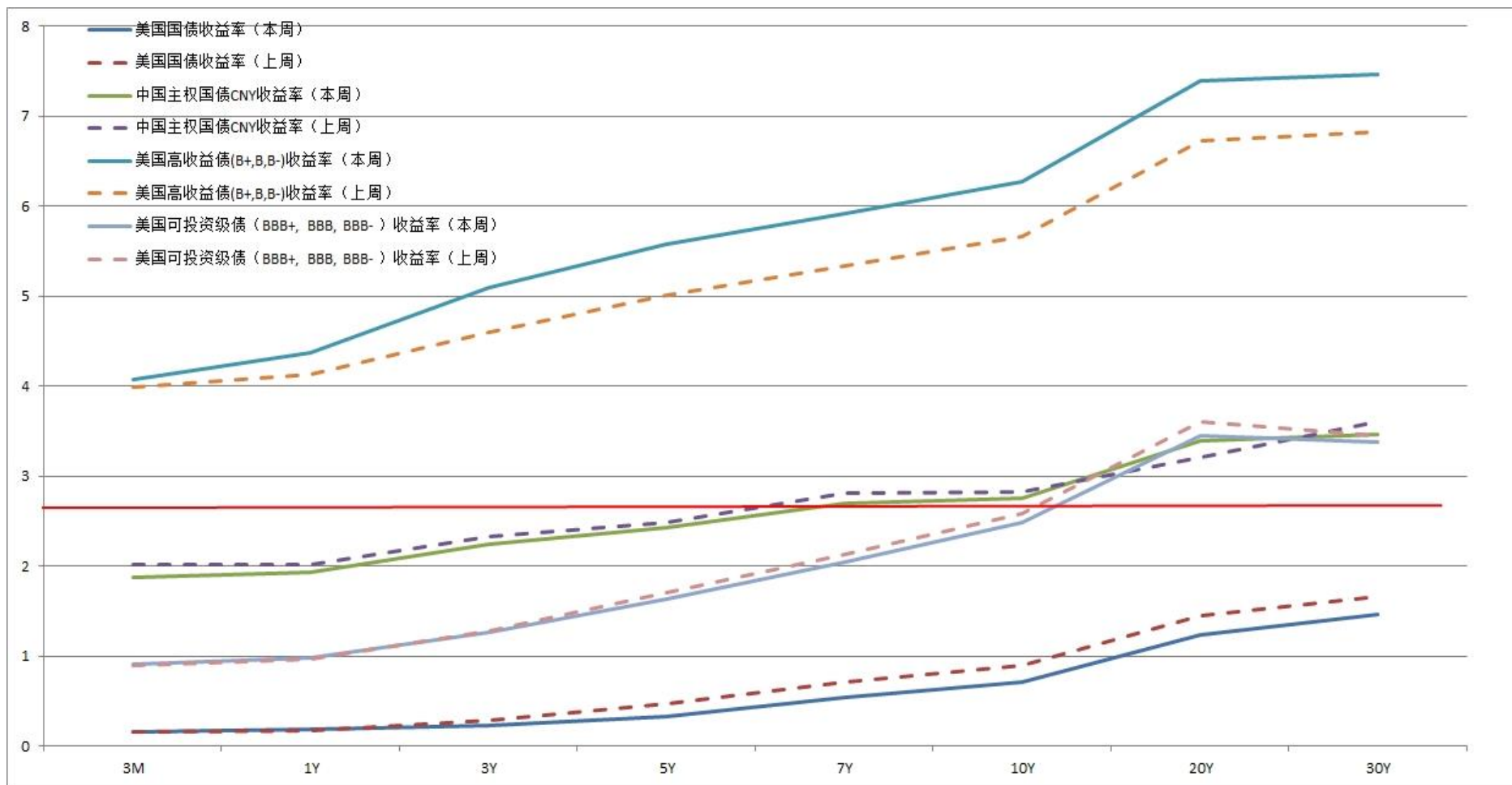
- 本周信用债经历了一次快速的risk off，与标普500的风险偏好几乎联动。
- 如我们上周提醒的，可将美国国债拉长久期至30年后，30年美国国债由于快速的risk off而在本周同样快速的上涨达到我们的预期价格。
- 由此我们建议在目前美债30年收益率水平上退出该交易性仓位。
- 标普500周四的暴跌主要是由于：
 - 1) 美国市场之前处于高位，导致一部分获利兑现。
 - 2) 市场开始出现对美国第二波经济危机的担心，休斯顿由于出现6例有症状感染，而在5月重启经济后考虑再次关闭。3) 美联储支出下半年经济复苏将放缓，但Trump否认，并重申2020年第三季度至2021年的复苏前景将非常绚丽。
 - 尽管有证据表明，第二波感染潮可能来临，但Mnuchin表示，美国“无法再次关闭经济”。
- 另外，陆续有发行商退出美国高等级债券销售，从投资者的情况和最近回购活动来看，杠杆率已经大幅下降，随着全球投资者本周获得良好的资金流入，资金流动也保持了稳定。
- 信用债方面，亚洲G3（中国、韩国、印度/泰国）的IG较弱。但新债较为活跃。对于市场的回调，亚洲信用债投资者并未有恐慌，特别是中国部分。Real Money以及在岸资金仍然认为这是一次买入的机会。特别是全球长期资金部分，仍可从核心仓位中移出一部分资金配置至亚洲，特别是亚洲通常是配置周期的后期选择。

A股市场整体点评

- 本周末中国北京重新出现了感染病例，我们预计下周初市场可能会出现回调，但考虑到：
 - 1) 全球市场特别是美国市场已经在上周经历一次“二次爆发”恐慌（如：休斯顿、以及加州等等），但被长期资金快速修复。
 - 2) 阿斯利康与欧洲达成了疫苗协议，将以成本价向欧洲国家供应多达4亿剂牛津大学开发的疫苗，辉瑞的疫苗也会在10月开发完毕。
 - 3) 亚洲往往是海外的长期资金配置的尾端，因此回调会是该类资金从核心配置调整至亚洲配置的机会。
- 在此我们贴上什么叫流行病“第二波疫情”的定义，目前此类特征较为类似流感：即特定区域内最初的疫情平复之后新增病例再度大幅增加的现象。经常发生的情况是流感病毒的新变体在世界各地扩散，然后消退。几个月后，又回来。
- 与市场无关，但对于大家的生活小建议，根据对于流行病传播历史的简单研究，我们目前认为，对于疫情而言，需要观察本次是否出现变异，此外，最终疫情的结束将以针对性的疫苗应用作为标志。
- 另外，由于即将面对半年报以及业绩的考验，从聚类结果来看，我们目前观察到，**A股的传媒行业**可能是A股市场本土 smart money 的选择避险行业之一，特别是18年商誉计提充分的个股。
- 此外，如果A股市场整体回调，将是较好的加仓机会。



同期跨产品收益比较



资料来源：彭博·山证国际
数据时间：2020年6月15日

铁矿石行情分析

铁矿石价格



资料来源：万得，山证国际
数据时间：由2020年3月到2020年6月

大商所铁矿石价格指数

分时 多日 1分 5分 15分 复权 超级叠加 画线 工具 F9 隐藏

2020/06/16 收 2557.04 幅 1.16%(29.43) 开 2494.91 高 2565.22 低 2490.01 结 0.00 仓 0 ...

DCEIOFI.DCE [大商所铁矿石期货价格指数] 日线

2013/10/18-2020/06/16(1626日)



大商所铁矿石
期货价格指数

DCEIOFI

2557.04 +29.43
+1.16%

卖一 - -

买一 - -

总量 0 现手 C

结算价 开盘 2494.91

最高 2565.22 最低 2490.01

均价 2531.26 振幅 3.02%

外盘 0 内盘 C

昨结 2527.61 昨收 2493.28

涨停 0.00 跌停 0.00

持仓 0 增仓 C

时间	价格	现手	增仓	性质
13:53:30	2557.↓	0	0	双开
13:53:31	2558.↑	0	0	双开
13:53:32	2557.↓	0	0	双开
13:53:33	2558.↑	0	0	双开
13:53:34	2557.↓	0	0	双开
13:53:36	2558.↑	0	0	双开

资料来源：万得，山证国际

数据时间：由2013年10月 到 2020年6月

铁矿石期货

9月期货与2021年1月期货贴水幅度达10%

合约名称	买价	成交额	持仓量	现手	成交量
铁矿指数	-	817.24亿	1111933	2433	106.48万
铁矿石主连	782.5	748.16亿	917560	10	96.57万
铁矿石2007	814.0	1356万	3245	1	168
铁矿石2008	805.5	3.00亿	9940	1	3767
铁矿石2009	782.5	748.16亿	917560	10	96.57万
铁矿石2010	759.5	2.15亿	5885	1	2859
铁矿石2011	739.0	2.41亿	8923	2	3296
铁矿石2012	717.5	136.32万	179	1	19
铁矿石2101	701.0	55.42亿	144142	91	7.97万
铁矿石2102	671.0	0	54	-	0
铁矿石2103	670.0	651.02万	547	1	98
铁矿石2104	655.5	0	310	-	0
铁矿石2105	646.5	6.06亿	21079	1	9456
铁矿石2106	636.0	50.50万	13	1	8

铁矿石基本面分析

大商所铁矿石期货价格指数和铁矿石ETF創历史新高

- 整体看，当前铁矿石供需基本面仍旧较强，在巴西疫情未见明显好转之前，市场供应收缩预期难改，铁矿价格或将易涨难跌，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

- 钢厂的铁矿石库存减少，港口的铁矿石库存增加；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%
- 进口矿石的天数下降了1至23天
- 铁矿石港口库存上升了0.3%，铁矿石开工率达到66.2%

– 钢材库存

- 贸易商的钢材库存减少，但钢厂的库存增加
- 贸易商的钢铁库存跟上周比减少3%，其中长材下跌2.4%，扁平材下跌4.2%
- 钢厂的钢铁库增加1.0%，需求显着下降，是由于中国某些地区的大雨和洪水造成的。
- 下游整体需求仍同比增长，钢铁产量保持在历史高位

– 铁矿石发运

- 澳大利亚和巴西的总出货量环比增长
- 来自澳大利亚的出货量周环比增加了0.8百万吨，这是自2017年初我们开始跟踪出货量以来的最高每周水平。
- 巴西的出货量周环比增加了0.2百万吨，连续第三周增长。
- 淡水河谷的出货量周环比增加了1.2百万吨，是2月底以来的最高水平。
- 中国的运抵量保持稳定

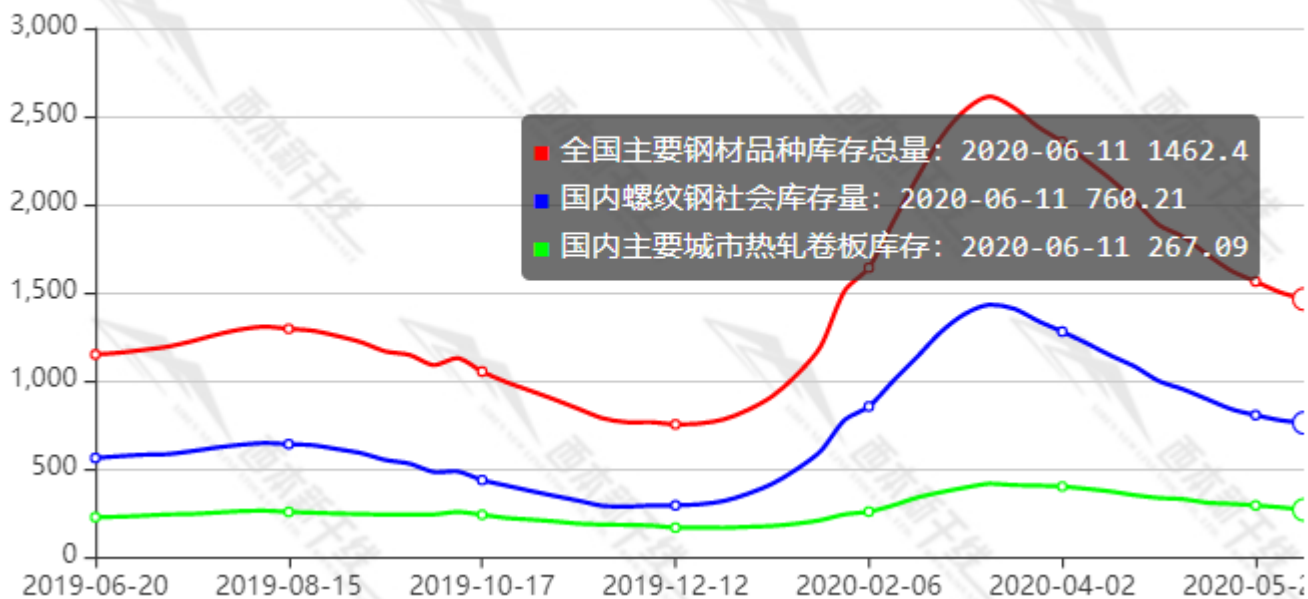
– 高炉利用率下降

- 高炉利用率下降了0.31%至88.06%。
- 在全国范围内，247家工厂的利用率环比增长0.52个百分点至91.9%。
- EAF的产能利用率环比下降0.34%至59.8%。产量一直保持较高水平，而全国高炉利用率已达到峰值。

考虑到临近淡季，强劲的供应可能会对市场造成压力。

全国主要钢材品种库存总量

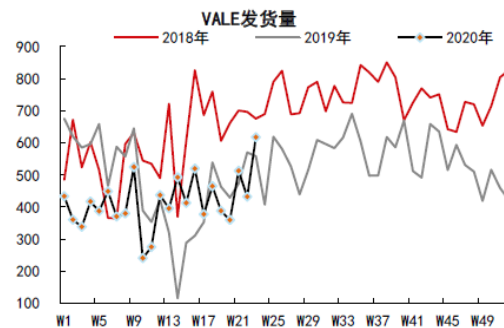
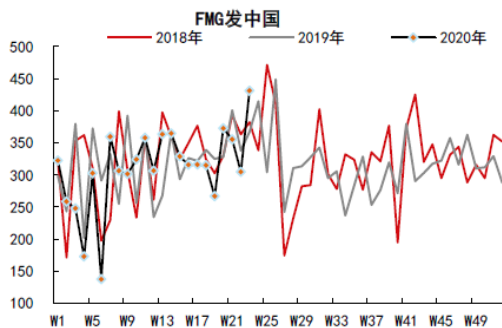
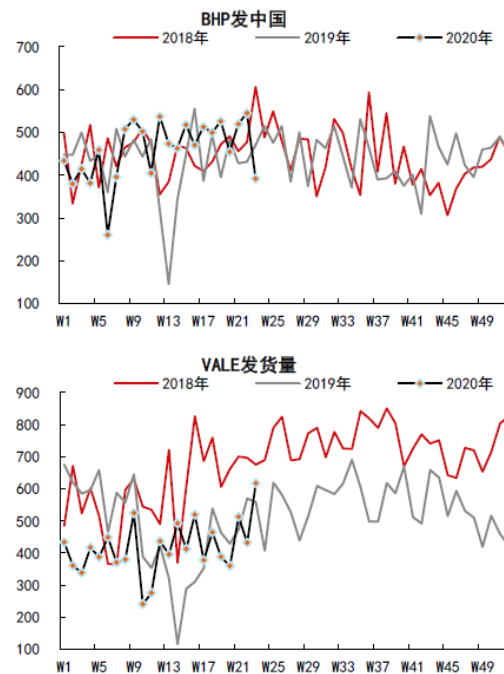
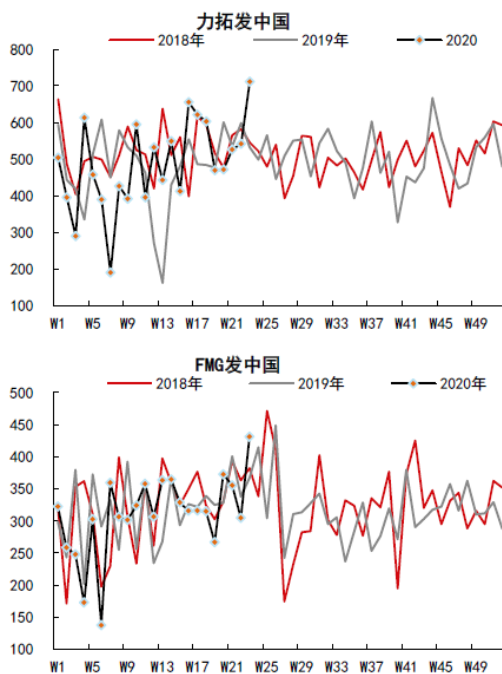
- 贸易商的钢材库存减少，但钢厂的库存增加
- 贸易商的钢铁库存跟上周比减少3%，其中长材下跌2.4%，扁平材下跌4.2%
- 钢厂的钢铁库增加1.0%
- 需求显着下降，是由于中国某些地区的大雨和洪水造成的。
- 下游整体需求仍同比增长，钢铁产量保持在历史高位



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

发运总量

- 澳大利亚和巴西的总出货量环比增长
- 来自澳大利亚的出货量周环比增加了0.8百万吨，这是自2017年初我们开始跟踪出货量以来的最高每周水平。
- 力拓发运环比同比放量，已超预期，将直接影响港口6月的累库节奏，库存可能提前累积。
- 巴西的出货量周环比增加了0.2百万吨，连续第三周增长。
- 淡水河谷的出货量周环比增加了1.2百万吨，是2月底以来的最高水平。
- 中国的运抵量保持稳定



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