

# 铁矿石投资交流会

2020年6月23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。

定投股票

# 定投股票

---

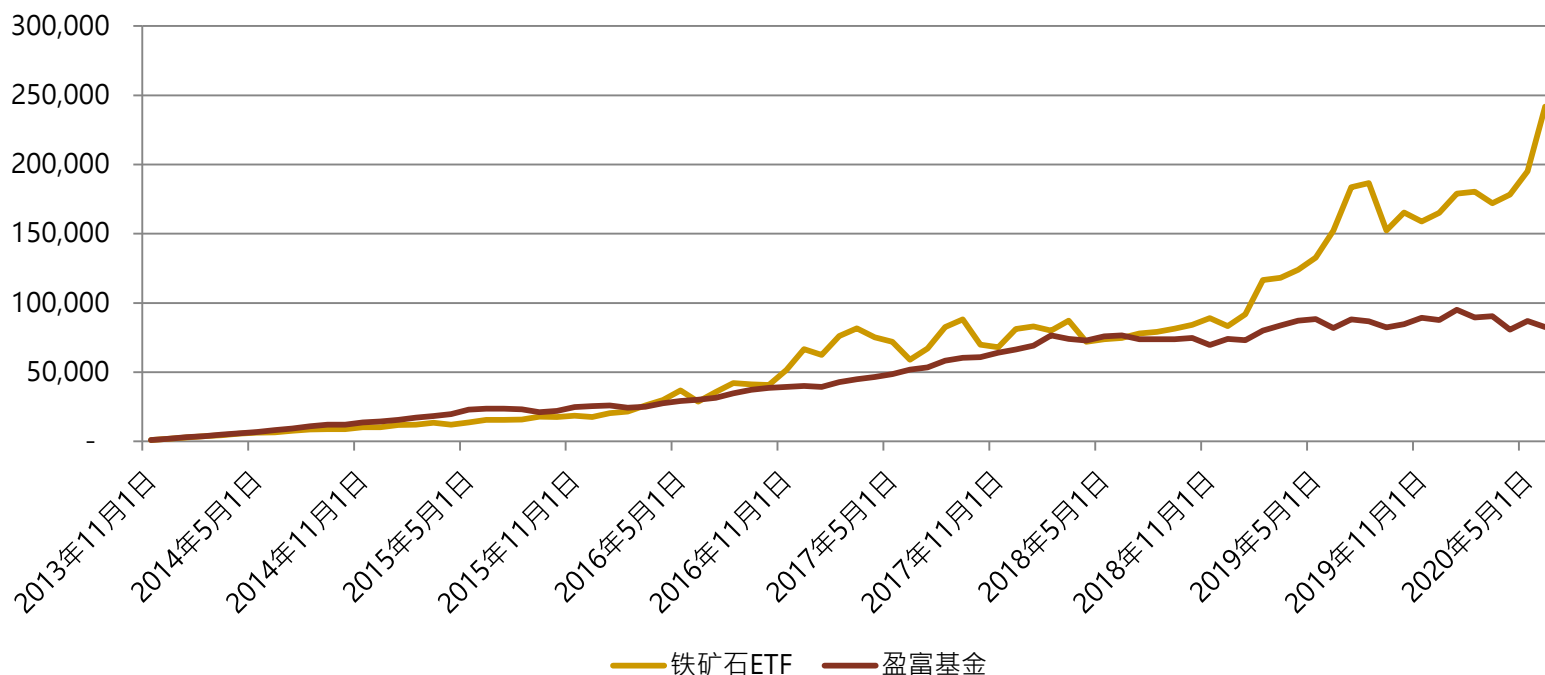
- 平均成本
  - 股票价格有升有跌，若能在历史低位买入股票，当然最好，但并非每次都能看准时机，若然估错市，在高位购入股票，就做不到低买高卖的效果。月供股票就可以帮你平均购入成本，原理很简单，当你每月都供一个固定金额，当股价下跌时，买入的股数自然会增加，长远来说做到低价买入的效果，更减低风险。
- 不用盯盘
  - 除去金钱，时间也是一个很大的成本，若选择月供股票，在户口选好股票和金额后就不用理会，不用经常留意股价，看看自己是买贵了还是买平了，把时间放在更有意义的事上。
- 早日入市
  - 很多时候，投资股票的一大障碍就是储不够钱入市，但若拿着现金，很容易就花在其他地方！月供股票就帮到你解决这个问题，每月低至HK\$500都可以开始供股，可以早买早享受，早点得到投资的回报！

# 定投股票 - 铁矿石ETF

6年前，每月投1000块，今天有 24万

- 假设从上市以来，每个月的1号定投铁矿石ETF(03047)的指数
- 从2013年11月开始，总成本 \$81,000（81期），平均价格3.86
- 2020年6月23日价格为9.48，累计资产\$241,896

## 定投案例



## 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%	1.57%
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%	-1.43%

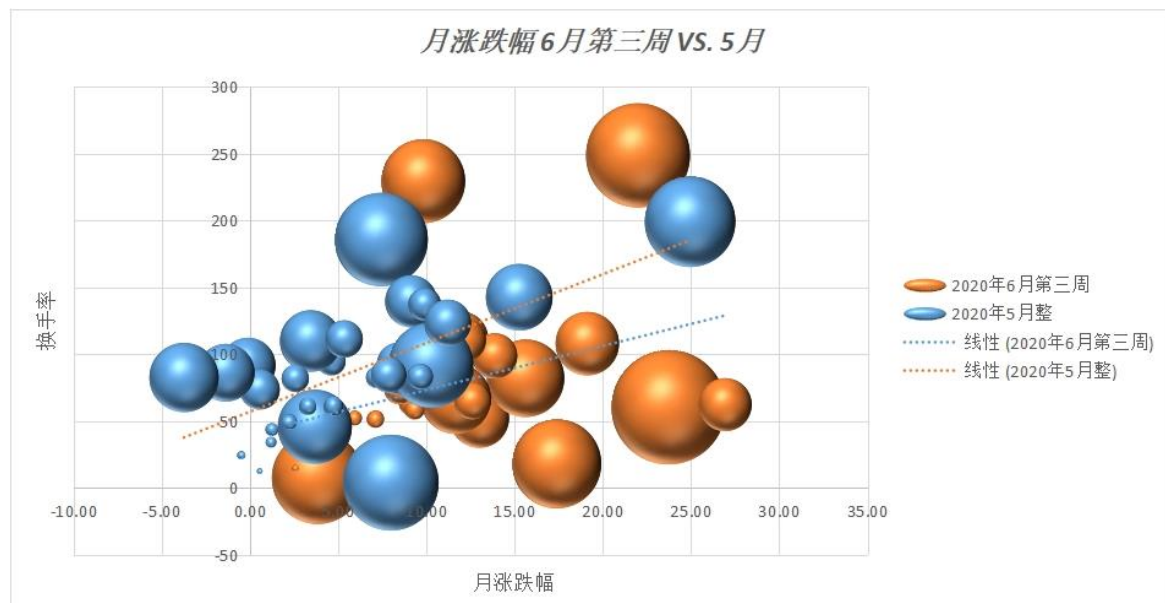
资料来源：彭博，山证国际  
数据时间：2020年6月21日

## 周末市场全球固定收益交易概述：

- 受老套的风险偏好波动影响的一周，但从周五回顾来看，总体仍然稳定。
- 虽然市场人气依然喜忧参半，上周新爆发的疫情和首次申请失业救济人数超过预期，为151万人。标普e-mini期货开盘持平，的确是非常安静的一周。在焦点问题上，特朗普在推特上表示，美国可能寻求“与中国完全脱钩”，尽管莱特希泽表示，全面断交不是“合理的政策选择”，而蓬佩奥表示，中国已重新承诺第一阶段贸易协议。这一系列反复矛盾的对话，表达了这可能只是特朗普试图转移人们对博登的评论（可能对他的连任造成威胁）的注意力。数据方面，6月13日第13周首次申领失业救济人数为1508.0k（彭博预测:1290.0k，之前：1566.0k）。6月6日第6周连续索赔额为20544.0k（彭博预测:19850.0k，之前：20606.0k）。
- 在信用债方面，IG/HY债券今天基本没有变化。就最终定价而言，一些交易只是在逆势而行，而且中远COSL/中行BOC/海通HAITONG的价格在上午出现了更多抛售。在其他地方，又是星期五，因此看到有些账户又开始卖出比如新债例如CASPEA/GRNLGR/CNBG/NWDEVL上，但一些AT1/Perps上之前的卖家又重新买入，例如BCHINA AT1和其他一些则已经回到2月的高点了。在CHFOTN/GZRF/Yuzhou上见到了卖出，但被PB和长期资金买家很好地吸收。
- 本周美国高收益债利率继续下行，我们认为，伴随着美国HY利率下行，美国公司的复苏、以及同行业并购是必然的，例如波音对于空客，因此继续看好美股权益市场

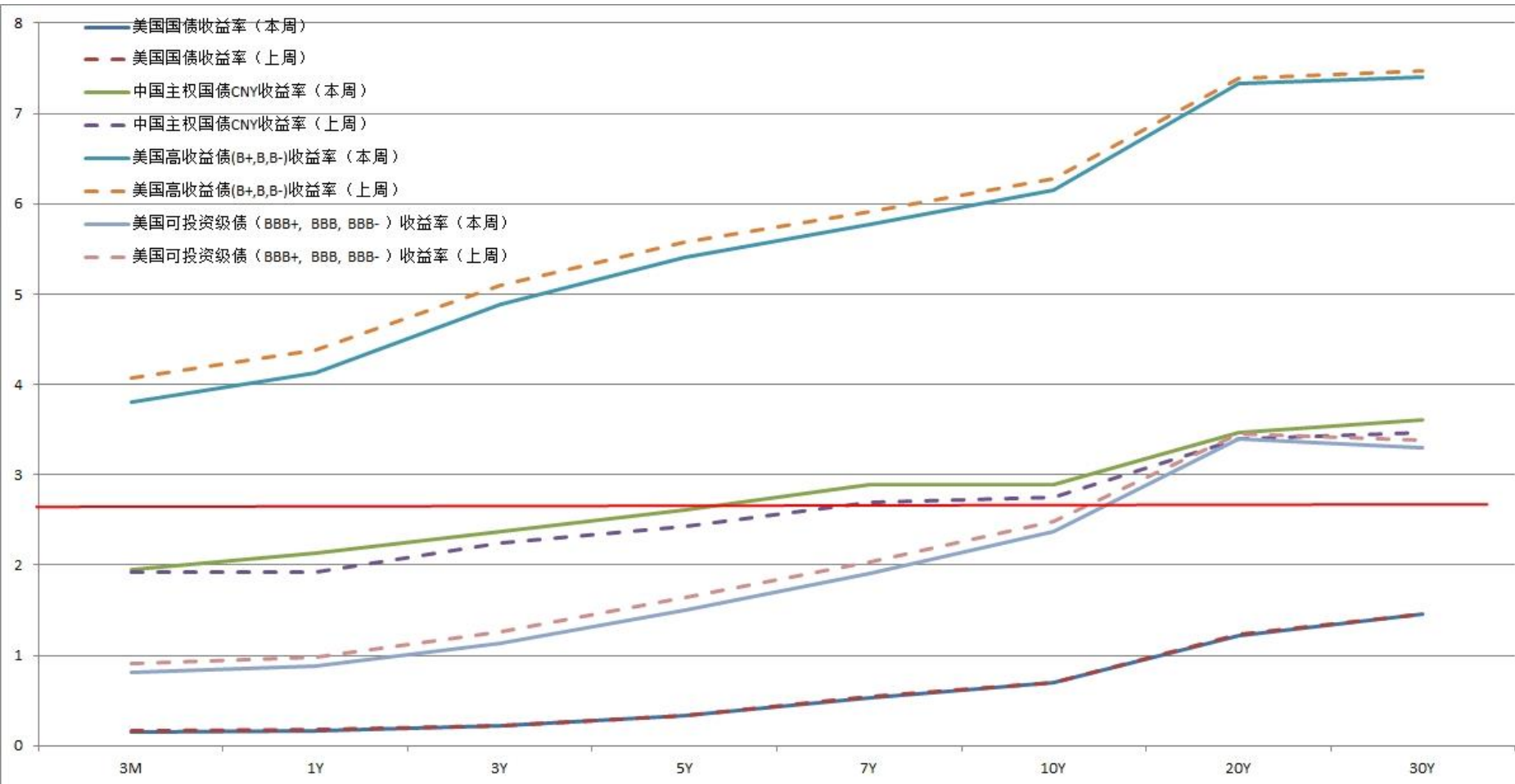
# A股市场整体点评

- 我们很少看到这样的情况 - 除了一部分中小市值公司被带动活跃后，本周3864家公司的聚类结果和上周非常类似。这意味着市场结构和交易者结构几乎维持不变，市场的驱动力量也没有变化，因此市场将仍然延续之前的轮动结构。
- 但是由于价格的叠加关系，因此我们看到的指数还会继续上涨。在这种格局下，我们建议一切保持原样，包括仓位。
- 目前市场的模式较为清晰：维持自然轮动的市场模式，我们维持我们上周的判断：亚洲配置一般是长期资金配置的后半期，虽然市场会由于“第二波疫情”而出现短暂的回调，但我们看到与海外市场类似，这种回调被长期资金悄然修复。
- 在海外市场，我们目前看到市场并没有含有全部的乐观预期，仅抱有一定程度的复苏预期 - 包括产业的格局剧烈变化以及相应的供应链格局变化预期，因此我们同样判断，在海外权益市场，行情仍未走完。





# 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22日

## 铁矿石行情分析

# 铁矿石价格



**9.485** -1.15% (-0.110)

山证铁矿石  
3047

HKEX HKD 14:51:03

卖一	9.485	2.50万 ( 0)	每股收益	0.00	0.00
买一	9.445	2.50万 ( 0)	每股净资产	0.00	0.00
总量	9.85万	换手 0.89%	ROE	0.00	0.00%
现手	-	量比 2.40	ROA	0.00	0.00%
外盘	-	内盘 -	销售毛利率	0.00	0.00%
总额	93.37	振幅 0.78%	销售净利率	0.00	0.00%
均价	9.479	开盘 9.435	资产负债率	0.00	0.00%
最高	9.510	最低 9.435			

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

2020/03/02 收 1882.88 幅 5.83%(103.80) 开 1776.20 高 1884.32 低 1776.20 结 1842.51 ...

DCEIOFI.DCE [大商所铁矿石期货价格指数] 日线

2013/10/18-2020/06/23(1631日)



持仓量 BOLL KDJ MACD RSI SAR W&R

大商所铁矿石  
期货价格指数

DCEIOFI

**2475.29** -8.18  
-0.33%

卖一	-	-
买一	-	-
总量	0	现手 0
结算价	2470.39	开盘 2462.21
最高	2491.64	最低 2447.50
均价	2471.44	振幅 1.79%
外盘	0	内盘 0
昨结	2483.47	昨收 2463.85
涨停	0.00	跌停 0.00
持仓	0	增仓 0

时间	价格	现手	增仓	性质
14:59:50	2475.↑	0	0	双开
14:59:52	2473.↓	0	0	双开
14:59:54	2475.↑	0	0	双开
14:59:55	2473.↓	0	0	双开
	22475.↑	0	0	双开
14:59:59	2473.↓	0	0	双开
	22475.↑	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

铁矿指数	-	678.08亿	1025987	32	90.43万	744.06
铁矿石主连	756.5	617.69亿	824806	32	81.72万	757.0
铁矿石2007	795.0	4182万	2203	5	524	797.0
铁矿石2008	785.0	8.37亿	7658	1	1.06万	786.0
铁矿石2009	756.5	617.69亿	824806	32	81.72万	757.0
铁矿石2010	735.0	1.22亿	4899	1	1663	731.5
铁矿石2011	718.5	3.33亿	7977	1	4643	719.0
铁矿石2012	684.5	84.04万	179	4	12	700.0
铁矿石2101	683.0	41.82亿	148902	2	6.14万	683.0
铁矿石2102	651.0	26.74万	49	4	4	668.5
铁矿石2103	653.5	473.00万	588	1	72	658.0
铁矿石2104	631.5	0	310	-	0	-
铁矿石2105	633.5	5.16亿	28368	6	8157	634.5
铁矿石2106	623.5	25.05万	48	1	4	625.0

## 铁矿石基本面分析

# 铁矿石基本面更新

- 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，强劲需求继续支撑铁矿石价格，叠加巴西供应扰动，预计短期铁矿石价格将维持高位偏强运行。

## • 铁矿石库存

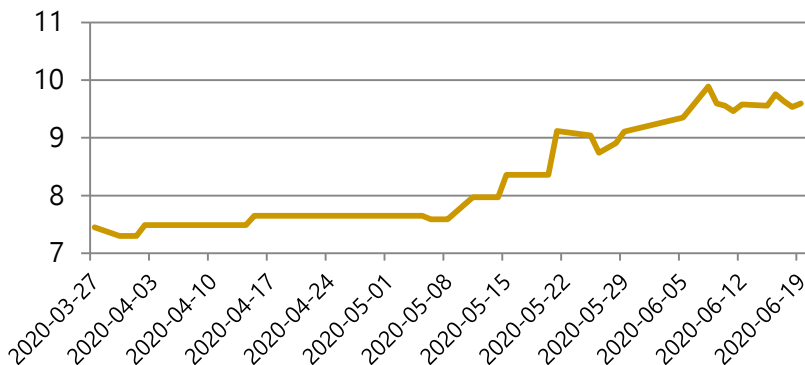
- 钢厂和港口的铁矿石库存下降；国内铁矿石产量增加：
- 中小型钢厂的铁矿石库存环比下降2.9%
- 进口矿石的天数下降了1至23天
- 铁矿石港口库存下降了0.5%，铁矿石开工率达到68.2%

## – 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1.8%，其中长材下跌1.4%，扁平材下跌1.8%
- 钢厂的钢铁库增加3.4%，
- 尽管贸易商的库存保持稳定的下降势头，但钢厂的库存连续第二周增加，表明库存消化速度变慢。
- 下游整体需求仍同比增长

## 山证铁矿石 (03047.HK)

### 股价表现



资料来源：万得，山证国际  
数据时间：由2020年3月 到 2020年6月

# 铁矿石基本面更新

## – 铁矿石发运

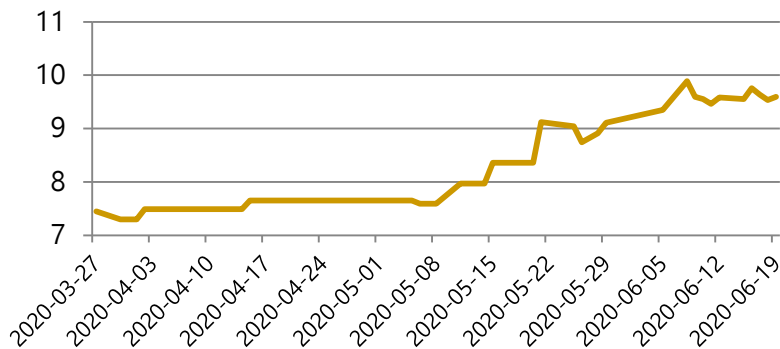
- 澳大利亚和巴西的总出货量环比下降
- 来自澳大利亚的出货量周环比下降了0.5百万吨，
- 力拓的出货量下降了1Mt，而必和必拓的出货量增长了1Mt
- 巴西的每周出货量保持在6.5百万吨不变，现在已经连续四个星期处于较高水平，这得益于淡水河谷北部系统的出货量回升。淡水河谷的出货量周环比增加了1.2百万吨，是2月底以来的最高水平。
- 中国的运抵量逐渐上升

## – 高炉利用率下降

- 高炉利用率在唐山环比下降，但在全国范围内呈上升趋势
- 高炉利用率下降了1.04%至87.02%。
- 在全国范围内，247家工厂的利用率环比增长0.45个百分点至92.4%。
- EAF的产能利用率环比上升2.29%至62.1%。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。

### 山证铁矿石 (03047.HK)

股价表现

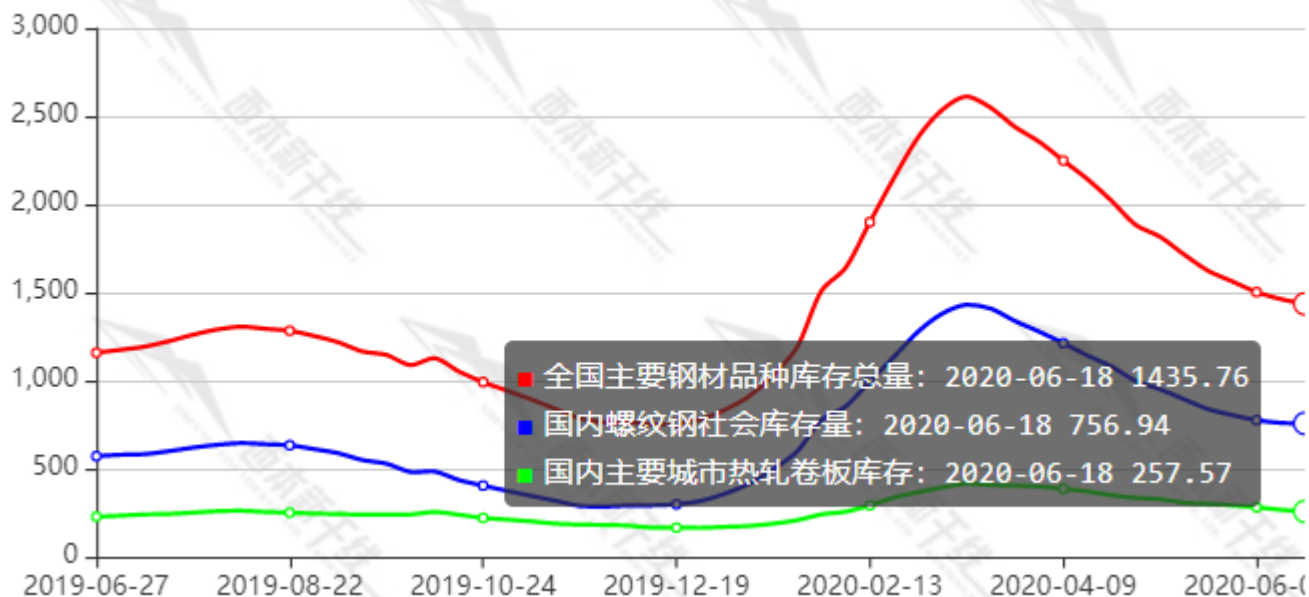


资料来源：万得，山证国际  
数据时间：由2020年3月到2020年6月



# 全国主要钢材品种库存总量

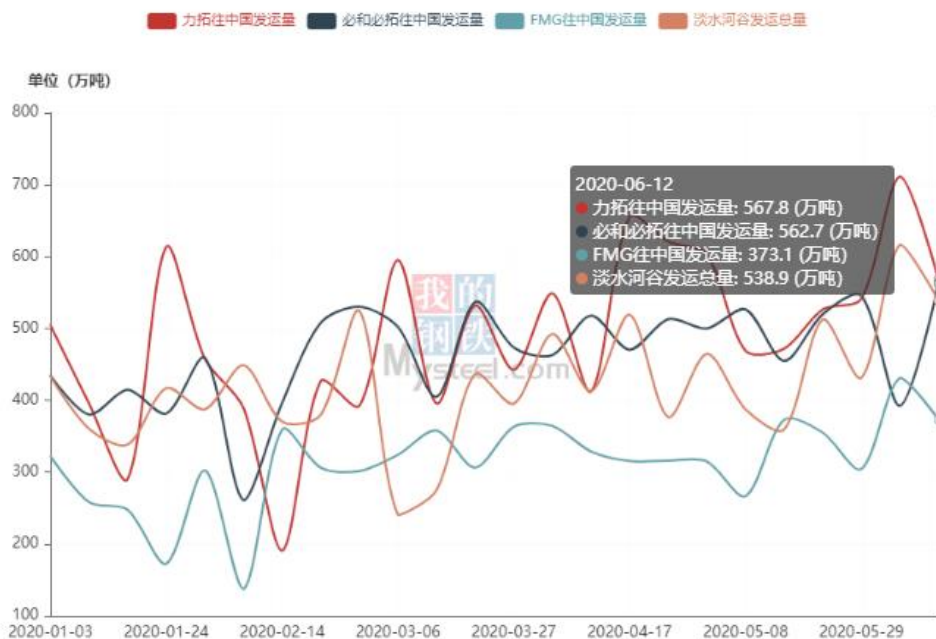
- 贸易商的钢材库存减少，但钢厂的库存增加
- 贸易商的钢铁库存跟上周比减少1.8%，其中长材下跌1.4%，扁平材下跌1.8%
- 钢厂的钢铁库增加3.4%，
- 尽管贸易商的库存保持稳定的下降势头，但钢厂的库存连续第二周增加，表明库存消化速度变慢。
- 下游整体需求仍同比增长



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下降
- 来自澳大利亚的出货量周环比下降了0.5百万吨，
- 力拓的出货量下降了1Mt，而必和必拓的出货量增长了1Mt
- 巴西的每周出货量保持在6.5百万吨不变，现在已经连续四个星期处于较高水平，这得益于淡水河谷北部系统的出货量回升。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。
- 中国的运抵量逐渐上升

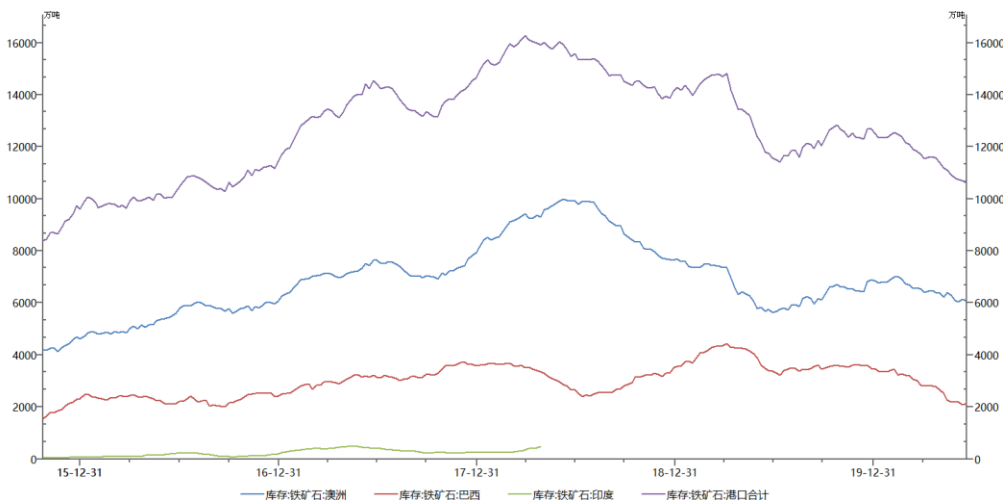


资料来源: 我的钢铁, 山证国际  
数据时间: 由2020年6月到2020年6月

# 铁矿石库存

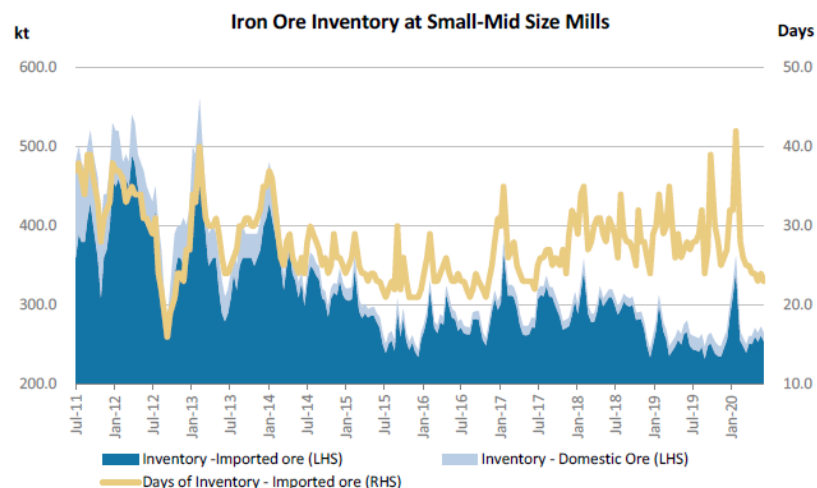
- 钢厂和港口的铁矿石库存下降；国内铁矿石产量增加；
- 中小型钢厂的铁矿石库存环比下降2.9%
- 进口矿石的天数下降了1至23天
- 铁矿石港口库存下降了0.5%，铁矿石开工率达到68.2%

进口铁矿石港口库存



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



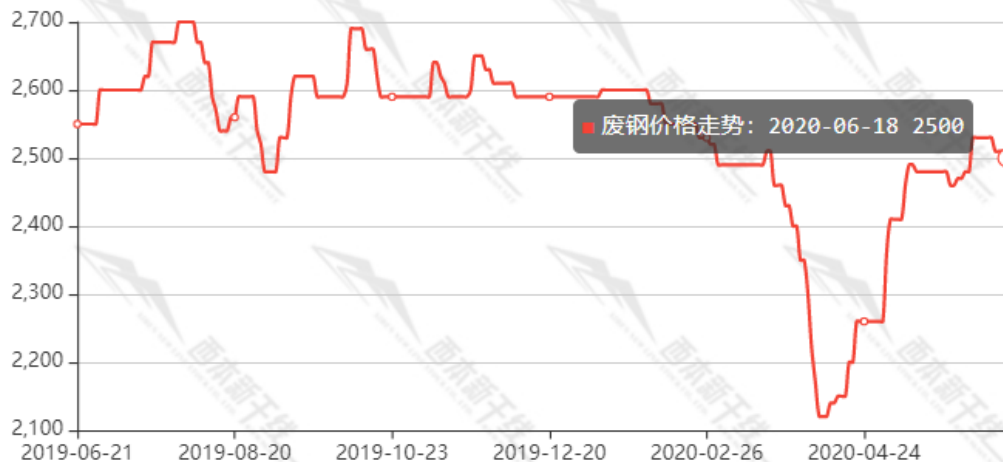
Source: Mysteel, Morgan Stanley Research.

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

- 高炉利用率在唐山环比下降，但在全国范围内呈上升趋势
- 高炉利用率下降了1.04%至87.02%。
- 在全国范围内，247家工厂的利用率环比增长0.45个百分点至92.4%。
- EAF的产能利用率环比上升2.29%至62.1%。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。

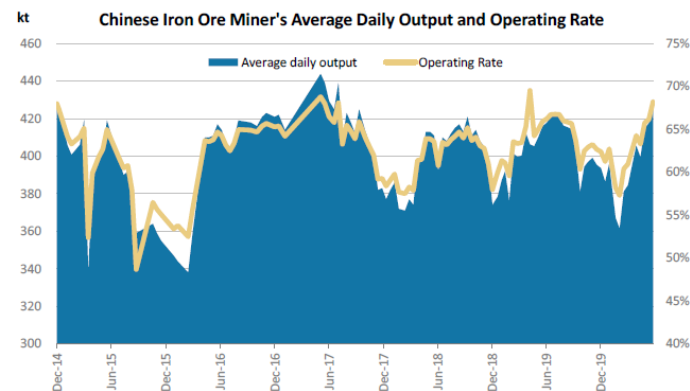
废钢价格



资料来源（左图）：  
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



Source: Mysteel, Morgan Stanley Research.

资料来源（右图）：  
摩根士丹利研究部，山证国际  
数据时间：由2014年12月 到 2020年6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