

# 有没有听到牛市的脚步声？

2020年7月7日

---



山證國際

SHANXI SECURITIES INTERNATIONAL

# 重要讯息

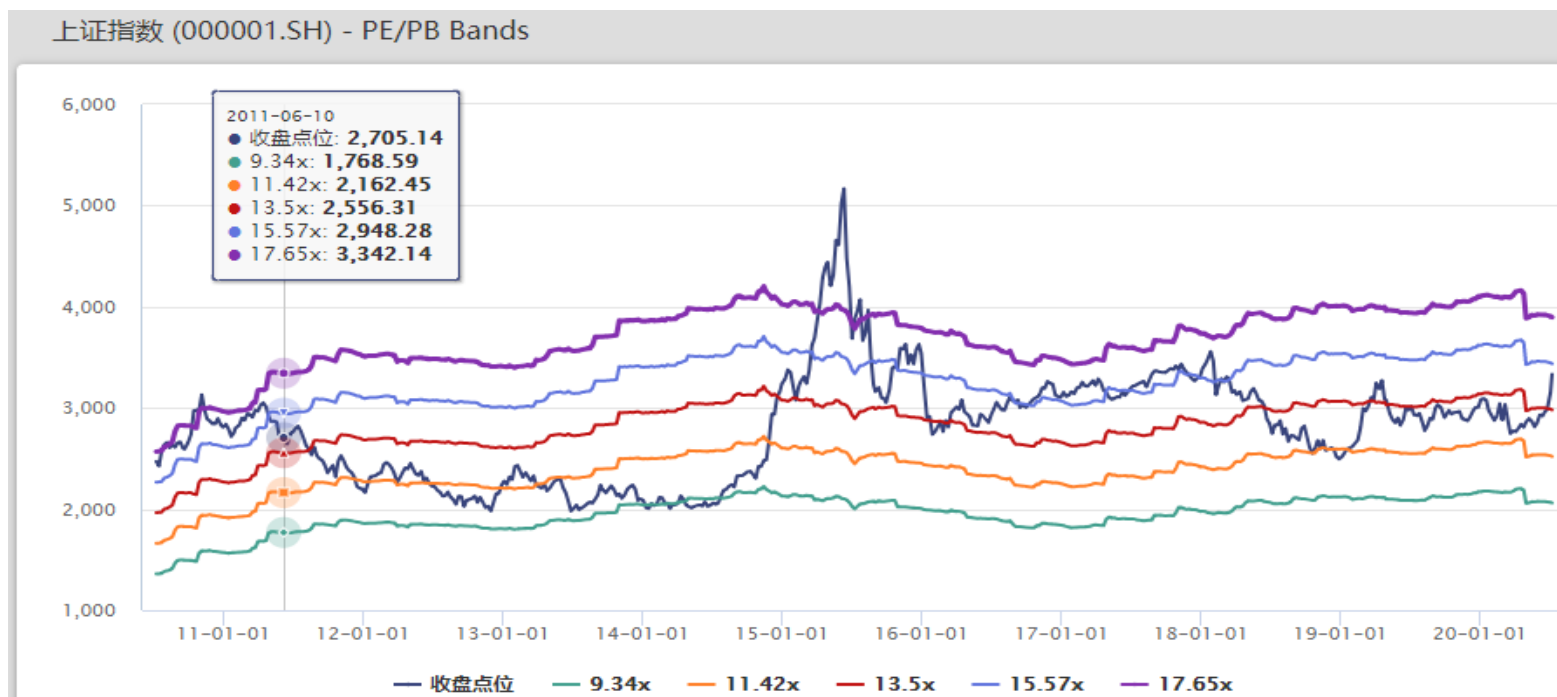
---

- 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。

牛市推论

# 牛市推论

- 1：上一个牛市周期：2008-2014；每6年重复一次；熊长牛短
- 2：市盈率低于平均水平：沪深300及中证500
- 3：初始趋势：股价及成交量上升
- 4：全球流动性泛滥且近期看不到明显收紧
- 5：反映时间：6个月后实体经济紧随其后，时间配合疫情的发展



资料来源：万德，山证国际  
数据时间：由2010年由2020年

# 跟2015年比较



3378.96 +1.38% (+46.08)

上证指数  
000001

13:34:53

金额	5847亿	主力净流入	131.65	主力流出	1638.98	主力流出	-1507.33
成交量	489.23亿	超大	13%	超大	18%	大单	17%
开盘	3380.95	大单	14%	中单	8%	中单	14%
最高	3407.08	中单	6%	小单	5%	小单	6%
最低	3336.24	小单	17%	小单	14%	小单	14%

市盈率TTM 15.3 市净率LF 1.59

5日 13.21% 20日 15.29%

60日 19.79% 今年 10.78%

52周高 3337.27 52周低 2646.80

跌 376家 平 84家 涨 1102家

(亿元)	净流入	流入	流出
超大	99.21	689.00	-589.79
大单	32.44	949.98	-917.54
中单	28.26	762.05	-733.80
小单	24.80	343.20	-318.40

行业涨幅榜 5分钟涨速

电子	4.73%	休闲服务	0.43%
计算机	4.51%	纺织服装	0.19%
食品饮料	4.50%	综合	0.08%
商业贸易	3.47%	商业贸易	0.02%

行业跌幅榜 5分钟跌速

休闲服务	-1.22%	家用电器	-0.35%
房地产	-0.15%	食品饮料	-0.33%
采掘	-0.11%	钢铁	-0.26%
非银金融	-0.06%	建筑装饰	-0.19%

技术面: 7.1分 资金面: 7.4分

13:33:23	3377.88	2.15亿	概念涨幅榜	5分钟涨速		
13:33:29	3377.39	2.14亿	电子烟指数	8.89%	大豆指数	0.71%
13:33:34	3377.62	1.48亿	TWS耳机指数	6.76%	尾气治理指数	0.49%
13:33:38	3377.95	2.02亿	动力电池指数	6.75%	家纺指数	0.48%
13:33:43	3378.05	2.07亿	手机电池指数	6.63%	人造肉指数	0.42%
13:33:48	3377.59	1.61亿	概念跌幅榜	5分钟跌速		
13:33:53	3377.96	2.08亿	低价股指数	-2.25%	半导体硅片指	-0.45%
13:33:58	3377.71	2.15亿	GDR指数	-1.27%	工业气体指数	-0.40%
13:34:04	3377.97	1.58亿	期货概念指数	-0.84%	北部湾自贸区	-0.38%
13:34:09	3377.60	1.98亿	个性化设置, 点我看看	9%	长江存储概念	-0.37%
13:34:13	3377.57	1.99亿				
13:34:18	3378.53	1.39亿				
13:34:24	3378.46	1.79亿				
13:34:29	3378.37	1.81亿				

资料来源: 万德, 山证国际  
数据时间: 由2014年由2020年

## 投资策略

# 投资策略

---

不要频繁买入和卖出->您无法捉住波幅

买入并持有优质股票

板块轮动->因此投资选择ETF

这一次将是结构性改革->仅是新经济，蓝筹股，而不是像2015年那样全部增长

基本面更新



# 基本面更新

---

## 铁矿石行情更新

- 整体看，当前铁矿石供需基本面仍旧较强，澳巴发运量大增铁矿石近期价格受压，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增加；国内铁矿石产量增加：
- 中小型钢厂的铁矿石库存环比增加5.2%
- 进口矿石的天数增加了1至24天
- 铁矿石港口库存增加了1.7%，铁矿石开工率达到68.4%

## 钢材库存

- 钢厂和贸易商双方的钢材库存均增加
- 贸易商的钢铁库存跟周环比增长3.1%，其中长材增长3.9%，扁材增长1.5%
- 钢厂的钢铁库增加4.1%
- 来自全国大雨因素导致钢铁需求下降
- 随着产量的增加，库存开始堆积

# 下半年铁矿石展望 - 供应恢复 需求见顶 矿价下移

- **价格方面**

- 上半年铁矿石价格表现强势，目前的价格已处于历史高位。
- 下半年随着供应恢复以及需求见顶，铁矿石供需将有所趋弱，铁矿石价格重心或将小幅下移
- 预计铁矿石指数或将在90-110美元/吨区间震荡。
- 重点关注钢材价格及利润变化、海外钢厂复产以及疫情对供应端的影响。

- **供应方面**：澳洲铁矿石发运量同比增加，巴西发运量同比减少

- 其中VALE前期发货量维持低位，按照其产量指导目标中间值3.2亿吨来计算，VALE产量在2-4季度同比仍有3129万吨增量
- 下半年VALE发货同比或有明显增加。而受矿价攀升影响
- 下半年非主流矿进口或仍有一定增量，进口铁矿石供应或将趋于改善。

- **需求方面**

- 当前国内高炉开工已处于历史高位，铁水继续增产空间有限，国内铁矿石需求后期或将有所回落。

- **库存方面**

- 上半年港口铁矿石库存持续下降，
- 随着澳巴发运的增加，近期到港及压港均明显增加
- 后期港口铁矿石库存或将从底部逐步增加，但整体仍将维持低位。

# 基本面更新

---

## 铁矿石发运

- 澳大利亚和巴西的总出货量环比增加
- 来自澳大利亚的出货量周环比增加了3.2百万吨，达到了有记录以来的最高每周水平
- 澳大利亚财政年度的最后一整周，必和必拓的出货量处于高水平
- 巴西的出货量周环比增加了160万吨
- 中国的抵港率环比下降，仍处于较高水平

## 高炉利用率下降

- 高炉利用率在唐山和全国范围环比增加
- 在全国范围内，247家工厂的利用率环比增长0.76个百分点至93.4%。
- EAF的产能利用率环比上升0.93%至63.2%。
- 钢铁利润率仍保持在较低水平

# 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

