



3047
山證鐵礦石ETF

钢材库存下降，铁矿石维持高位

山证铁矿石周报 (3047.HK/9047.HK)

2020年12月28日

基金资料 (美元)

相关指数	大连商品交易所铁矿石期货价格指数 (DCEIOFI)
交易货币	美元柜台: 美元 港元柜台: 港元
每手买卖单位	一级: 300,000 个基金单位 二级: 100 个基金单位"
参与交易商	山证国际证券有限公司 高盛(亚洲)证券有限公司 中信建投(国际)证券有限公司 海通国际证券有限公司 辉立证券(香港)有限公司 横华国际证券有限公司 新永安国际证券有限公司
庄家	雅柏资本管理(香港)有限公司

投资组合(美元)

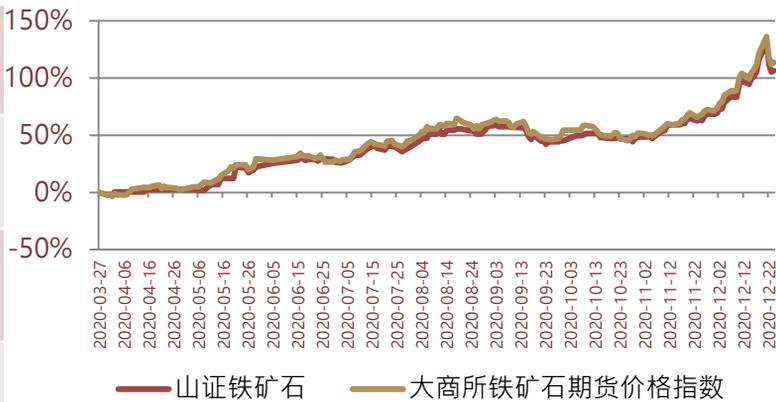
指数成份股	大连商品交易所铁矿石期货价格指数 (铁矿石2101) (100%)
期货合约持有量	Iron Ore 2105 - 1152张
总资产净值	18,732,397.89
期货合约总值	18,365,447.29

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



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”)管理的第一隻交易所交易基金，並受到新產品風險的影響。本ETF的風險集中在鐵礦石市場，該市場波動劇烈，可能受生產決策、鐵礦石供應的複雜互動、經濟/金融市場狀況和投機者活動等因素的影響。期貨合約的投資存在價差風險，以及與波動性、槓桿、流動性和保證金相關的風險。通過大商所買賣期貨合約，還可能受到內地市場風險、大商所持倉限額以及大商所與香港交易及結算所有限公司交易時差的影響。本ETF須承擔外匯風險。雖然ETF以美元計價，但其投資則以其他貨幣計價，例如人民幣。本ETF存在跟蹤錯誤風險，可能會以相當於本ETF資產淨值的溢價或折價交易。本ETF是一種衍生基金，投資者投資交易所買賣基金可能會蒙受重大損失。經基金經理自行決定，分配可以從資本中作出或有效地從資本中作出，用資本分配或從資本中實際支付，相當於最初投入的資本的收益或收回，或由此獲得的資本利得，任何該等分配都可能導致交易所買賣基金單位資產淨值的立即減少。投資涉及風險。風險因素等具體內容參見本ETF發售文件。本文件由山證國際資產管理有限公司發布**免责声明**：此报告只提供給閣下作參考用途，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策。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：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；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联系；该分析师及其联系人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联企业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)山证国际及其关联企业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。本文件尚未经证监会审核

累计表现(%)



资料来源: 万得·山证国际
时间: 2020年3月27日至2020年12月24日

铁矿石行情更新

由于强劲的扁材产品需求和稳定的长材产品需求，继续进行库存消化。

铁矿石库存

- 钢厂和港口的铁矿石库存增加；国内铁矿石产量下降；中小型钢厂的铁矿石库存环比增加0.7%
- 进口矿石的天数上升1天至27天
- 铁矿石港口库存增加1.6%，铁矿石开工率65.4%

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周环比下降2.1%，其中长材下降2.7%，扁材下降1.3%，钢厂的钢铁库增加5.7%
- 钢铁库存再下降一周，表明下游需求强劲

高炉利用率下降

- 唐山市增加和全国的高炉利用率上升，高炉利用率下降1.65%至80.38%
- 全国范围内，247家工厂的利用率环比增长0.21个百分点至91.7%。
- 尽管铁矿石价格上涨，钢厂的毛利率仍在增加

一周行情更新

大商所铁矿石期货价格指数 万得: DCEIOFI	4,061.23	↑ 0.93%
山证铁矿石ETF 3047.HK	15.37	↑ 0.26%

资料来源: 万得·山证国际
时间: 2020年12月21日至2020年12月24日



3047
山證鐵礦石ETF

A股市场整体点评

2020年12月28日

A股市场整体点评

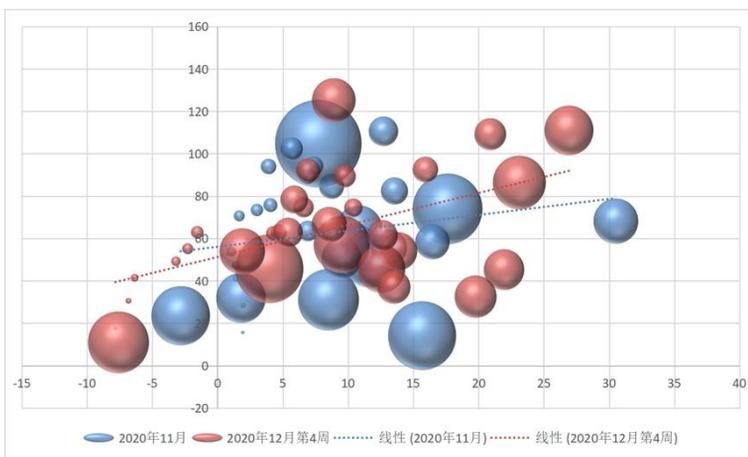
12月以来投资者的结构与行为或成为了市场定价的主要因素。我们从2020年交投资者结构与行为系统分析发现：在宽松流动性下，趋势投资者的涌入很大程度奖励了“核心资产”的基本面价值发现者，甚至挤出了部分基本面投资者在该类资产的持仓，市场的潜在不稳定性正在增加。资产价格上的直接反应就是A股高ROE组合中高PB资产出现了长达两年的超跑。但回归长期视角，A股中高ROE中的低PB资产仍是长期占优的选择，将成为“新核心资产”的集中洼地。

2：2020交易结构复盘：探寻白酒与新能源车背后的推手

- 当下白酒类资产进入了趋势交易者定价（两融、机构负债端申购带来的被动加仓）的阶段，需要关注长期价值投资者在交易行为上对价值的评判，这是未来的安全线所在：北上资金中配置型账户、2016年以来重仓配置白酒的基金的仓位比例变化（非绝对金额）、机构为主的ETF流向。该类投资者未来的回归将重新构成积极信号，是投资者未来判断其长期价值线的重要参考。
- 新能源板块属于基本面与趋势跟踪者均处于活跃的阶段：北上、社保、两融以及新发基金等均在积极参与边际定价，但价格趋势跟踪者正在占主导。此类泡沫化过程我们并不能给出见顶的判断，未来需要更加锚定基本面景气程度的变化，但投资者同时需要理解价格波动可能会被趋势交易者行为所放大。

3 长期配置视角破局当下：向高ROE中的低PB资产回归

- 我们在年度系列报告中发现：各类投资者在估值压缩时期并非简单寻找低估值，往往会选择维持自身较高的组合ROE同时降低估值水平或积极寻找具有更高景气度的资产。历史长期视角看，我们构建的高ROE组合中的低PB组合长期均跑赢高ROE组合中的高PB组合。但进入2019年以来而言，高ROE组合中的高PB组合显著跑赢高ROE组合中的低PB组合，这正好对应了流动性宽松与交易结构上趋势投资者增多的过程。我们认为，高ROE中的低PB组合相对高ROE中的高PB组合的表现正在向长期回归，选择高ROE中的低PB标的在当下将成为占优策略。同时，对于高ROE中的高PB组合而言，市值相对较小的标的可能在未来一段时间内相对占优。截至2020Q3，无论是否考虑市值因素，高ROE中的低PB组合中主要为金融周期板块。



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



本ETF尋求通過投資在大連商品交易所(“大商所”)交易的鐵礦石期貨合約，在扣除費用和支出之前提供與大連商品交易所鐵礦石期貨價格指數(“指數”)的表現密切對應的投資業績。它是由山證國際資產管理有限公司(“基金經理”)管理的第一隻交易所交易基金，並受到新產品風險的影響。本ETF的風險集中在鐵礦石市場，該市場波動劇烈，可能受生產決策、鐵礦石供應的複雜互動、經濟/金融市場狀況和投資者活動等因素的影響。期貨合約的投資存在價差風險，以及與波動性、槓桿、流動性和保證金相關的風險。通過大商所買賣期貨合約，還可能受到內地市場風險、大商所持仓限額以及大商所與香港交易及結算所有限公司交易時差的影響。本ETF須承擔外匯風險。雖然ETF以美元計價，但其投資則以其他貨幣計價，例如人民幣。本ETF存在跟蹤錯誤風險，可能會以相當於本ETF資產淨值的溢價或折價交易。本ETF是一種衍生基金，投資者投資交易所買賣基金可能會蒙受重大損失。經基金經理自行決定，分配可以從資本中作出或有效地從資本中作出，用資本分配或從資本中實際支付，相當於最初投入的資本的收益或收回，或由此獲得的資本利得，任何該等分配都可能導致交易所交易基金單位資產淨值的立即減少。投資涉及風險。風險因素等具體內容參見本ETF發售文件。本文件由山證國際資產管理有限公司發布**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：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；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；该分析师及其联系人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全资子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)山证国际及其连系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。本文件尚未经证监会审核