

有色金属行业 2023Q2 基金持仓分析：宏观预期波动，基金减持有色金属行业

核心观点：

- **2023Q2 主动权益类公募基金继续减持有色金属行业，有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比下行至 2%。**根据公募基金 2023 年二季报，我们统计了全市场 7196 支主动权益类基金，包含普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金、灵活配置型基金这些主动权益基金，对基金配置有色金属行业的比例进行了定量分析。2023Q2 国内经济复苏势头放缓，而美国经济、通胀韧性超预期令美联储将本轮加息周期的利率峰值提升至更高维度。国内经济复苏与海外流动性边际宽松这两条主线逻辑演绎的弱化使二季度主动权益类基金减持了“顺周期”有色金属行业，尤其与经济相关性更大的工业金属板块。2023Q2 主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 2%，环比 2023Q1 的 2.18% 下行 0.18 个百分点，连续四个季度对有色金属行业进行减持。
- **2023Q2 主动权益类公募基金大幅减持工业金属板块，仅增持金属新材料。**2023Q2 主动权益类公募基金重仓持有工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块市值占基金股票投资市值比分别为 0.65%、0.32%、0.55%、0.47%，较 2023Q1 环比分别变化-0.11%、-0.04%、-0.07%、+0.05%。
- **2023Q2 主动权益类公募基金加仓新材料类个股，重点减持工业金属标的。**从自下而上个股的角度看，2023Q2 主动权益类公募基金重仓 A 股有色金属行业股票数量为 81 只，较 2023Q1 增加 1 只。且主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓持股集中度有所下滑，2023Q2 主动权益类公募基金重仓的 A 股有色金属行业个股前 10 市值合计占基金所有重仓 A 股有色金属个股总市值的比重较 2023Q1 环比下行 2.07 个百分点至 59.43%。2023Q2A 股有色金属行业个股中，主动权益类公募基金重仓市值前十大个股为紫金矿业、华友钴业、天齐锂业、银泰黄金、菲利华、石英股份、赣锋锂业、山东黄金、中矿资源、金博股份；主动权益类公募基金重仓持股占流通股比例较大的有图南股份、金博股份、菲利华、华锋铝业、志特新材、银泰黄金、西部材料、鼎胜新材、中矿资源、华友钴业。而从主动权益类公募基金重仓持股占流通股比例增幅看，2023Q2 基金加仓明显的有金博股份、鼎胜新材、铂科新材、贵研铂业、建龙微纳、凯立新材、兴业银锡、鑫铂股份、菲利华、索通发展；而基金减持较多的有志特新材、赤峰黄金、神火股份、明泰铝业、西藏珠峰、图南股份、东睦股份、盛新锂能、南山铝业、嘉元科技。
- **投资建议：**国内经济复苏与海外流动性宽松不及预期，使主动权益类公募基金在 2023Q2 减持了此前在一季度加仓的工业金属与黄金板块，并继续减持能源金属板块。但在二季度美联储控制通胀已取得较大进展，美国 6 月 CPI 同比增速已从一季度末的 5% 下降至 3%，且经过二季度的加息后目前美国联邦基金利率也已接近此前美联储点阵图预计的今年利率峰值，美联储大概率将于 Q3 结束本轮加息周期，有望支撑黄金价格上涨。三季度美国货币政策拐点确定性的增强，也有望提升主动权益类公募基金对 A 股黄金板块的配置。在二季度的减持后，目前主动权益类公募基金对 A 股黄金板块的持仓已回落至 2022 年年底水平，低于 2010Q2-2010Q3 与 2019Q2-2020Q2 上两轮金价峰值时期，仍有加仓空间。随着金价的进一步上涨，基金对 A 股黄金板块的配置也将进一步提升为 A 股黄金个股带来增量资金，建议关注中金黄金（600489）、山东黄金（600547）、赤峰黄金（600988）、银泰黄金（000975）、紫金矿业（601899）。此外，在新一轮“稳增长”政策预期下下半年国内经济复苏势头将逐步恢复，顺周期的工业金属板块也有望获得主动权益类公募基金的增持。
- **风险提示：**1) 有色金属下游需求不及预期；2) 美联储货币政策收缩超预期；3) 有色金属价格大幅下跌。

有色金属行业

推荐（维持评级）

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

相关研究

目 录

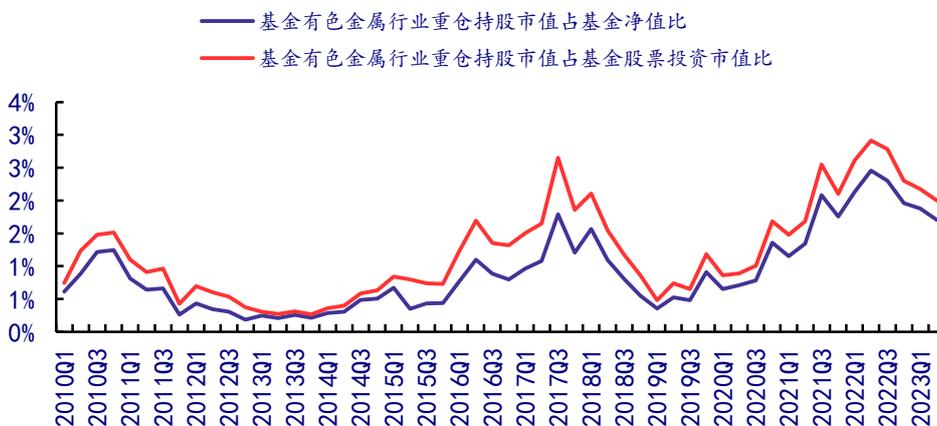
一、2023Q2 基金继续减持有色金属行业.....	3
（一）基金连续四个季度减持有色金属行业.....	3
（二）2023Q2 基金增持新材料，减持工业金属与黄金.....	4
二、投资策略.....	8
三、风险提示.....	8

一、2023Q2 基金继续减持有色金属行业

(一) 基金连续四个季度减持有色金属行业

2023Q2 主动权益类公募基金继续减持有色金属行业，有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比下行至 2%。根据公募基金 2023 年二季报，我们统计了全市场 7196 支主动权益类基金，包含普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金、灵活配置型基金这些主动权益基金，对基金配置有色金属行业的比例进行了定量分析。由于主动配置型公募基金在风格上更为灵活，对市场反应也更为灵敏，往往可以在一定程度上成为市场的风向标，了解当前市场对各个行业的偏好情况。我们通过基金前十大重仓股中 A 股有色金属行业持股市值占基金股票投资市值比来衡量基金对 A 股有色金属行业的配置情况。2023Q2 国内经济复苏势头放缓，而美国经济、通胀韧性超预期令美联储将本轮加息周期的利率峰值提升至更高维度。国内经济复苏与海外流动性边际宽松这两条主线逻辑演绎的弱化使二季度主动权益类基金减持了“顺周期”有色金属行业，尤其与经济相关性更大的工业金属板块。2023Q2 主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 2%，环比 2023Q1 的 2.18% 下行 0.18 个百分点，连续四个季度对有色金属行业进行减持。

图 1：主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓股持股比例

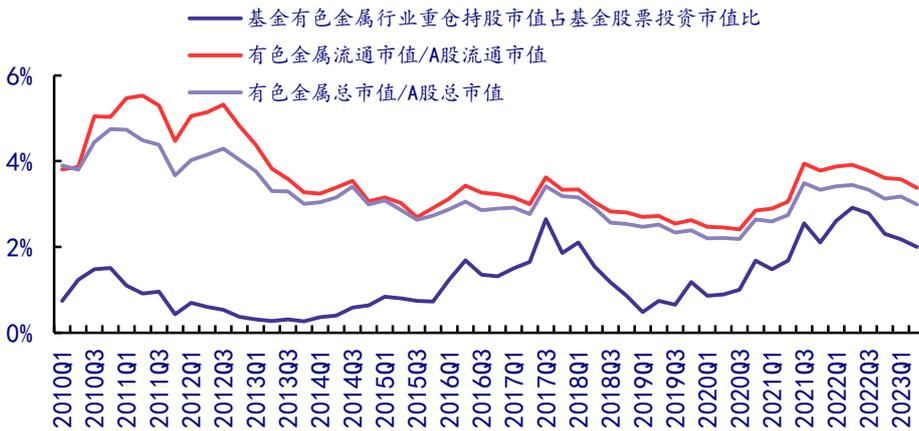


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从标配水平看，公募基金 2023Q2 对有色金属行业的配置仍处于低配水平。我们将行业流通市值/A 股流通市值作为行业标配水平，根据公募基金重仓情况来看，基金对有色金属行业的配置在 2013Q4 达到谷底，从 2014Q1 起持续增持有色金属行业。此后公募基金开始不断加仓有色金属行业，直到 2017Q3 基金大幅度增持有色金属行业，成为自 2010 年以来基金配置有色金属行业离标配水平最接近的一次。而此后，随着国内经济下行压力的增大以及有色金属公司的业绩增速开始边际下滑，基金开始逐步减持有色金属行业，这使有色金属行业的配置水平较标配水平又开始重新拉大，直至 2019 年后随着新能源金属的崛起，基金持续增持有色金属行业。而又因新能源产业链景气的下滑，基金在 2022Q2 后出现减持有色金属行业的趋势。2023Q2 基金继续减持有色金属行业，对有色金属行业重仓持股市值占股票投资市

值比下滑至 2%，而同期有色金属流通市值/A 股流通市值比为 3.37%，基金对有色金属行业的配置仍低于标配的水平，且配置比重与标配的偏离度较 2023Q1 有所扩大。

图 2：主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业配置高低情况

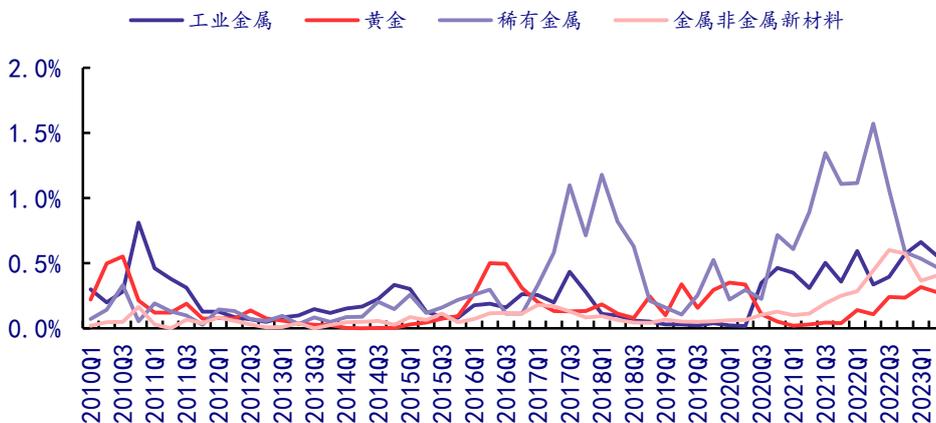


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）2023Q2 基金增持新材料，减持工业金属与黄金

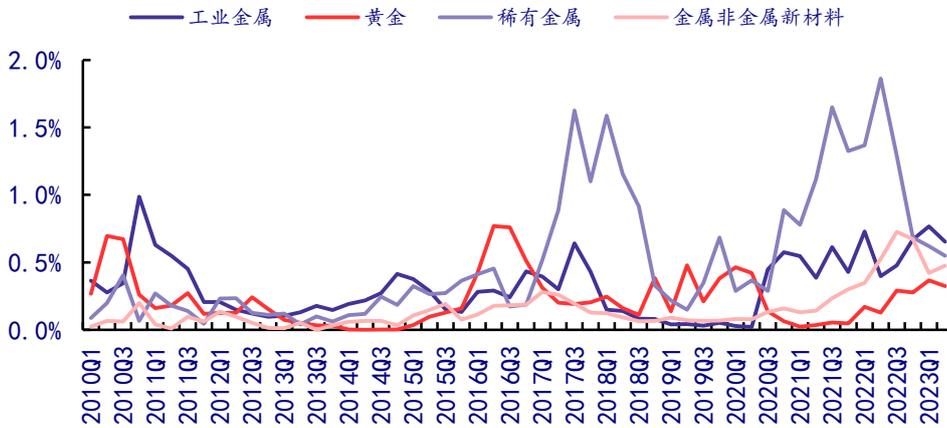
2023Q2 主动权益类公募基金大幅减持工业金属板块，仅增持金属新材料。我们将 A 股有色金属个股按有色金属行业二级子行业分类分为工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料四大板块，并分别统计主动权益类公募基金重仓各子行业市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业二级子行业的配置情况。2023Q2 主动权益类公募基金重仓持有工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块市值占基金股票投资市值比分别为 0.65%、0.32%、0.55%、0.47%，较 2023Q1 环比分别变化-0.11%、-0.04%、-0.07%、+0.05%。

图 3：主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属二级子行业市值占基金净值比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

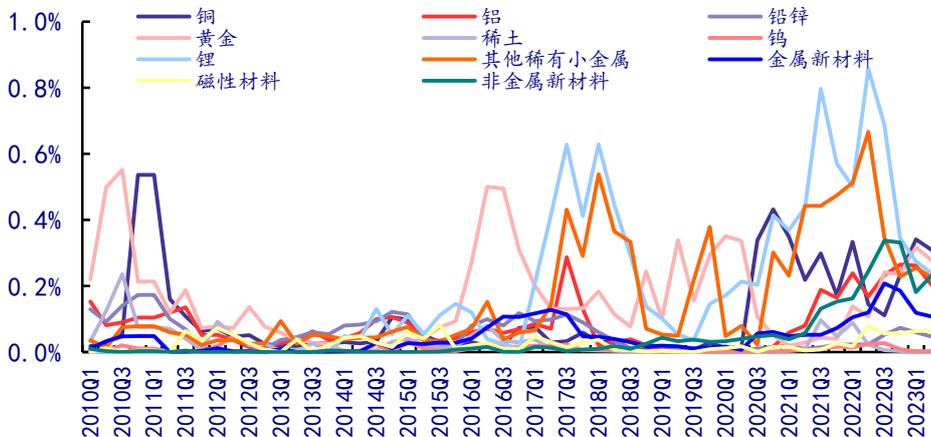
图4：主动权益类公募基金重仓持有A股有色金属二级子行业市值占基金股票投资市值比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

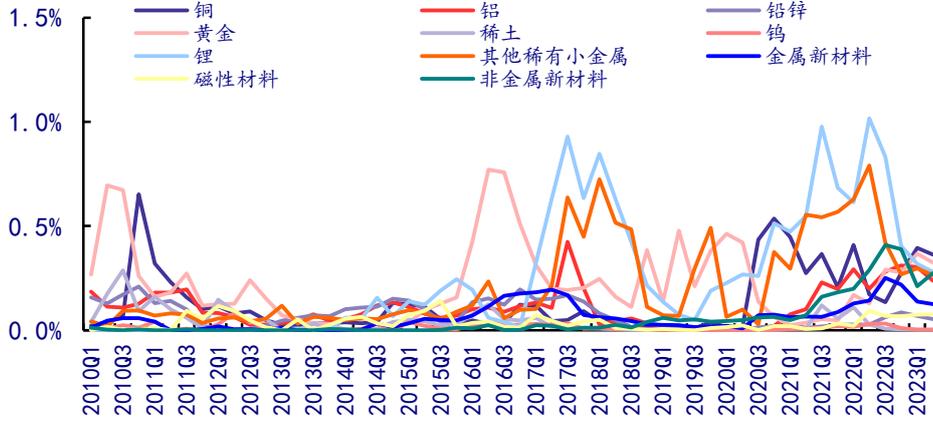
从有色金属行业三级子行业看，主动权益类公募基金重点加仓非金属材料板块，大幅减持铝、黄金、锂板块。我们将A股有色金属行业个股按有色金属三级子行业分类分为铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料这11个子板块，并分别统计基金重仓各子版块市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业三级子行业的配置情况。2023Q2铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料板块基金重仓持股市值占基金股票投资市值比分别为0.36%、0.24%、0.05%、0.32%、0.002%、0.002%、0.28%、0.26%、0.13%、0.08%、0.27%，较2023Q1环比分别变化-0.03%、-0.07%、-0.02%、-0.04%、-0.001%、-0.001%、-0.04%、-0.03%、-0.01%、+0.002%、+0.06%。

图5：主动权益类公募基金重仓持A股有色金属三级子行业市值占基金净值比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 6：主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属三级子行业市值占基金股票投资市值比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2023Q2 主动权益类公募基金重点加仓新材料类个股，减持工业金属标的。从自下而上个股的角度看，2023Q2 主动权益类公募基金重仓 A 股有色金属行业股票数量为 81 只，较 2023Q1 增加 1 只。且主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业的重仓持股集中度有所下滑，2023Q2 主动权益类公募基金重仓的 A 股有色金属行业个股前 10 市值合计占基金所有重仓 A 股有色金属个股总市值的比重较 2023Q1 环比下行 2.07 个百分点至 59.43%。2023Q2A 股有色金属行业个股中，主动权益类公募基金重仓市值前十大个股为紫金矿业（持仓市值 120 亿元）、华友钴业（69 亿元）、天齐锂业（48 亿元）、银泰黄金（44 亿元）、菲利华（36 亿元）、石英股份（34 亿元）、赣锋锂业（31 亿元）、山东黄金（30 亿元）、中矿资源（29 亿元）、金博股份（29 亿元）；主动权益类公募基金重仓持股占流通股比例较大的有图南股份（26.29%）、金博股份（17.98%）、菲利华（15.30%）、华峰铝业（15.12%）、志特新材（15.07%）、银泰黄金（15.00%）、西部材料（11.59%）、鼎胜新材（10.77%）、中矿资源（9.51%）、华友钴业（9.47%）。而从主动权益类公募基金重仓持股占流通股比例增幅看，2023Q2 基金加仓明显的有金博股份（+9.50%）、鼎胜新材（+5.41%）、铂科新材（+4.94%）、贵研铂业（+4.07%）、建龙微纳（+2.80%）、凯立新材（+2.78%）、兴业银锡（+2.71%）、鑫铂股份（+2.56%）、菲利华（+2.24%）、索通发展（+2.16%）；而基金减持较多的有志特新材（-12.81%）、赤峰黄金（-6.39%）、神火股份（-5.34%）、明泰铝业（-4.40%）、西藏珠峰（-4.10%）、图南股份（-2.86%）、东睦股份（-2.45%）、盛新锂能（-2.24%）、南山铝业（-1.51%）、嘉元科技（-1.46%）。

表 1：2023Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重仓个股

代码	名称	持有基金数	基金持股总量(万股)	2023Q2 基金持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	三级子行业分类
300855.SZ	图南股份	36	5,807.19	26.29	205,109.93	金属新材料
688598.SH	金博股份	19	1,691.48	17.98	290,089.30	非金属新材料
300395.SZ	菲利华	48	7,300.22	15.30	358,993.36	非金属新材料
601702.SH	华峰铝业	15	4,201.29	15.12	57,473.64	铝

300986.SZ	志特新材	6	1,054.67	15.07	29,530.83	铝
000975.SZ	银泰黄金	50	37,294.65	15.00	436,347.36	黄金
002149.SZ	西部材料	15	5,658.84	11.59	95,011.86	其他稀有小金属
603876.SH	鼎胜新材	13	9,461.70	10.77	181,569.94	铝
002738.SZ	中矿资源	45	5,766.54	9.51	293,747.39	锂
603799.SH	华友钴业	47	14,954.96	9.47	686,582.41	钴

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

表 2: 2023Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重点加仓个股

代码	名称	持有基金数	季报持仓变动(万股)	2023Q2 持股占流通股比(%)	2023Q1 持股占流通股比(%)	2023Q2 基金流通股加仓比(%)	三级子行业分类
688598.SH	金博股份	19	1,021.43	17.98	8.48	9.50	非金属新材料
603876.SH	鼎胜新材	13	6,851.04	10.77	5.36	5.41	铝
300811.SZ	铂科新材	17	1,074.98	9.27	4.33	4.94	磁性材料
600459.SH	贵研铂业	7	3,008.96	8.28	4.21	4.07	其他稀有小金属
688357.SH	建龙微纳	9	281.03	4.81	2.01	2.80	非金属新材料
688269.SH	凯立新材	6	238.01	3.25	0.47	2.78	金属新材料
000426.SZ	兴业银锡	7	4,001.23	2.76	0.05	2.71	银
003038.SZ	鑫铂股份	9	174.51	2.79	0.23	2.56	铝
300395.SZ	菲利华	48	1,066.92	15.30	13.06	2.24	非金属新材料
603612.SH	索通发展	9	943.21	5.36	3.20	2.16	非金属新材料

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

表 3: 2023Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重点减仓个股

代码	名称	持有基金数	季报持仓变动(万股)	2023Q2 持股占流通股比(%)	2023Q1 持股占流通股比(%)	2023Q2 基金流通股减仓比(%)	三级子行业分类
300986.SZ	志特新材	6	-895.66	15.07	27.87	-12.81	铝
600988.SH	赤峰黄金	16	-10,629.90	7.21	13.60	-6.39	黄金
000933.SZ	神火股份	21	-11,909.37	8.90	14.24	-5.34	铝
601677.SH	明泰铝业	13	-4,270.42	2.56	6.97	-4.40	铝
600338.SH	西藏珠峰	0	-3,747.62	0.00	4.10	-4.10	铅锌
300855.SZ	图南股份	36	896.20	26.29	29.15	-2.86	金属新材料
600114.SH	东睦股份	0	-1,510.07	0.00	2.45	-2.45	金属新材料
002240.SZ	盛新锂能	7	-1,901.57	0.60	2.84	-2.24	锂
600219.SH	南山铝业	5	-17,636.18	0.70	2.21	-1.51	铝
688388.SH	嘉元科技	5	677.54	5.74	7.20	-1.46	铜

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

二、投资策略

国内经济复苏与海外流动性宽松不及预期，使主动权益类公募基金在 2023Q2 减持了此前在一季度加仓的工业金属与黄金板块，并继续减持能源金属板块。但在二季度美联储控制通胀已取得较大进展，美国 6 月 CPI 同比增速已从一季度末的 5% 下降至 3%，且经过二季度的加息后目前美国联邦基金利率也已接近此前美联储点阵图预计的今年利率峰值，美联储大概率将于 Q3 结束本轮加息周期，有望支撑黄金价格上涨。三季度美国货币政策拐点确定性的增强，也有望提升主动权益类公募基金对 A 股黄金板块的配置。在二季度的减持后，目前主动权益类公募基金对 A 股黄金板块的持仓已回落至 2022 年年底水平，低于 2010Q2-2010Q3 与 2019Q2-2020Q2 上两轮金价峰值时期，仍有加仓空间。随着金价的进一步上涨，基金对 A 股黄金板块的配置也将进一步提升为 A 股黄金个股带来增量资金，建议关注中金黄金(600489)、山东黄金(600547)、赤峰黄金(600988)、银泰黄金(000975)、紫金矿业(601899)。此外，在新一轮“稳增长”政策预期下下半年国内经济复苏势头将逐步恢复，顺周期的工业金属板块也有望获得主动权益类公募基金的增持。

三、风险提示

- 1) 有色金属下游需求不及预期；
- 2) 美联储货币政策收缩超预期；
- 3) 有色金属价格大幅下跌。

插图目录

图 1: 主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓股持股比例	3
图 2: 主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业配置高低情况	4
图 3: 主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属二级子行业市值占基金净值比	4
图 4: 主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属二级子行业市值占基金股票投资市值比	5
图 5: 主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属三级子行业市值占基金净值比	5
图 6: 主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属三级子行业市值占基金股票投资市值比	6

表格目录

表 1: 2023Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重仓个股.....	6
表 2: 2023Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重点加仓个股.....	7
表 3: 2023Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重点减仓个股.....	7

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：华立，金融投资专业硕士研究生毕业，2014年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

分析师：阎予露，2021年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫄玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn