

行业研究/动态点评

2019年01月28日

行业评级:

有色金属 增持 (维持)  
基本金属及冶炼II 增持 (维持)

**李斌** 执业证书编号: S0570517050001  
研究员 libin@htsc.com

**孙雪琬** 执业证书编号: S0570518080006  
研究员 0755-82125064  
sunxuewan@htsc.com

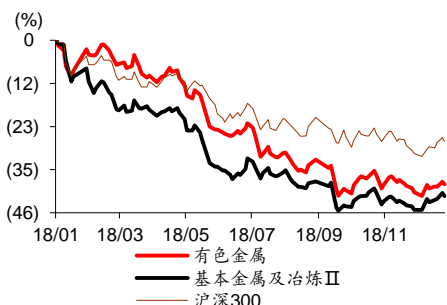
**邱乐园** 执业证书编号: S0570517100003  
研究员 010-56793945  
qiuleyuan@htsc.com

**江翰博** 010-56793962  
联系人 jianghanbo@htsc.com

相关研究

- 1《有色金属:行业周报(第四周)》2019.01
- 2《菲利华(300395,买入):高端石英供应商,半导体、军工需求促成长》2019.01
- 3《有色金属:军工材料景气先行,关注发动机和轻量化材料》2019.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# 基金 2018Q4 有色持仓分析

## 关注涨价和景气上升产业

### 基金倾向于大市值标的, 有色持仓处于低配但子板块分化

我们认为 19-20 年景气确定的军工和通讯电子材料值得关注。18Q4 公募基金有色板块持仓比例为 1.25%, 低于 08Q1 至今均值 1.82%, 处于较低位置。18Q4 有色整体持仓比例处于近 3 年低位, 但是黄金、铅锌和非金属新材料板块的重仓股持仓总市值上升, 其中黄金板块 18Q4 重仓股持仓总市值为 42.16 亿元, 接近近 3 年中值 52.47 亿元, 稀土、铜、铝、稀有金属(钨、钴和锂)、金属新材料持仓仍处于低位, 关注度低。其中铅锌板块持仓从低位略有抬升, 我们认为因为伴生的锡和银正引起市场关注。而非金属材料持仓已处于高位, 则因为靶材和军工材料正在引起市场关注。

### 历史持仓习惯在延续

根据 16Q1-18Q4 季度持续持仓数据, 基金持仓的贵金属黄金头部公司主要聚焦在山金、中金、紫金, 弹性品种轮动主要聚焦于银泰资源、金贵银业、刚泰控股、赤峰黄金和西部黄金。稀土主要聚焦于广晟有色和中科三环, 钴主要聚焦于洛阳钼业、格林美、华友钴业和寒锐钴业, 锂主要聚焦于天齐锂业和赣锋锂业。铝主要聚焦于中国铝业和云铝股份。铜主要聚焦于江西铜业。白银则多聚焦于伴生的多金属矿业公司兴业矿业和银泰资源。

### 市场对于涨价的龙头企业格外关注, 成长优异的材料公司也有关注

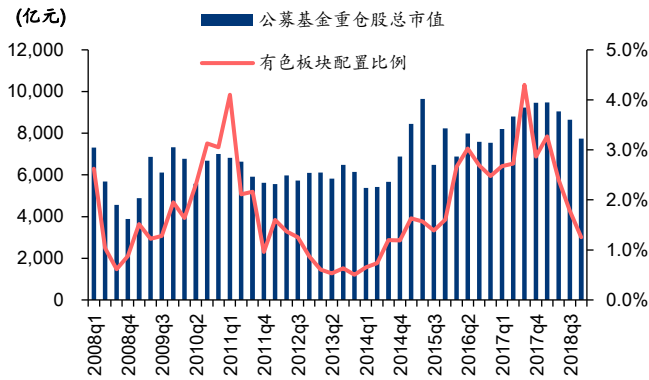
根据 16Q1-18Q4 季度前十持仓股票的变化情况, 我们发现基金对于有色的涨价品种格外关注, 并且主要重仓持有前述的龙头个股。值得关注的是粉末冶金龙头公司东睦股份在多个季度中凭借较好的业绩被基金所关注。

### 未来涨价逻辑我们认为可以关注锡和金银, 景气确定的材料也值得关注

我们认为随着全球货币政策由紧转松以及贸易摩擦不断经济下降预期下资本市场波动加大, 金银的避险需求在加大, 价格有望持续走高; 而供给大概率于 19 年负增长的锡在弱市经济中供需改善的预期明显好于其他基本金属。另外, 我们认为 19-20 年景气确定的军工和通讯电子材料值得关注, 其中军工材料包括高温合金、钛材、复合材料和石英纤维, 电子材料包括无线充电用软磁、5G 通讯用铜箔和精密板带材、晶体材料以及半导体国产化替代的靶材和石英材料。

风险提示: 经济形势不及预期、政策调整、需求低迷、价格波动等。

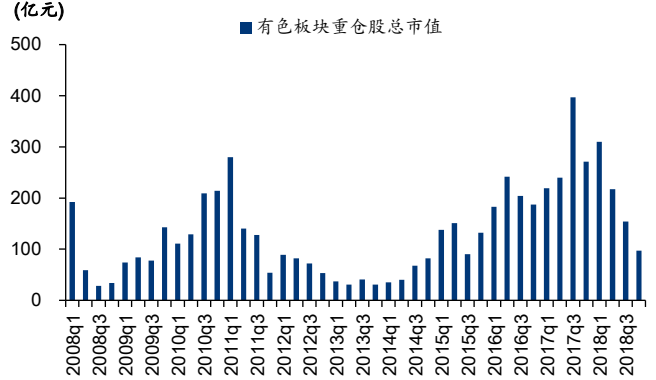
图1：公募基金重仓股总市值与有色板块配置比例



注：口径为国内所有公募基金

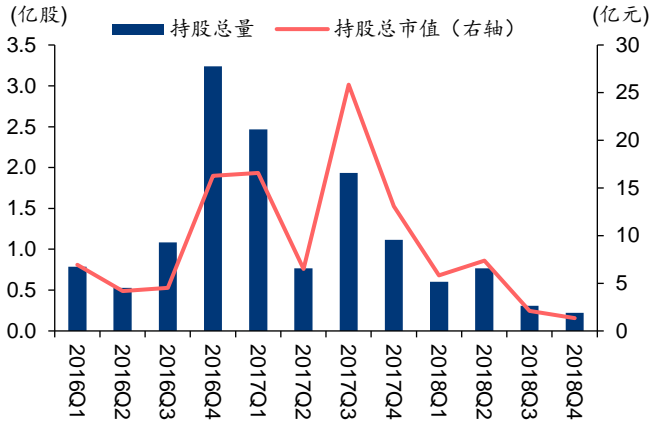
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图2：有色板块公募基金重仓股总市值



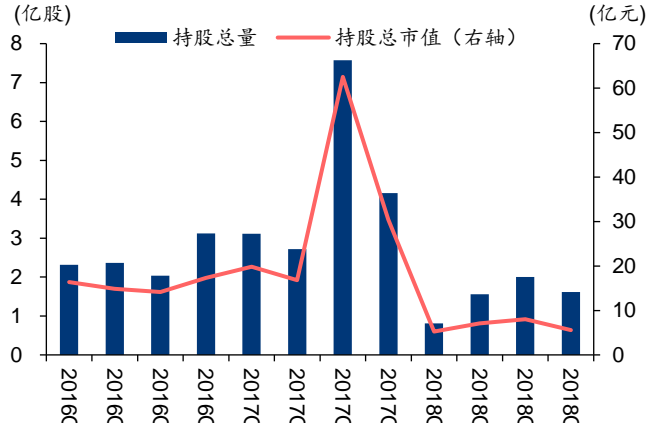
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图3：申万铜板块持股总量与持股总市值



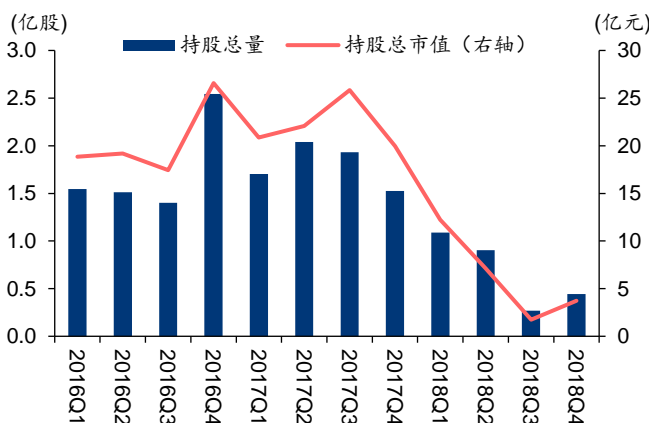
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图4：申万铝板块持股总量与持股总市值



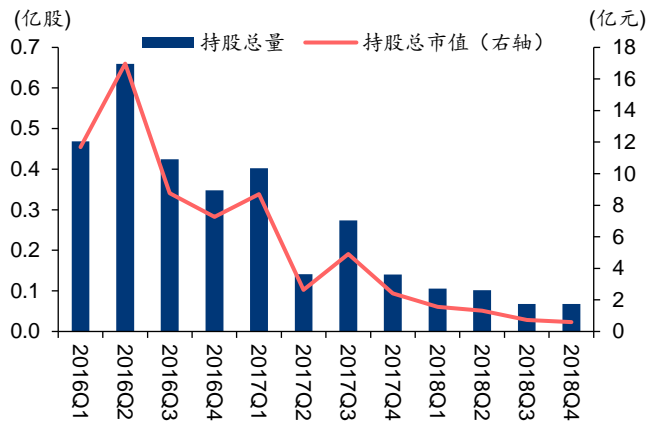
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图5：申万铅锌板块持股总量与持股总市值



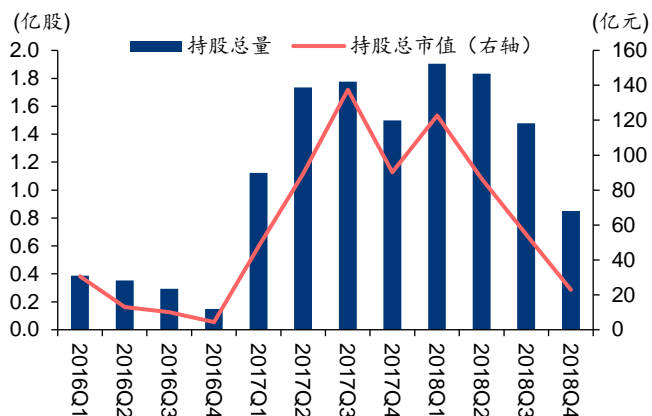
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图6：申万稀土板块持股总量与持股总市值



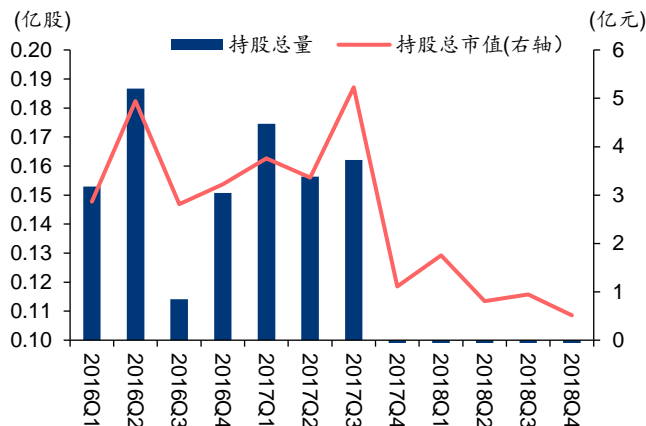
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表7：申万锂板块持股总量与持股总市值**



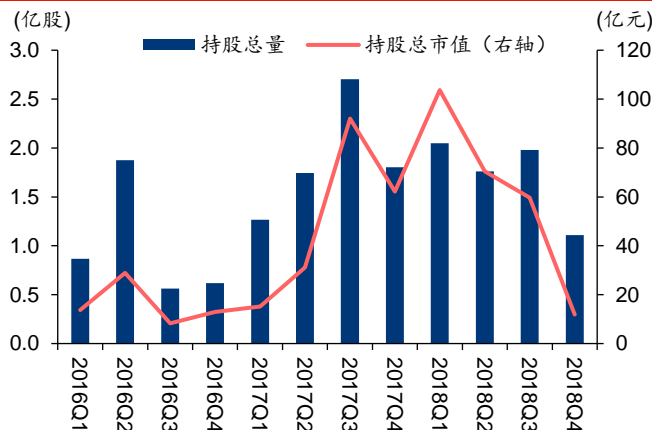
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表8：申万钨板块持股总量与持股总市值**



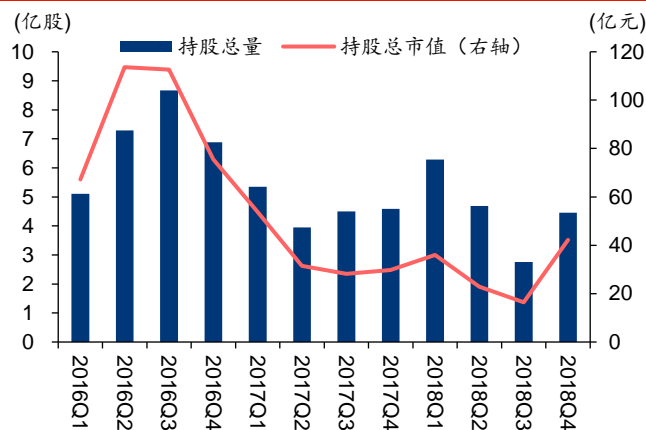
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表9：申万其他稀有金属板块持股总量与持股总市值**



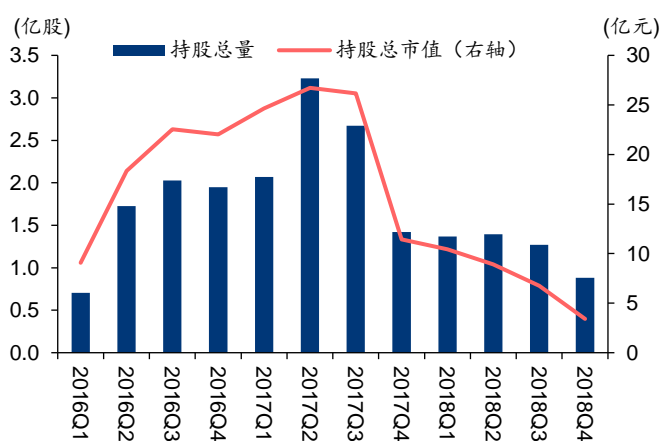
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表10：申万黄金板块持股总量与持股总市值**



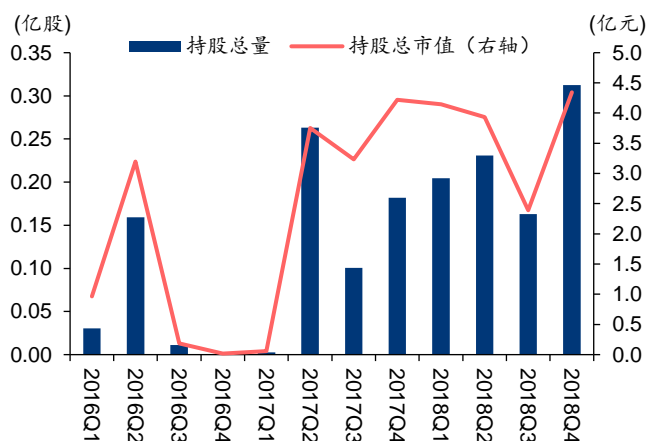
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表11：申万金属新材料板块持股总量与持股总市值**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表12：申万非金属新材料板块持股总量与持股总市值**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com