

2019年04月23日

## 2019Q1 基金公司有色持仓分析

# 有色整体持仓降低，稀土板块获增仓，黄金板块遭减仓

截至2019年4月22日，共有131家基金公司披露了2019年一季度。我们基于131家基金公司披露的十大重仓股明细，梳理了有色板块2019年一季度基金持仓情况，主要得出以下四点结论：

■2019年第一季度机构有色持仓进一步降低，低配情况加剧。19Q1有色板块机构持仓市值约83亿，较18Q4下降22.2%，机构有色持仓占比从18Q4的1.86%进一步下降至0.8%，达历史低位。据我们测算，自2005年以来，2006Q1-Q3、2008Q3-Q4、2016Q2-Q3、2017Q2-Q3有色板块出现了较为明显的超配，其余大多数时间处于低配状态。目前整体仍处低配状态，自2017Q3以来这一低配趋势不断加剧。

■锂钴、黄金是主要的有色重仓板块。分品种来看，19Q1钴锂板块的重仓股总市值最大，黄金板块次之。持仓市值居前的有色标的分别为天齐锂业、山东黄金、紫金矿业、华友钴业、赣锋锂业、中金黄金、格林美、当升科技、洛阳钼业、银泰资源。

■稀土板块获增仓，黄金板块遭减仓。增仓方面，稀土板块获增仓较多，盛和资源、北方稀土、广晟有色获机构增仓；格林美获机构增仓市值最大，其余云铝股份、天通股份、西部黄金、宝钛股份、华友钴业、正海磁材均获机构增仓。减仓方面，黄金板块被减持较多，山东黄金、中金黄金、银泰资源、紫金矿业均被减持，其中，山东黄金遭机构减仓市值最大，其余天齐锂业、当升科技、中国铝业、锡业股份、洛阳钼业、赣锋锂业也处机构减仓前列。

■基金公司有色持仓变化。2019年一季度有色持仓最高的前十家基金公司分别为万家、国泰、前海开源、嘉实、中邮创业、诺安、广发、华宝、中海、富国。与2018年四季度相比，2019年一季度中邮创业、诺安、广发、中海、富国等基金公司有色持仓进入前十。

■风险提示：以上分析基于112家有色行业股票池，以及基金季报披露的前十大重仓股明细，截至2019年4月22日；由于部分基金持仓股票在十大重仓股之外，本数据存在一定的样本误差风险。

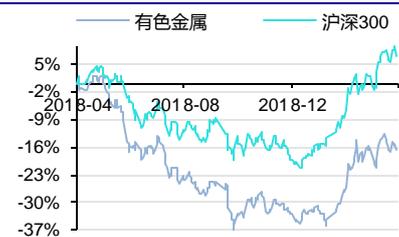
## 行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票 目标价 评级

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-0.15	-6.39	-0.53
绝对收益	4.86	21.77	6.35

**齐丁** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1450513090001  
qiding@essence.com.cn  
010-83321063

**黄孚** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1450518090001  
huangfu@essence.com.cn

**王建润** 报告联系人  
wangjr@essence.com.cn  
010-83321037

### 相关报告

- 逆周期政策微调而非转向，继续看好铜钴铝 2019-04-21
- 逆周期政策叠加旺季因素，有色有望迎来重估 2019-03-31
- 全球债券收益率骤降，坚定看好贵金属板块 2019-03-24
- 金价反弹，中重稀土供需抽紧将至 2019-03-17
- 欧央行意外放鸽，黄金魅影显现 2019-03-11

## 内容目录

1. 有色仓位进一步降低，基金配置占比达历史低位，低配情况加剧.....	3
2. 锂钴、黄金是主要的有色重仓板块.....	3
3. 稀土板块获增仓，黄金板块遭减仓.....	4
4. 基金公司有色持仓变化.....	5

## 图表目录

图 1: 2019Q1 机构有色持仓进一步降低，低配情况加剧.....	3
图 2: 有色分品种持仓情况（亿元）.....	3
图 3: 2019Q1 机构重仓股有色持仓 TOP10.....	4
图 4: 2019Q1 有色标的增仓 TOP10.....	4
图 5: 2019Q1 有色标的减仓 TOP10.....	5
图 6: 2019Q1 基金公司有色持仓 TOP10.....	5

截至2019年4月22日，共有131家基金公司披露了2019年一季度季报。我们基于131家基金公司披露的十大重仓股明细，梳理了有色板块2019年一季度基金持仓情况，主要得出以下四点结论：

## 1. 有色仓位进一步降低，基金配置占比达历史低位，低配情况加剧

2019年第一季度机构有色持仓进一步降低，低配情况加剧。19Q1有色板块机构持仓市值约83亿，较18Q4下降22.2%，机构有色持仓占比从18Q4的1.86%进一步下降至0.8%，达历史低位。据我们测算，自2005年以来，2006Q1-Q3、2008Q3-Q4、2016Q2-Q3、2017Q2-Q3有色板块出现了较为明显的超配，其余大多数时间处于低配状态。目前整体仍处低配状态，自2017Q3以来这一低配趋势不断加剧。

图1：2019Q1机构有色持仓进一步降低，低配情况加剧

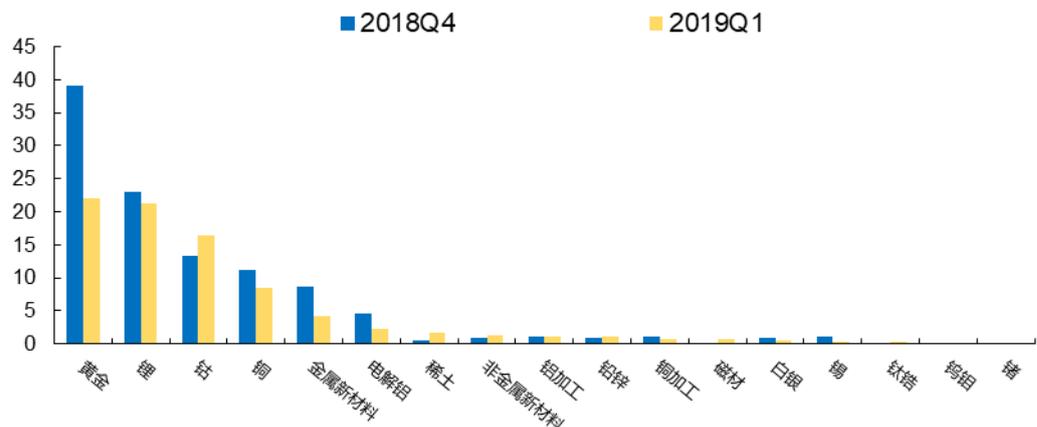


资料来源：Wind，安信证券研究中心

## 2. 锂钴、黄金是主要的有色重仓板块

分品种来看，19Q1钴锂板块的重仓股总市值最大，黄金次之。持仓市值居前的有色标的分别为天齐锂业（13.6亿）、山东黄金（12.5亿）、紫金矿业（7.8亿）、华友钴业（7.8亿）、赣锋锂业（7.4亿）、中金黄金（4.9亿）、格林美（4.7亿）、当升科技（3.9亿）、洛阳钼业（2.5亿）、银泰资源（2亿）。

图2：有色分品种持仓情况（亿元）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

**图 3：2019Q1 机构重仓股有色持仓 TOP10**

序号	股票代码	股票名称	持股总市值(亿元)	持股数量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	股价变动
1	002466.SZ	天齐锂业	13.6	3872.2	-1744.8	3.4%	20%
2	600547.SH	山东黄金	12.5	4372.2	-3920.2	4.6%	3%
3	601899.SH	紫金矿业	7.8	24620.9	-10675.0	2.7%	5%
4	603799.SH	华友钴业	7.8	2090.8	69.8	2.6%	25%
5	002460.SZ	赣锋锂业	7.4	2693.9	-189.5	3.4%	25%
6	600489.SH	中金黄金	4.9	5706.0	-6327.9	1.7%	0%
7	002340.SZ	格林美	4.7	9571.6	1369.7	2.5%	31%
8	300073.SZ	当升科技	3.9	1421.7	-1567.0	4.0%	-1%
9	603993.SH	洛阳钼业	2.5	5367.9	-1300.3	0.3%	24%
10	000975.SZ	银泰资源	2.0	1800.6	-602.4	1.5%	7%

资料来源：Wind，安信证券研究中心

### 3. 稀土板块获增仓，黄金板块遭减仓

**增仓方面**，稀土板块获增仓较多，盛和资源、北方稀土、广晟有色获机构增仓；格林美获机构增仓市值最大，其余云铝股份、天通股份、西部黄金、宝钛股份、华友钴业、正海磁材均获机构增仓。

**图 4：2019Q1 有色标的增仓 TOP10**

序号	公司名称	持仓股数(万股)	持股总市值(亿元)	加仓股数(万股)	加仓市值(亿元)
1	格林美	9571.6	4.7	1369.7	0.6
2	盛和资源	435.4	0.5	435.4	0.4
3	云铝股份	1104.6	0.5	948.2	0.4
4	天通股份	447.6	0.4	441.5	0.3
5	西部黄金	638.5	0.9	176.5	0.3
6	宝钛股份	134.4	0.3	127.1	0.2
7	北方稀土	917.2	1.0	241.9	0.2
8	华友钴业	2090.8	7.8	69.8	0.2
9	正海磁材	439.6	0.3	316.7	0.2
10	广晟有色	57.3	0.2	57.3	0.2

资料来源：Wind，安信证券研究中心

**减仓方面**，黄金板块被减持较多，山东黄金、中金黄金、银泰资源、紫金矿业均被减持，其中，山东黄金遭机构减仓市值最大，其余天齐锂业、当升科技、中国铝业、锡业股份、洛阳钼业、赣锋锂业也处机构减仓前列。

**图 5: 2019Q1 有色标的减仓 TOP10**

序号	公司名称	持仓股数 (万股)	持股总市值 (亿元)	减仓股数 (万股)	减仓市值 (亿元)
1	山东黄金	8292.4	12.5	-3920.2	-12.0
2	天齐锂业	5617.0	13.6	-1744.8	-5.6
3	中金黄金	12033.9	4.9	-6327.9	-5.4
4	当升科技	2988.7	3.9	-1567.0	-4.3
5	紫金矿业	35296.0	7.8	-10675.0	-3.7
6	中国铝业	12788.9	1.7	-8667.6	-3.4
7	锡业股份	1132.8	0.4	-813.6	-0.9
8	银泰资源	2403.0	2.0	-602.4	-0.6
9	洛阳钼业	6668.1	2.5	-1300.3	-0.5
10	赣锋锂业	2883.3	7.4	-189.5	-0.5

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

#### 4. 基金公司有色持仓变化

2019 年一季度有色持仓最高的前十家基金公司分别为万家、国泰、前海开源、嘉实、中邮创业、诺安、广发、华宝、中海、富国。与 2018 年四季度相比, 2019 年一季度中邮创业、诺安、广发、中海、富国等基金公司有色持仓进入前十。

**图 6: 2019Q1 基金公司有色持仓 TOP10**

公司名称	2019Q1 有色持仓总市值	2019Q1 有色持仓排名	2018Q4 有色持仓总市值	2018Q4 有色持仓排名	排名变化	2019Q1 有色持仓/股票持仓	2018Q4 有色持仓/股票持仓
万家	20.6	1	18.6	1	0	22.4%	22.98%
国泰	12.2	2	10.8	3	+1	3.6%	4.4%
前海开源	9.3	3	9.4	4	+1	8.4%	13.19%
嘉实	3.4	4	3.7	6	+2	0.7%	1.0%
中邮创业	3.0	5	2.5	12	+7	3.9%	5.21%
诺安	2.4	6	1.8	16	+10	3.5%	3.4%
广发	2.3	7	1.9	15	+8	0.8%	0.89%
华宝	2.3	8	3.1	7	-1	2.4%	4.5%
中海	2.0	9	2.0	14	+5	4.5%	5.94%
富国	1.8	10	2.7	11	+1	0.4%	0.8%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

齐丁、黄孚声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034