

有色行业 2021Q1 基金持仓分析

——有色金属

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

截止 5 月 21 日收盘, 有色金属板块上涨 1.15%, 相对沪深 300 指数落后 1.28pct。有色金属板块涨幅在申银万国 28 个板块中位列 21 位, 处于中下水平。从估值来看, 当前行业整体 31.6 倍水平, 处于历史中位。

子板块周涨跌幅: 新材料(1.67%), 工业金属(-1.94%), 黄金 (-0.76%), 稀有金属 (5.09%);

- ◆ 股价涨幅前五名: 华友钴业、赣锋锂业、中矿资源、菲利华、寒锐钴业。
- ◆ 股价跌幅前五名: 深圳新星、*ST 利源、电工合金、章源钨业、翔鹭钨业。

投资策略及重点推荐:

黄金: COMEX 黄金上涨 2.38%, 伦敦金上涨 2.06%, SHFE 黄金上涨 2.41%。短期或仍处于通胀预期上行速率高于名义利率反弹速率阶段, 但市场开始对美联储收缩流动性开始产生预期, 短期金价维持震荡。依然看好 2021Q2 开始的美国通胀上行, 中期看多金价。

铜: 本周铜价格下跌 3.53%, 国常会密集提到大宗原材料过快上涨叠加美联储会议纪要显示美联储内部对流动性宽松存分歧, 投资者对政策收紧担忧升温。三大交易所和上海用保税区铜库存总和约为 81.4 万吨, 环比减少 0.2 万吨。Escondida 铜矿工会表示工人已拒绝新合同, 罢工风险增加; 东南亚疫情或对铜矿和废铜供应造成扰动; 冶炼厂检修或仍对供给产生扰动, 短期铜价震荡。

铝: 本周电解铝价格下跌 3.71%, 主要系国常会对大宗商品上涨再度发声。SMM 数据显示, 截至 4 月末云南电解铝运行产能 386 万吨/年, 预计产量影响约 10-19 万吨。电力供应紧张下原在建项目投产或将延期。当前年现货铝库存处于 2016 年以来较低水平, 旺季有望延续去库。预计 21 年供需维持紧平衡格局不变, 铝价仍有上行空间。

每周一谈: 有色行业 2021Q1 基金持仓分析

有色金属行业 2021 年一季度基金持股市值占行业流通股市值 7.2%, 环比上升 3.2pct, 占比在申万 28 个行业板块中位列第 14 位, 处于中游水平。

从有色板块整体来看, 在连续三个季度提升后, 基金持仓占比环比有所下降, Q1 基金重仓股持仓市值占比为 1.4%, 环比下降 0.1pct。

从子板块来看, 一季度基金逢高减持稀有金属和黄金, 加仓工业金属。

基金重仓股出现一定程度的分化, 中小市值个股开始得到基金分散化的增持。我们以有色行业 72 只基金重仓股为统计样本, 按企业总市值由大到小进行排序, 并将市值按前 10%、中间 60%及后 30%进行分层, 分别统计在相应区间基金一季度持仓环比变动情况。在前 10%市值区间, 基金增持公司数量占比仅为 29%, 远低于 11%~70%及 71%~100%市值区间的 64%、81%, 进一步说明基金投资风格开始转向中小市值个股。

投资组合: 赣锋锂业 天华超净 云铝股份 神火股份 紫金矿业 各 20%。

风险提示: 新能源汽车销量不及预期, 疫情再次爆发影响经济复苏;

评级

增持 (维持)

2021 年 05 月 23 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

张崇欣

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660120090014

zhangchongxin@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	127
行业平均市盈率	30.7
市场平均市盈率	8.39

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

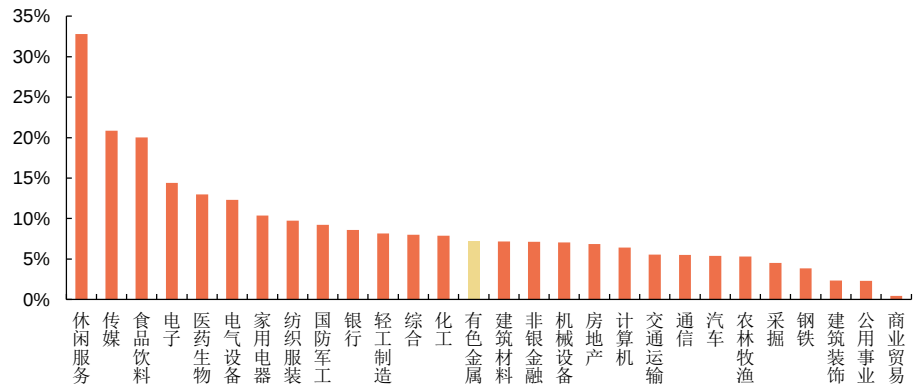
相关报告

- 1、《有色金属: 有色行业 2020 及 2021Q1 财报总结》2021-05-06
- 2、《有色金属: 新型储能发展 锂盐需求新动能》2021-04-25
- 3、《有色金属: 下游需求超预期 看好锂价继续上涨》2021-04-19

1. 每周一谈：有色行业 2021Q1 基金持仓分析

有色金属行业 2021 年一季度基金持股市值占行业流通股市值 7.2%，环比上升 3.2pct，占比在申万 28 个行业板块中位列第 14 位，处于中游水平。

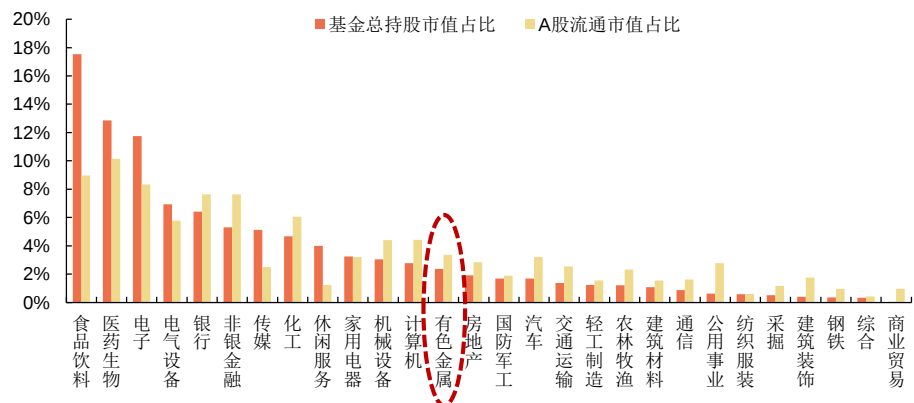
图1：2021Q1 各行业基金持股市值占行业流通股市值比例排序



资料来源：wind，申港证券研究所

从各行业流通股市值占比角度，在截止至 2021Q1 的 63.8 万亿 A 股流通市值中，有色金属行业 1.03 万亿市值，占比 1.6%。在同期基金总持仓市值 3.13 万亿中，有色行业 745.5 亿，占比 2.4%，处于中游配置水平。

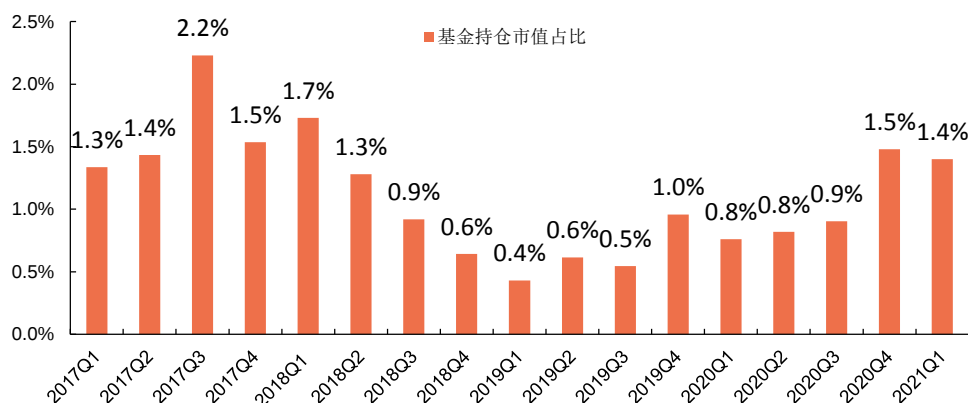
图2：各行业基金持仓市值占比 VS 各行业 A 股流通市值占比



资料来源：wind，申港证券研究所

从有色板块整体来看，在连续三个季度提升后，基金持仓占比环比有所下降。纵向来看，2020 年一季度受疫情影响，基金减持了有色行业，随着 2020Q2 疫情防控形势好转，经济触底回升，基金又逐渐开始加仓有色板块，基金持仓市值占比连续三个季度均有所提升。而在一季度大宗商品价格上涨及通胀预期上升情况下，市场担忧央行收紧货币政策，基金减持了有色行业，Q1 基金重仓股持仓市值占比为 1.4%，环比下降 0.1pct。

图3：有色行业基金持仓市值占比变化情况

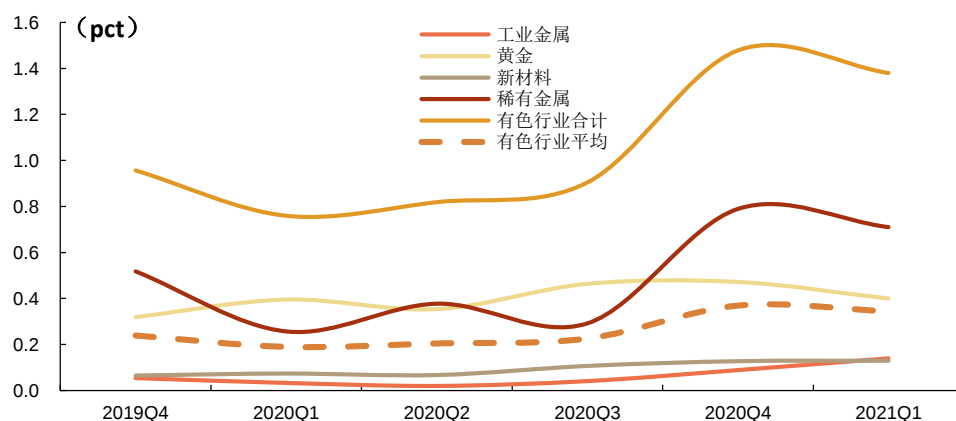


资料来源: wind, 申港证券研究所

针对上市公司的基金持股比例情况, 我们选取有色行业基金重仓股作为统计样本, 划分为工业金属、稀有金属、金属非金属新材料及黄金 4 个子行业进行分析。

从子板块来看, 一季度基金逢高减持稀有金属和黄金, 加仓工业金属。相较于其他三个子行业, 工业金属上升幅度最大, 2021Q1 其基金持股比例为 0.14%, 环比增加 0.05pct。而基金减持稀有金属和黄金明显, 两者基金持股比例分别为 0.71%、0.4%, 环比-0.08pct、-0.07pct, 但仍高于行业平均水平。

图4: 2019Q4-2021Q1 有色各子行业基金持仓比例变化情况



资料来源: wind, 申港证券研究所

表1: 有色各子行业基金持仓比例及环比变动情况 (pct)

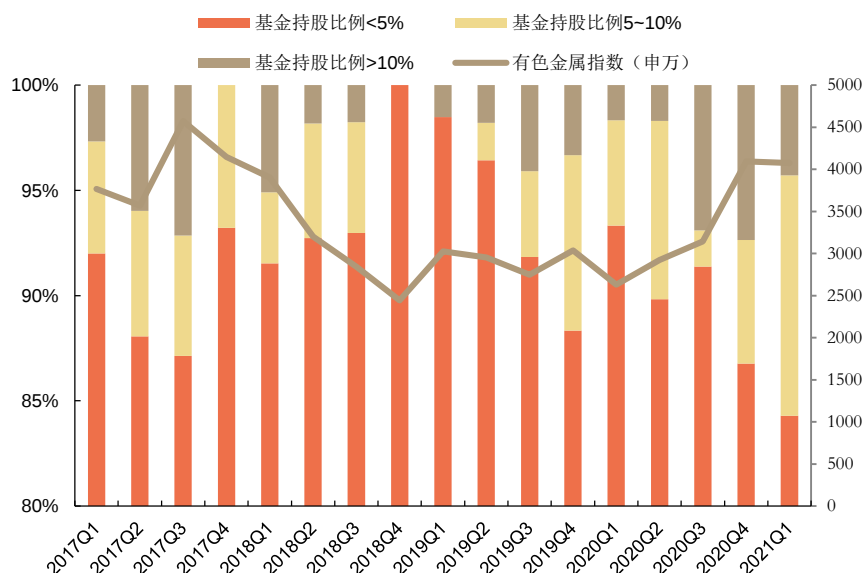
	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
工业金属	0.03	0.02	0.04	0.09	0.14
黄金	0.40	0.35	0.46	0.47	0.40
新材料	0.07	0.07	0.11	0.13	0.13
稀有金属	0.26	0.38	0.29	0.79	0.71
有色行业合计	0.76	0.82	0.90	1.48	1.38
有色行业平均	0.19	0.20	0.23	0.37	0.35

资料来源: wind, 申港证券研究所

基金重仓股出现一定程度的分化, 中小市值个股开始得到基金分散化的增持。从各公司基金持股比例(持股占流通股比)分布情况来看, 基金持股比例低于 5% 的上市公司数量仍占据绝对比例, 占比超过 80%, 一季度这一层次公司数量占比有所下滑。而基金持股比例在 5%~10% 的公司数量占比大幅上升, 说明资金开始增持中小市值个股。

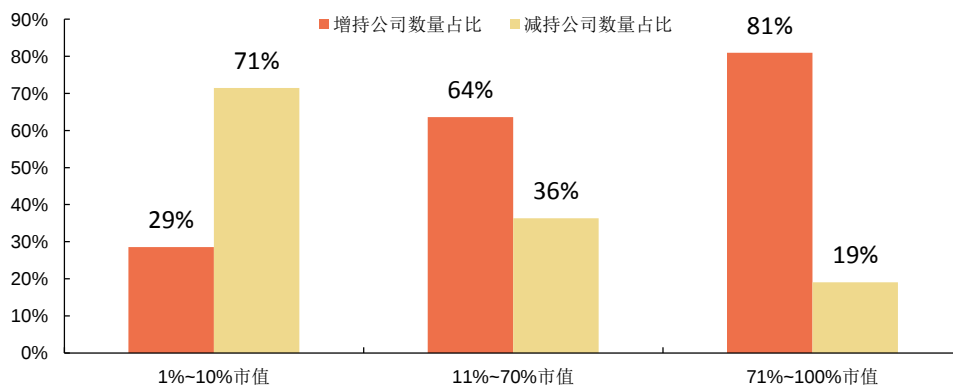
此外, 我们以有色行业 72 只基金重仓股为统计样本, 按企业总市值由大到小进行排序, 并将市值按前 10%、中间 60% 及后 30% 进行分层, 分别统计在相应区间基金一季度持仓环比变动情况。在前 10% 市值区间, 基金增持公司数量占比仅为 29%, 远低于 11%~70% 及 71%~100% 市值区间的 64%、81%, 进一步说明基金投资风格开始转向中小市值个股。

图5: 有色行业基金重仓股持股比例分布



资料来源: wind, 申港证券研究所

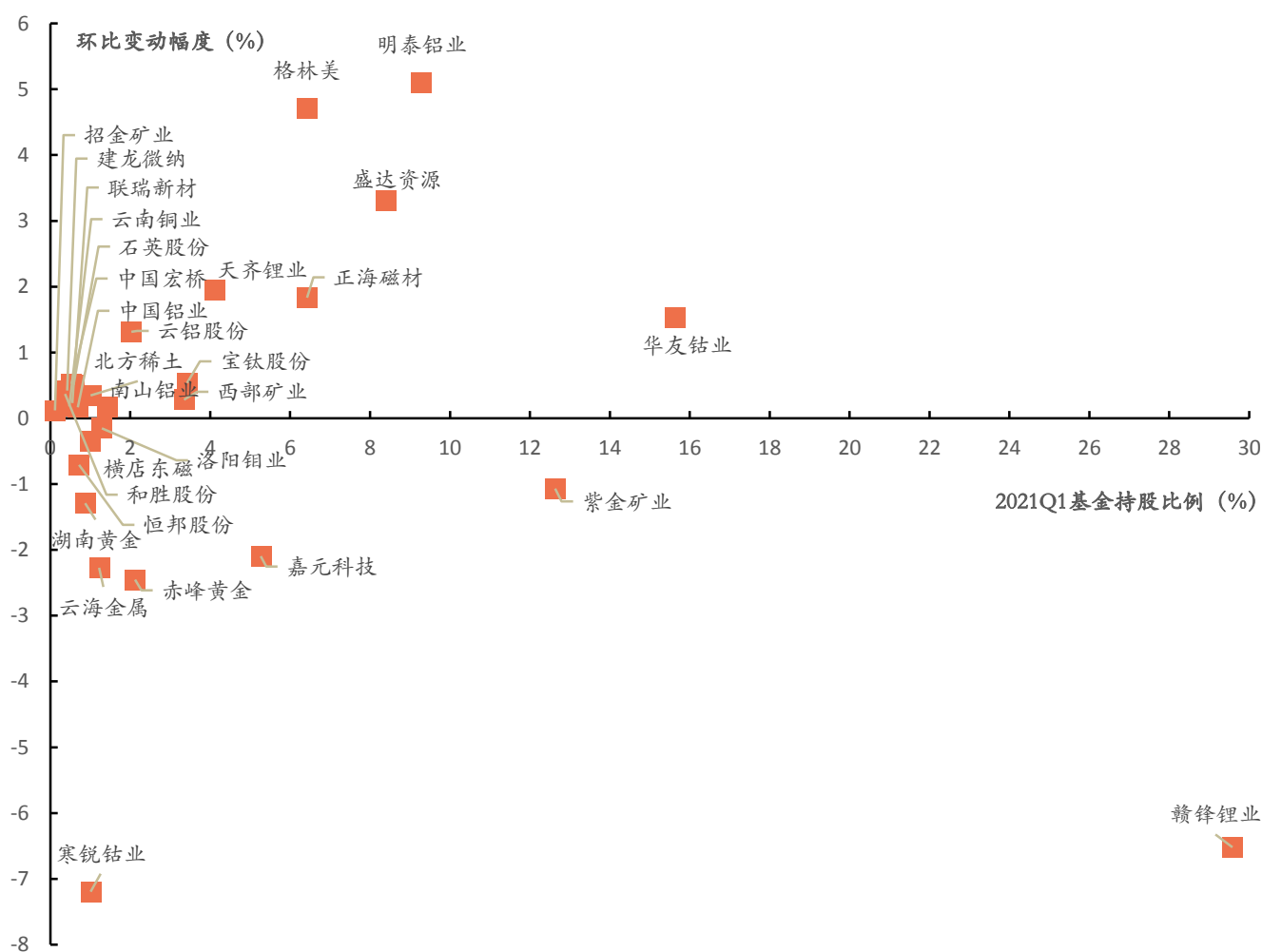
图6: 2021Q1 不同市值区间公司基金仓位变动情况



资料来源: wind, 申港证券研究所

我们从样本中选取重点公司进行分析。2021Q1 有色行业重点公司的基金持股比例波动相对较大。稀有金属行业基金持股比例相对较高，但环比下降幅度最大，其中赣锋锂业 29.6%（环比-6.5pct）、寒锐钴业 1%（环比-7.2pct）。在流动性收紧预期下，市场风险偏好下滑，使得基金减持了部分估值较高的新能源汽车产业链上游锂、钴原材料头部企业。

图7：有色行业重点公司 2021Q1 基金持仓比例及环比变动情况



资料来源：wind，申港证券研究所

表2：有色行业重点公司基金持股比例季节变动情况

证券简称	所属行业	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	环比变动
神火股份	工业金属	0.03	0.03	0.00	0.14	1.20	7.23	6.03
明泰铝业	工业金属	0.36	0.36	0.22	0.30	4.18	9.28	5.10
格林美	新材料	3.44	3.44	1.74	1.11	1.71	6.41	4.70
盛达资源	工业金属	1.92	1.92	1.13	4.00	5.10	8.40	3.30
天齐锂业	稀有金属	1.20	1.20	2.83	1.13	2.16	4.11	1.95
正海磁材	新材料	3.46	3.46	0.46	0.20	4.59	6.42	1.83

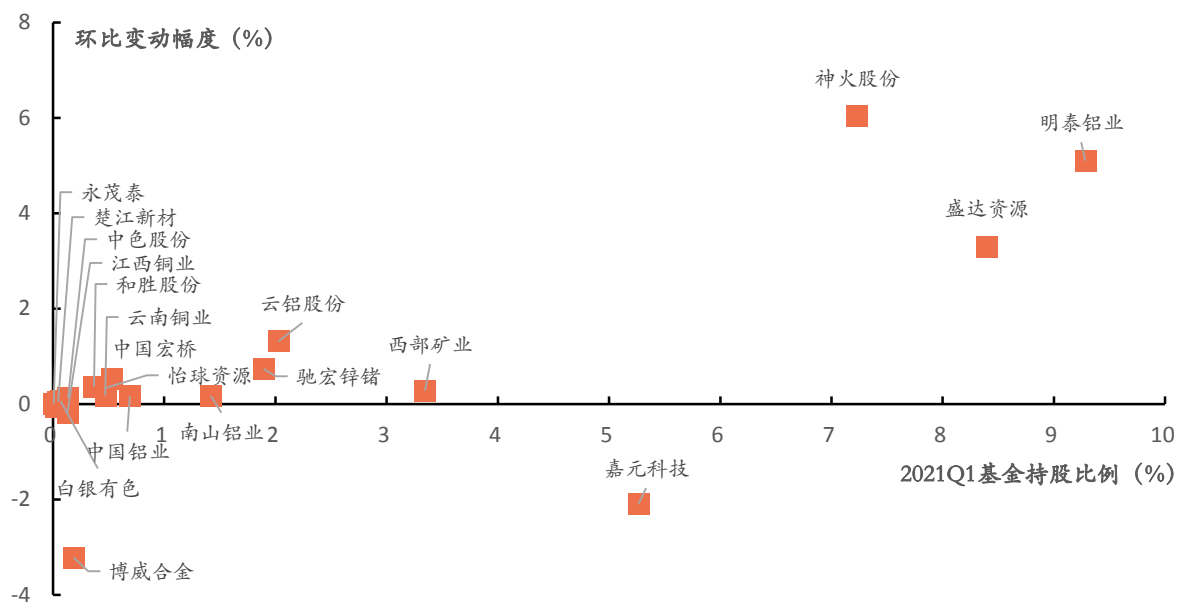
证券简称	所属行业	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	环比变动
华友钴业	稀有金属	1.58	1.58	3.70	1.66	14.09	15.63	1.54
云铝股份	工业金属	0.19	0.19	0.06	0.00	0.71	2.03	1.31
宝钛股份	稀有金属	0.02	0.02	0.02	0.00	2.89	3.42	0.54
中国宏桥	工业金属	0.12	0.12	0.10	0.12	0.00	0.53	0.52
石英股份	新材料	3.51	3.51	0.42	0.00	0.07	0.58	0.51
建龙微纳	新材料	0.04	0.04	0.02	0.00	0.00	0.42	0.42
和胜股份	工业金属	0.05	0.05	0.46	0.29	0.00	0.37	0.37
北方稀土	稀有金属	0.37	0.37	0.36	0.67	0.66	1.01	0.35
西部矿业	工业金属	0.03	0.03	0.01	0.89	3.07	3.34	0.28
联瑞新材	新材料	0.05	0.05	0.00	0.04	0.32	0.55	0.23
云南铜业	工业金属	0.51	0.51	0.19	0.38	0.29	0.47	0.18
南山铝业	工业金属	0.11	0.11	0.00	0.04	1.24	1.42	0.17
中国铝业	工业金属	0.28	0.28	0.32	0.57	0.52	0.69	0.17
招金矿业	黄金	0.05	0.05	0.00	0.00	0.00	0.12	0.12
金钼股份	工业金属	0.02	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
龙宇燃油	工业金属	0.06	0.06	0.57	0.00	0.00	0.00	0.00
天通股份	新材料	0.04	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
中金岭南	工业金属	0.12	0.12	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
沃尔核材	新材料	0.05	0.05	0.01	0.00	0.01	0.00	-0.01
洛阳钼业	稀有金属	1.89	1.89	1.91	0.84	1.45	1.29	-0.16
横店东磁	新材料	0.66	0.66	2.63	0.02	1.34	0.99	-0.35
恒邦股份	黄金	0.44	0.44	0.58	1.72	1.42	0.72	-0.71
紫金矿业	黄金	14.33	14.33	9.92	12.25	13.70	12.63	-1.07
湖南黄金	黄金	1.08	1.08	1.09	2.42	2.16	0.87	-1.29
嘉元科技	工业金属	4.81	4.81	5.36	1.14	7.36	5.26	-2.09
云海金属	新材料	0.56	0.56	0.01	0.92	3.49	1.22	-2.27
赤峰黄金	黄金	2.87	2.87	5.19	3.95	4.57	2.12	-2.45
赣锋锂业	稀有金属	19.44	19.44	27.14	29.51	36.10	29.58	-6.52
寒锐钴业	稀有金属	0.13	0.13	2.85	1.81	8.20	1.00	-7.19

资料来源: wind, 申港证券研究所

我们选取工业金属和金属非金属新材料两个子行业，对其重点公司进行分析。

一季度基金大幅加仓铝产业链个股。工业金属行业各公司基金持股比例分布相对较为分散，环比波动幅度较大，波动范围位于（-4，7）这一区间。值得关注的是神火股份和明泰铝业，在一季度遇公募基金大幅加仓，基金持股比例分别环比+6.0pct、+5.1pct。而纵观其基本面，两者均为铝加工企业，在国家“碳中和”战略下，国内电解铝行业产能增长有限未来或将处于高盈利状态，受益于行业高景气度支撑及铝产业链利润向电解铝环节倾斜，投资价值逐渐凸显。

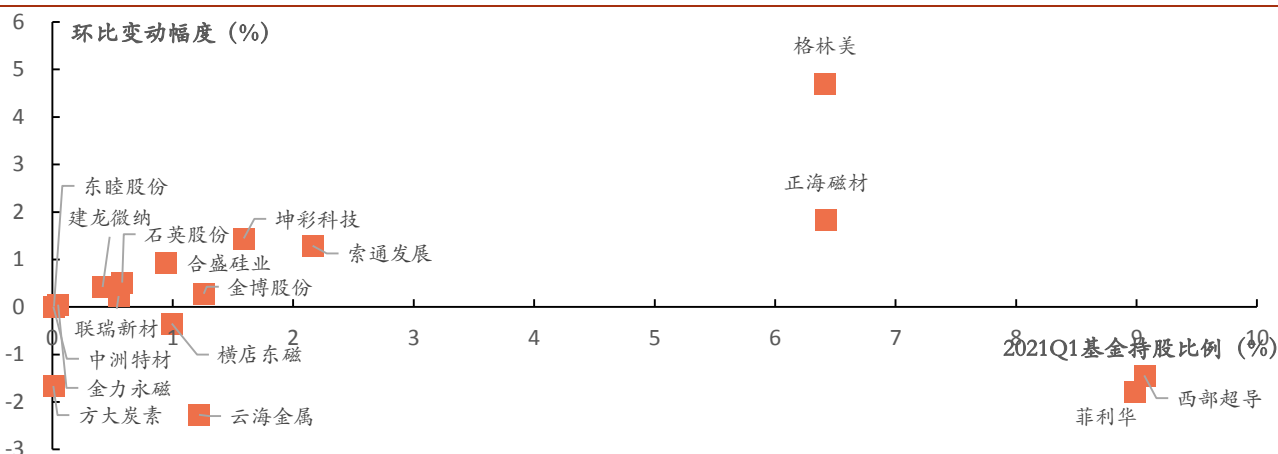
图8：2021Q1 工业金属行业重点公司基金持股比例及变动情况



资料来源：wind，申港证券研究所

基金重点关注新能源汽车产业链上游锂电新材料。2021Q1 金属非金属新材料基金持股比例分布相对较为集中，整体处于较低配置水平。这一子行业基金大幅加仓的个股为格林美，基金持股比例环比+4.7pct，格林美业务聚焦于锂电池材料，处于新能源汽车产业链上游环节。在目前一些主要国家新能源汽车产销超预期及长期发展趋势明确的情况下，锂电新材料龙头个股是基金重仓有色行业的首选。

图9：2021Q1 金属非金属新材料行业重点公司基金持股比例及环比变动情况



资料来源：wind，申港证券研究所

有色金属行业整体盈利能力不断改善。2021Q1 行业销售毛利率为 10.3%，同比+2.7pct，环比+1.2pct。

2. 本周有色金属块行情回顾

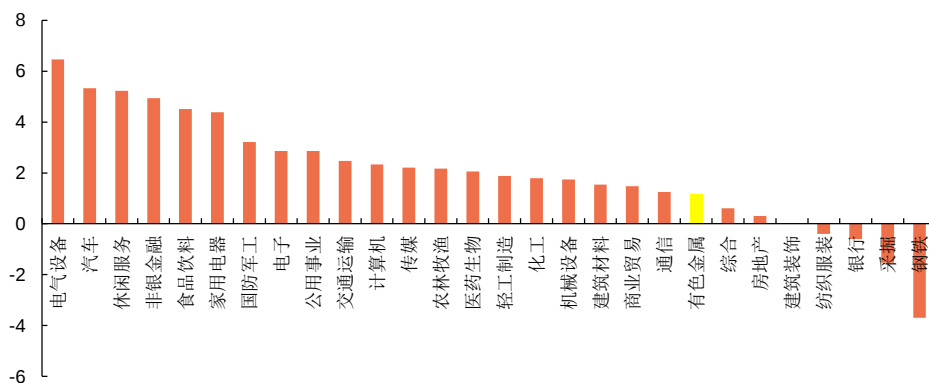
截止 5 月 21 日收盘, 有色金属板块上涨 1.15%, 相对沪深 300 指数落后 1.28pct。有色金属板块涨幅在申银万国 28 个板块中位列 21 位, 处于中下水平。从估值来看, 当前行业整体 31.6 倍水平, 处于历史中位。

子板块周涨跌幅: 新材料(1.67%), 工业金属(-1.94%), 黄金 (-0.76%), 稀有金属 (5.09%);

股价涨幅前五名: 华友钴业、赣锋锂业、中矿资源、菲利华、寒锐钴业。

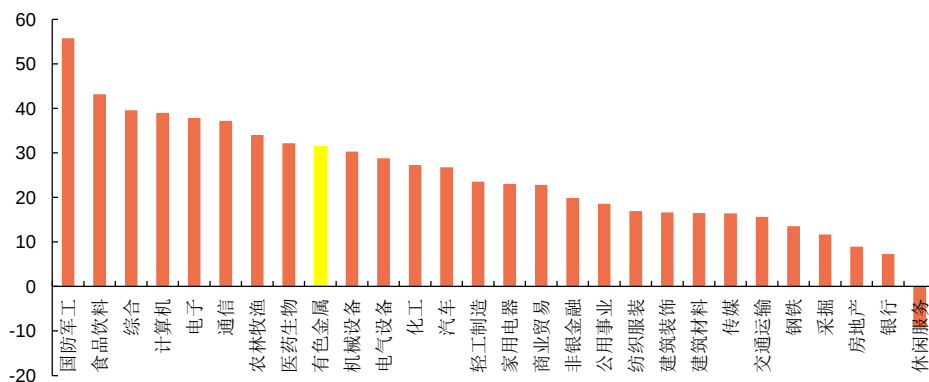
股价跌幅前五名: 深圳新星、*ST 利源、电工合金、章源钨业、翔鹭钨业。

图10: 本周各板块涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图11: 各版块 PE(TTM) 对比



资料来源: wind, 申港证券研究所

3. 行业新闻及公司公告

3.1 行业新闻

智利法案冲击铜矿开采？全球最大铜生产商近 40% 产量面临风险

据当地媒体报道，全球最大的铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)正在游说国会议员，Codelco 本周致信国会议员称，如果国会通过了冰川保护法案，该公司近 40% 的铜产量将面临风险。

中国有色金属工业协会会长：大宗商品涨价严重偏离产业运营价格链，炒作机构勿低估调控决心

5 月 22 日，在由清华大学中国经济思想与实践研究院举办的第三届政府与市场经济国际研讨会上，全国政协常委、中国有色金属工业协会会长葛红林表示，近期大宗商品价格的大幅上涨严重偏离了产业运营过程中的价格链，有色金属供需面并未发生改变，成本也不支撑该行业出现如此大幅度的价格上涨，资本的力量和资金的推动，才是此轮上涨的关键。

锂业巨头再放大招，计划在阿根廷建立一个锂离子电池工厂

中国赣锋锂业与阿根廷生产发展部和胡胡伊省签署了协议，计划建立一个[锂离子电池](#)工厂。

3.2 公司公告

【厦门钨业】厦门钨业:关于拟收购标的公司涉及诉讼的进展公告

4. 投资策略及重点推荐

黄金：COMEX 黄金上涨 2.38%，伦敦金上涨 2.06%，SHFE 黄金上涨 2.41%。短期或仍处于通胀预期上行速率高于名义利率反弹速率阶段，但市场开始对美联储收缩流动性开始产生预期，短期金价维持震荡。依然看好 2021Q2 开始的美国通胀上行，中期看多金价。

铜：本周铜价格下跌 3.53%，国常会密集提到大宗原材料过快上涨叠加美联储会议纪要显示美联储内部对流动性宽松存分歧，投资者对政策收紧担忧升温。三大交易所和上海用保税区铜库存总和约为 81.4 万吨，环比减少 0.2 万吨。Escondida 铜矿工会表示工人已拒绝新合同，罢工风险增加；东南亚疫情或对铜矿和废铜供应造成扰动；冶炼厂检修或仍对供给产生扰动，短期铜价震荡。

铝：本周电解铝价格下跌 3.71%，主要系国常会对大宗商品上涨再度发声。SMM 数据显示，截至 4 月末云南电解铝运行产能 386 万吨/年，预计产量影响约 10-19 万吨。电力供应紧张下原在建项目投产或将延期。当前年现货铝库存处于 2016 年以来较低水平，旺季有望延续去库。预计 21 年供需维持紧平衡格局不变，铝价仍有上行空间。

表3：推荐组合

公司	权重
云铝股份	20%
神火股份	20%
天华超净	20%
赣锋锂业	20%
紫金矿业	20%

资料来源：wind，申港证券研究所

5. 风险提示

新能源汽车销量不及预期；

疫情再次爆发影响经济复苏；

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上