

## 有色金属行业 2021Q2 基金持仓分析：基金增持有色金属行业，成长风格下加仓半导体与新能源汽车产业链上游板块

### 核心观点：

- **2021Q2 公募基金增持有色金属行业，有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上升至 1.68%。但仍处于低配水平。**根据公募基金 2021 年半年报，我们统计了全市场 5193 支主动权益类基金，对基金配置 A 股有色金属行业的比例进行了定量分析。2021Q2 后疫情时代国内经济增长的动能逐步减弱，流动性重新出现趋于边际宽松的迹象，而国内产业政策进一步明确转向支撑硬核科技与高端制造业的发展，这些有利因素使成长风格重新取代周期与价值风格成为市场主流。而基金对硬核科技行业与高端制造产业链上游原材料这些带有成长属性的有色金属细分子行业的增持也使 2021Q2 有色金属行业整体在基金中的仓位不降反升。2021Q2 基金有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 1.68%，环比 2021Q1 的 1.48% 上行 0.2 个百分点。而同期有色金属流通市值/A 股流通市值比为 3.06%，基金对有色金属行业的配置处于低配水平，但低配偏离度较 2020Q1 环比下降。
- **有色金属子行业中 2021Q2 基金减持工业金属，重点加仓稀有金属板块。**在有色金属细分子行业中，2021Q2 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 0.39%、0.04%、1.12%、0.14%，较 2020Q1 环比分别变化-0.16%、+0.01%、+0.34%、+0.01%。
- **硬核科技与成长风格下，2021Q2 基金重点加仓高端制造业半导体与新能源汽车产业链上游资源材料类个股。**从自下而上个股的角度看，2021Q2 基金重仓有色金属行业股票从 2021Q1 的 55 只增加到 61 只，且基金对有色金属行业的重仓持股集中度有所分散，2021Q2 基金重仓有色金属行业个股前 10 市值合计占基金所有重仓有色金属个股总市值的比重较 2021Q1 环比下降 1.47 个百分点至 86.73%。2021Q2 有色金属行业个股中，基金重仓持股占流通股比例较大的有建龙微纳 (22.69%)、赣锋锂业 (19.08%)、华友钴业 (18.40%)、明泰铝业 (15.81%)、西部超导 (10.27%)、菲利华 (9.17%)、云海金属 (8.45%)、盛达资源 (7.36%)、天齐锂业 (6.09%)、紫金矿业 (5.95%)。而从基金重仓持股占流通股比例增幅看，2021Q2 基金加仓明显的有建龙微纳 (+22.27%)、明泰铝业 (+7.41%)、云海金属 (+7.24%)、贵研铂业 (+5.01%)、华友钴业 (+4.73%)、中矿资源 (+4.38%)、中钨高新 (+2.44%)、天齐锂业 (+2.00%)、金力永磁 (+1.89%)、和胜股份 (+1.88%)；而基金减持较多的有正海磁材 (-6.42%)、紫金矿业 (-2.74%)、赣锋锂业 (-2.54%)、神火股份 (-2.48%)、西部矿业 (-1.88%)、驰宏锌锗 (-1.78%)、格林美 (-1.47%)、嘉元科技 (-1.32%)、坤彩科技 (-0.56%)、厦门钨业 (-0.49%)。综合来看，市场风格偏好由周期价值转向科技成长的情况下，基金减持了有色金属行业中偏向周期的铜铝铅锌等工业金属板块个股，而增持了偏向硬核科技成长行业的半导体与新能源汽车产业链上游资源原材料个股。
- **投资建议：**在产销超预期增长叠加政策利好的刺激下，新能源汽车产业链景气度与未来发展趋势确定性不断提升。Q3 进入新能源汽车产销旺季及正极材料扩产新增产能释放在即，正极厂商和电池厂商的备货积极、排产计划大幅增长的预期下，锂盐与钴盐需求有望在三季度进一步提升，而钴锂价格在锂资源全年紧缺确定与南非动乱与疫情扰动钴原料供应的情况下预计在 Q3 将加速上涨。市场风格再度转向成长方向，基金在 Q2 加大了对半导体与新能源汽车产业链上游原材料板块的配置。目前基金对钴锂板块的配置程度仍低于 2017Q2-2018Q2 的顶峰时刻，随着新能源汽车产业链景气度的持续升温以及钴锂价格在三季度持续上涨使行业基本面边际向上的催化下，基金有望在 Q3 继续增持钴锂板块个股，建议关注赣锋锂业、华友钴业、天齐锂业、融捷股份、中矿资源、雅化集团、盛新锂能、天华超净、科达制造、永兴材料、江特电机、西藏矿业、寒锐钴业。

## 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

### 相关研究

## 目 录

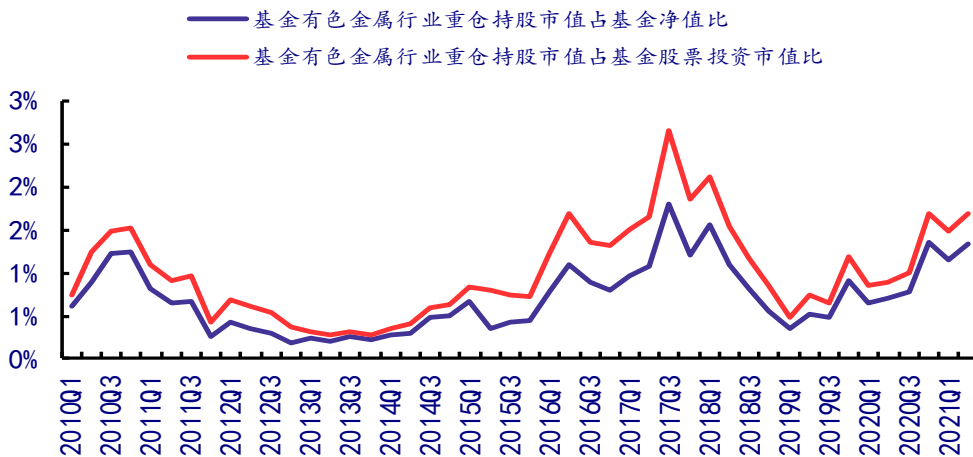
一、2021Q2 基金增持有色金属行业.....	3
(一) 风格转化下基金仍增持有色金属行业 .....	3
(二) 子行业中基金减持工业金属，重点加仓稀有金属板块 .....	4
二、投资策略 .....	8
三、风险提示 .....	8

## 一、2021Q2 基金增持有色金属行业

### (一) 风格转化下基金仍增持有色金属行业

2021Q2 公募基金增持有色金属行业, 有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上升至 1.68%。根据公募基金 2021 年半年报, 我们统计了全市场 5193 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。2021Q2 后疫情时代国内经济增长的动能逐步减弱, 流动性重新出现趋于边际宽松的迹象, 而国内产业政策进一步明确转向支撑硬核科技与高端制造业的发展, 这些有利因素使成长风格重新取代周期与价值风格成为市场主流。而基金对硬核科技行业与高端制造产业链上游原材料这些带有成长属性的有色金属细分行业的增持也使 2021Q2 有色金属行业整体在基金中的仓位不降反升。2021Q2 基金有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 1.68%, 环比 2021Q1 的 1.48% 上行 0.2 个百分点。

图 1: 公募基金有色金属行业重仓股持股比例

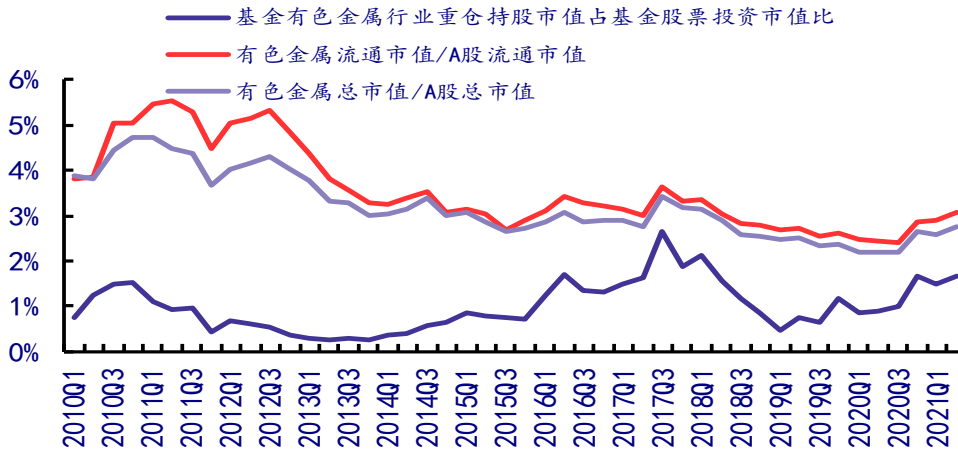


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

从标配水平看, 公募基金 2021Q2 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。2019Q4 基金在对国内宏观经济复苏的预期下重新增持了有色金属行业, 但在 2020 年一季度疫情的影响下减持了有色金属行业。2020Q2 在经济触

底回升的情况下，基金开始重新增持有色金属行业，连续 3 个季度大幅增持有色金属行业。而在风格转变与结构性机会展现的情况下，2021Q2 基金增持有色金属行业，对有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上升至 1.68%。但同期有色金属流通市值/A 股流通市值比为 3.06%。基金对有色金属行业的配置仍低于标配的水平，而低配偏离度较 2020Q1 环比下降。

图 2：公募基金有色金属行业配置高低情况

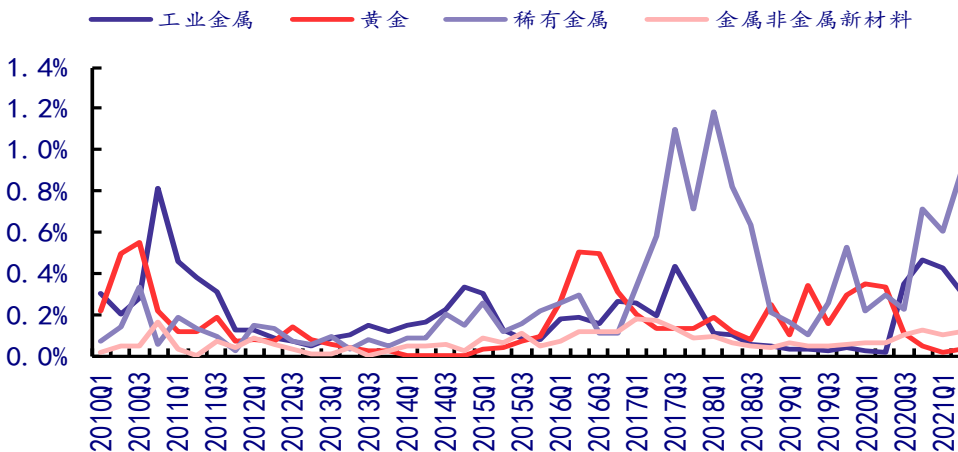


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## （二）子行业中基金减持工业金属，重点加仓稀有金属板块

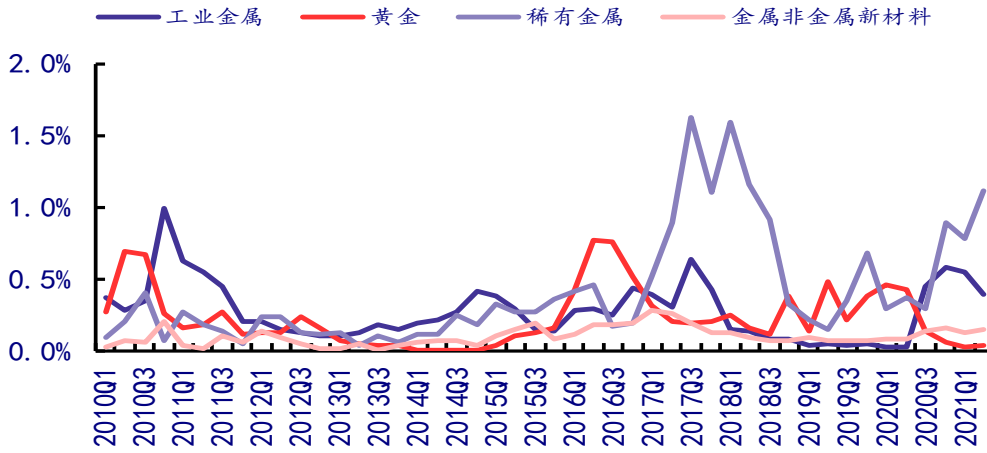
基金全面减持有有色金属行业各个二级子行业。我们将有色金属个股按有色金属行业二级子行业分类分为工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料四大板块，并分别统计基金重仓各子行业市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业二级子行业的配置情况。2021Q2 基金重仓持有工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块市值占基金股票投资市值比分别为 0.39%、0.04%、1.12%、0.14%，较 2020Q1 环比分别变化-0.16%、+0.01%、+0.34%、+0.01%。

图 3：公募基金重仓持有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

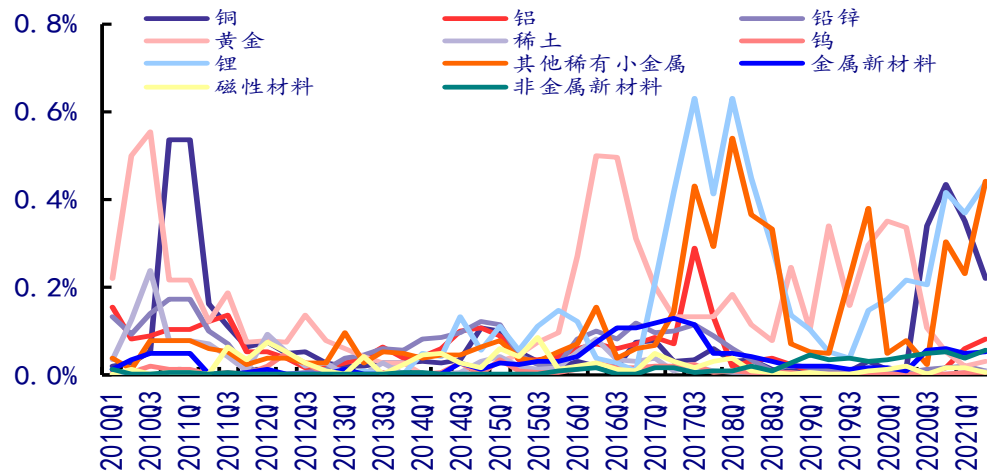
图 4：公募基金重仓持有有色金属二级子行业市值占基金股票投资市值比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

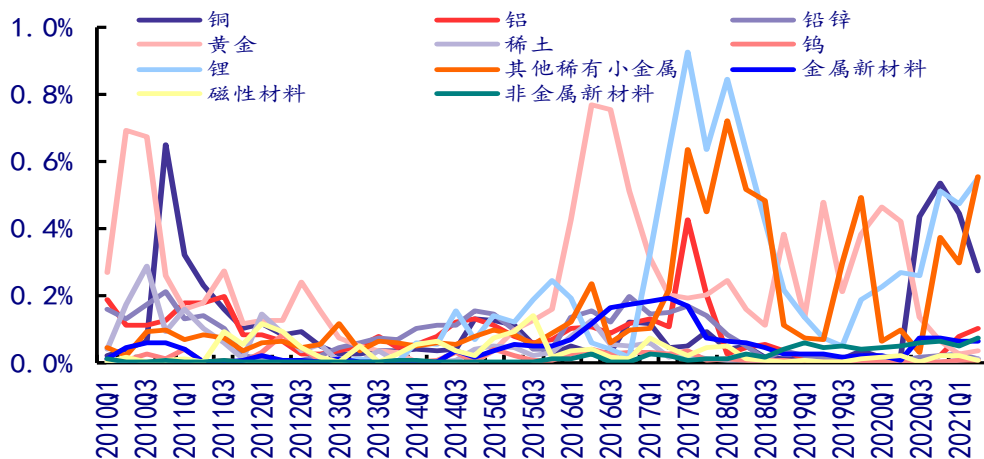
从有色金属行业三级子行业看，基金加仓锂电上游原材料板块，铜板块遭较大程度减持。我们将有色金属行业个股按有色金属三级子行业分类分为铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料这 11 个子板块，并分别统计基金重仓各子板块市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业三级子行业的配置情况。2021Q2 铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料板块基金重仓持股市值占基金股票投资市值比分别为 0.27%、0.10%、0.01%、0.04%、0.01%、0.01%、0.55%、0.55%、0.06%、0.01%、0.07%，较 2021Q1 环比分别变化-0.17%、+0.03%、-0.01%、+0.01%、+0.004%、+0.002%、+0.08%、+0.26%、+0.003%、-0.01%、+0.02%。

图 5：公募基金重仓持有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: 公募基金重仓持有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

硬核科技与成长风格下, 2021Q2 基金重点加仓高端制造业半导体与新能源汽车产业链上游资源材料类个股。从自下而上个股的角度看, 2021Q2 基金重仓有色金属行业股票从 2021Q1 的 55 只增加到 61 只, 且基金对有色金属行业的重仓持股集中度有所分散, 2021Q2 基金重仓有色金属行业个股前 10 市值合计占基金所有重仓有色金属个股总市值的比重较 2021Q1 环比下降 1.47 个百分点至 86.73%。2021Q2 有色金属行业个股中, 基金重仓持股占流通股比例较大的有建龙微纳 (22.69%)、赣锋锂业 (19.08%)、华友钴业 (18.40%)、明泰铝业 (15.81%)、西部超导 (10.27%)、菲利华 (9.17%)、云海金属 (8.45%)、盛达资源 (7.36%)、天齐锂业 (6.09%)、紫金矿业 (5.95%)。而从基金重仓持股占流通股比例增幅看, 2021Q2 基金加仓明显的有建龙微纳 (+22.27%)、明泰铝业 (+7.41%)、云海金属 (+7.24%)、贵研铂业 (+5.01%)、华友钴业 (+4.73%)、中矿资源 (+4.38%)、中钨高新 (+2.44%)、天齐锂业 (+2.00%)、金力永磁 (+1.89%)、和胜股份 (+1.88%); 而基金减持较多的有正海磁材 (-6.42%)、紫金矿业 (-2.74%)、赣锋锂业 (-2.54%)、神火股份 (-2.48%)、西部矿业 (-1.88%)、驰宏锌锗 (-1.78%)、格林美 (-1.47%)、嘉元科技 (-1.32%)、坤彩科技 (-0.56%)、厦门钨业 (-0.49%)。综合来看, 市场风格偏好由周期价值转向科技成长的情况下, 基金减持了有色金属行业中偏向周期的铜铝铅锌等工业金属板块个股, 而增持了偏向硬核科技成长行业的半导体与新能源汽车产业链上游资源原材料个股。

表 1: 2021Q2 基金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)	2021Q2 基金持股占流通股比 (%)	持股总市值(万元)	三级子行业分类
688357.SH	建龙微纳	11	595.98	22.69	65,527.50	非金属新材料
002460.SZ	赣锋锂业	206	16,402.23	19.08	1,986,145.95	锂
603799.SH	华友钴业	208	21,004.48	18.40	2,387,741.03	钴
601677.SH	明泰铝业	33	10,459.41	15.81	204,481.48	铝

688122.SH	西部超导	22	3,189.14	10.27	206,879.24	金属新材料
300395.SZ	菲利华	35	2,857.89	9.17	137,807.66	非金属新材料
002182.SZ	云海金属	7	4,464.84	8.45	53,355.89	金属新材料
000603.SZ	盛达资源	6	4,385.55	7.36	55,214.05	白银
002466.SZ	天齐锂业	88	8,968.15	6.09	556,204.45	锂
601899.SH	紫金矿业	104	121,917.58	5.95	1,181,381.36	铜

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

表 2: 2021Q2 基金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)	2021Q2 持股占流通股比(%)	2021Q1 持股占流通股比(%)	2021Q2 基金流通股加仓比(%)	三级子行业分类
688357.SH	建龙微纳	11	584.98	22.69	0.42	22.27	非金属新材料
601677.SH	明泰铝业	33	4,947.97	15.81	8.39	7.41	铝
002182.SZ	云海金属	7	3,822.31	8.45	1.22	7.24	金属新材料
600459.SH	贵研铂业	6	2,867.30	5.13	0.11	5.01	其他稀有小金属
603799.SH	华友钴业	208	5,396.44	18.40	13.68	4.73	钴
002738.SZ	中矿资源	15	1,138.25	4.38	0.00	4.38	锂
000657.SZ	中钨高新	6	2,316.90	3.20	0.75	2.44	钨
002466.SZ	天齐锂业	88	2,945.74	6.09	4.09	2.00	锂
300748.SZ	金力永磁	5	790.49	1.94	0.05	1.89	磁性材料
002824.SZ	和胜股份	3	212.38	2.25	0.37	1.88	铝

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

表 3: 2021Q2 基金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)	2021Q2 持股占流通股比(%)	2021Q1 持股占流通股比(%)	2021Q2 基金流通股减仓比(%)	三级子行业分类
300224.SZ	正海磁材	1	-5,208.58	0.01	6.42	-6.42	磁性材料
601899.SH	紫金矿业	104	-48,638.82	5.95	8.69	-2.74	铜
002460.SZ	赣锋锂业	206	-1,464.57	19.08	21.62	-2.54	锂
000933.SZ	神火股份	29	-4,721.04	4.13	6.62	-2.48	铝
601168.SH	西部矿业	12	-4,474.38	1.05	2.93	-1.88	铅锌
600497.SH	驰宏锌锗	1	-9,053.59	0.00	1.78	-1.78	铅锌
002340.SZ	格林美	12	-6,990.46	1.03	2.49	-1.47	金属新材料
688388.SH	嘉元科技	17	-217.90	3.95	5.26	-1.32	铜
603826.SH	坤彩科技	1	-260.40	1.03	1.59	-0.56	非金属新材料
600549.SH	厦门钨业	6	-695.47	0.05	0.54	-0.49	钨

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

## 二、投资策略

在产销超预期增长叠加政策利好的刺激下，新能源汽车产业链景气度与未来发展趋势确定性不断提升。Q3 进入新能源汽车产销旺季及正极材料扩产新增产能释放在即，正极厂商和电池厂商的备货积极、排产计划大幅增长的预期下，锂盐与钴盐需求有望在三季度进一步提升，而钴锂价格在锂资源全年紧缺确定与南非动乱与疫情扰动钴原料供应的情况下预计在 Q3 将加速上涨。市场风格再度转向成长方向，基金在 Q2 加大了对半导体与新能源汽车产业链上游原材料板块的配置。目前基金对钴锂板块的配置程度仍低于 2017Q2-2018Q2 的顶峰时刻，随着新能源汽车产业链景气度的持续升温以及钴锂价格在三季度持续上涨使行业基本面边际向上的催化下，基金有望在 Q3 继续增持钴锂板块个股，建议关注赣锋锂业、华友钴业、天齐锂业、融捷股份、中矿资源、雅化集团、盛新锂能、天华超净、科达制造、永兴材料、江特电机、西藏矿业、寒锐钴业。

## 三、风险提示

- 1) 有色金属下游需求不及预期；
- 2) 流动性收紧超预期；
- 3) 新能源汽车产销量不及预期；
- 4) 有色金属价格大幅下滑。



## 插图目录

图 1: 公募基金有色金属行业重仓股持股比例 .....	3
图 2: 公募基金有色金属行业配置高低情况 .....	4
图 3: 公募基金重仓持有有色金属二级子行业市值占基金净值比 .....	4
图 4: 公募基金重仓持有有色金属二级子行业市值占基金股票投资市值比 .....	5
图 5: 公募基金重仓持有有色金属三级子行业市值占基金净值比 .....	6
图 6: 公募基金重仓持有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: 2021Q2 基金有色金属行业重仓个股 .....	7
表 2: 2021Q2 基金有色金属行业重点加仓个股 .....	7
表 3: 2021Q2 基金有色金属行业重点减仓个股 .....	8

### 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。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

### 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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 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

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn