

有色金属行业 2022Q2 基金持仓分析:结构性分化至极致,基金重点加仓新能源产业链个股

核心观点:

- **2022Q2 公募基金继续增持有色金属行业,有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上升至 2.91%。**根据公募基金 2022 年半年报,我们统计了全市场 6410 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。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。2022Q2 基金对有色金属行业的持仓变动出现了明显的结构性分化,尽管在美联储持续大幅加息引发全球经济衰退预期下为避开大宗商品有色金属价格下跌的风险,基金大幅减持了工业金属板块。但国内疫情受控上海全面复工复产后,叠加稳增长下推出的各种消费政策刺激,新能源汽车产业链超预期复苏,新能源景气度下基金重新大幅加仓了能源金属,使公募基金 2022Q2 对有色金属行业的总体持仓仍呈上行趋势。2022Q2 基金有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 2.91%,环比 2022Q1 的 2.61%上行 0.3 个百分点,创下 2010 年以来的新高。
- **从标配水平看,公募基金 2022Q2 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,2022Q2 基金继续增持有色金属行业,对有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上升至 2.91%,但同期有色金属流通市值/A 股流通市值比为 3.91%,基金对有色金属行业的配置仍低于标配的水平。
- **2022Q2 基金重点加仓新能源产业链个股。**从自下而上个股的角度看,2022Q2 基金重仓有色金属行业股票数量仍为 79 只,较 2022Q1 保持不变,但基金对有色金属行业的重仓持股集中度有所集中,2022Q2 基金重仓的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 2022Q1 环比提升 7.70 个百分点至 80.76%。2022Q2 有色金属行业个股中,基金对有色金属重仓市值前十大个股为华友钴业 (320.38 亿元)、天齐锂业 (260.40 亿元)、赣锋锂业 (123.29 亿元)、紫金矿业 (71.60 亿元)、石英股份 (63.39 亿元)、明泰铝业 (53.04 亿元)、盛新锂能 (45.16 亿元)、西部超导 (42.57 亿元)、中矿资源 (41.22 亿元)、菲利华 (38.17 亿元);基金重仓持股占流通股比例较大的有明泰铝业 (23.08%)、华友钴业 (21.29%)、菲利华 (17.88%)、鑫铂股份 (14.86%)、西部超导 (14.77%)、天齐锂业 (14.16%)、石英股份 (13.41%)、图南股份 (13.25%)、华峰铝业 (12.65%)、志特新材 (12.24%)。而从基金重仓持股占流通股比例增幅看,2022Q2 基金加仓明显的有中矿资源 (+7.12%)、横店东磁 (+6.14%)、铂科新材 (+5.55%)、华峰铝业 (+5.40%)、索通发展 (+4.36%)、图南股份 (+4.17%)、华友钴业 (+3.87%)、天齐锂业 (+3.86%)、鑫铂股份 (+2.77%)、石英股份 (+2.40%);而基金减持较多的有嘉元科技 (-10.38%)、贵研铂业 (-8.78%)、建龙微纳 (-7.92%)、悦安新材 (-4.27%)、云铝股份 (-3.69%)、银邦股份 (-3.31%)、凯立新材 (-3.16%)、赤峰黄金 (-2.76%)、志特新材 (-2.75%)、北方稀土 (-2.49%)。
- **投资建议:**美联储连续大幅加息所引发市场对经济衰退的担忧与国内新能源汽车在复工复产后政策、新技术支持下产销快速恢复的强烈对比下,使 2022Q2 公募基金对有色金属行业的持仓呈现了明显的两级分化,基金大幅减持了受宏观经济影响大的工业金属板块,又大幅增持了能源金属以及新能源产业链上游材料板块。而 2022Q3 经济产业发展的结构性分化或仍将持续,新能源景气度的一枝独秀或将使能源金属板块与新能源产业链上个股在需求驱动下更有业绩超预期的可能,在结构性的市场环境下更易获得追求确定性资金与基金仓位的加持。我们仍然看好有色金属行业中处于新能源产业链条上的板块,在下半年新能源需求持续放量下有望维持业绩的高增长,建议关注锂板块的天齐锂业 (002466)、赣锋锂业 (002460)、中矿资源 (002738)、盛新锂能 (002240)、永兴材料 (002756)、西藏矿业 (000762)、西藏珠峰 (600338)、川能动力 (000155)、融捷股份 (002192)、江特电机 (002176)、永磁板块的金力永磁 (300748)、中科三环 (000970)、宁波韵升 (600366),以及锂电铝箔板块的鼎胜新材 (603876)、万顺新材 (300057)。

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

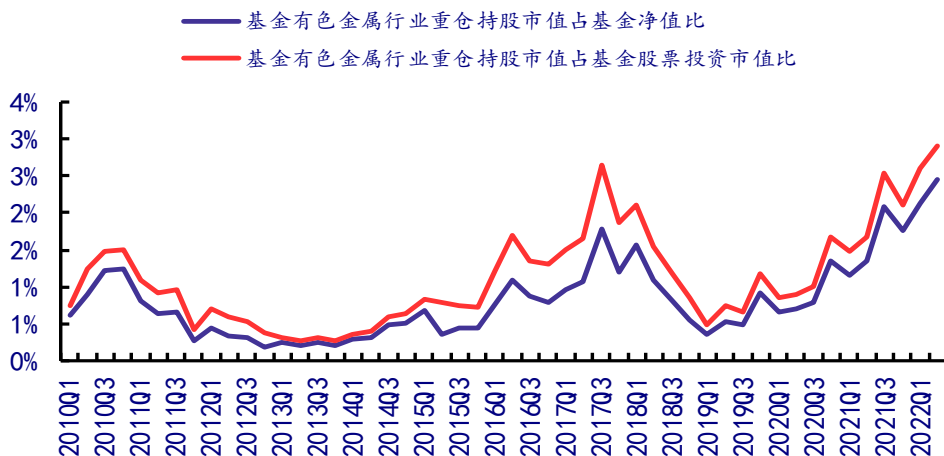
一、2022Q2 基金增持有色金属行业.....	3
（一）基金继续加仓有色金属行业，重仓比重创十年新高	3
（二）2022Q2 基金重点加仓能源金属与新能源产业链个股	4
二、投资策略	7
三、风险提示	8

一、2022Q2 基金增持有色金属行业

(一) 基金继续加仓有色金属行业，重仓比重创十年新高

2022Q2 公募基金继续增持有色金属行业，有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上升至 2.91%。根据公募基金 2022 年半年报，我们统计了全市场 6410 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。2022Q2 基金对有色金属行业的持仓变动出现了明显的结构性分化，尽管在美联储持续大幅加息引发全球经济衰退预期下为避开大宗商品有色金属价格下跌的风险，基金大幅减持了工业金属板块。但国内疫情受控上海全面复工复产后，叠加稳增长下推出的各种消费政策刺激，新能源汽车产业链超预期复苏，新能源景气下基金重新大幅加仓了能源金属，使公募基金 2022Q2 对有色金属行业的总体持仓仍呈上行趋势。2022Q2 基金有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 2.91%，环比 2022Q1 的 2.61%上行 0.3 个百分点，创下 2010 年以来的新高。

图 1：公募基金有色金属行业重仓股持股比例

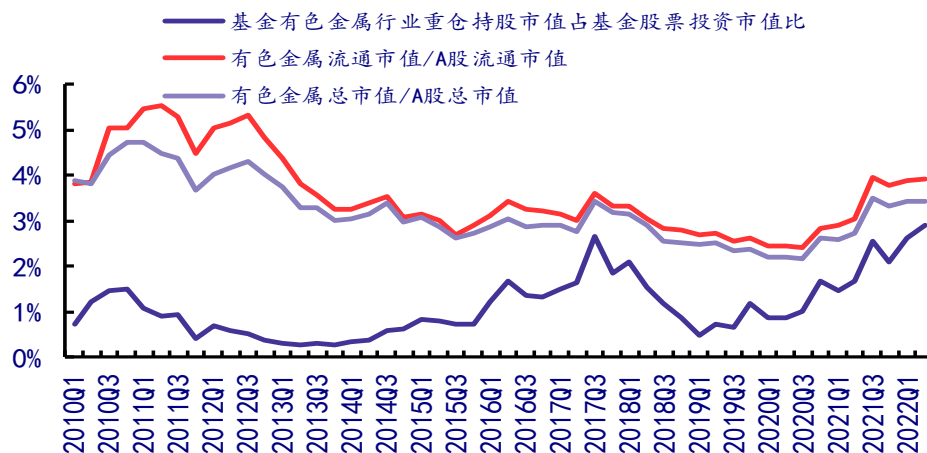


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从标配水平看，公募基金 2022Q2 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。2022Q2 基金继续增持有色金属行业，对有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上升至 2.91%，但同期有色金属流通市值/A 股流通市值比为 3.91%，基金对有色金属行业的配置仍低于标配的水平。

图 2：公募基金有色金属行业配置高低情况

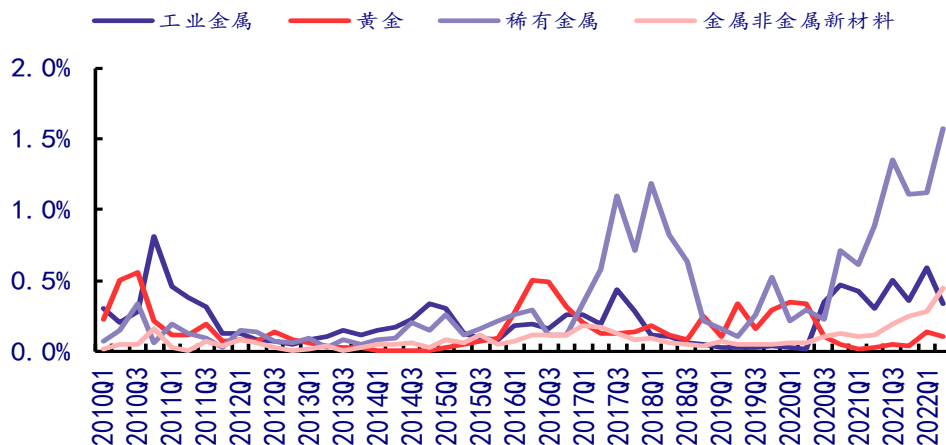


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）2022Q2 基金重点加仓能源金属与新能源产业链个股

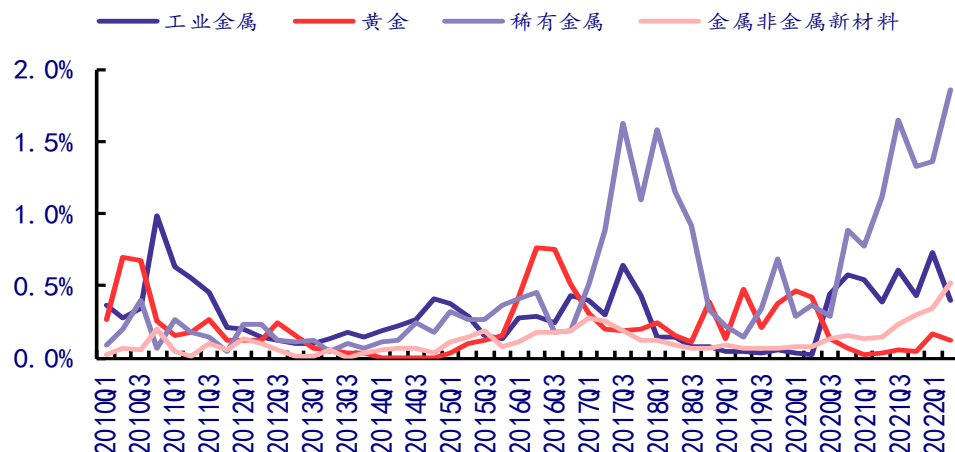
2022Q2 基金大幅增持稀有金属板块，减持工业金属。我们将有色金属个股按有色金属行业二级子行业分类分为工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料四大板块，并分别统计基金重仓各子行业市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业二级子行业的配置情况。2022Q2 基金重仓持有工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块市值占基金股票投资市值比分别为 0.40%、0.13%、1.86%、0.53%，较 2022Q1 环比分别变化-0.33%、-0.04%、+0.50%、+0.18%。

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

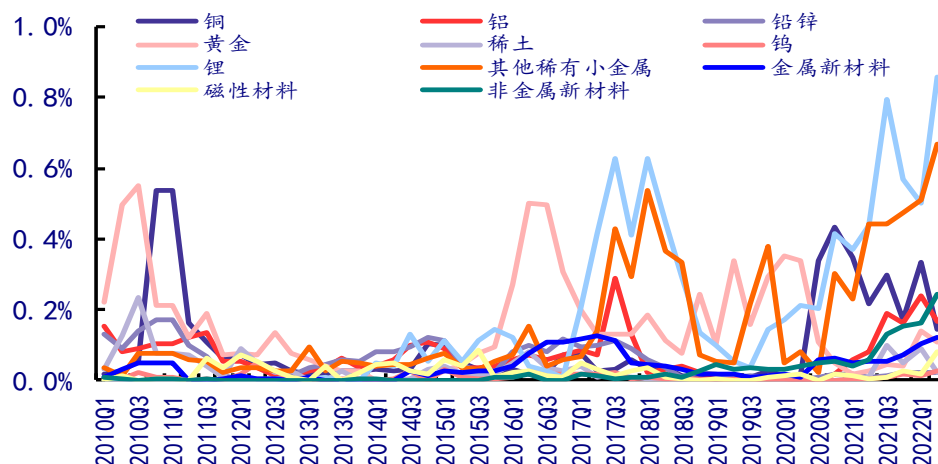
图 4：公募基金重仓持有有色金属二级子行业市值占基金股票投资市值比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

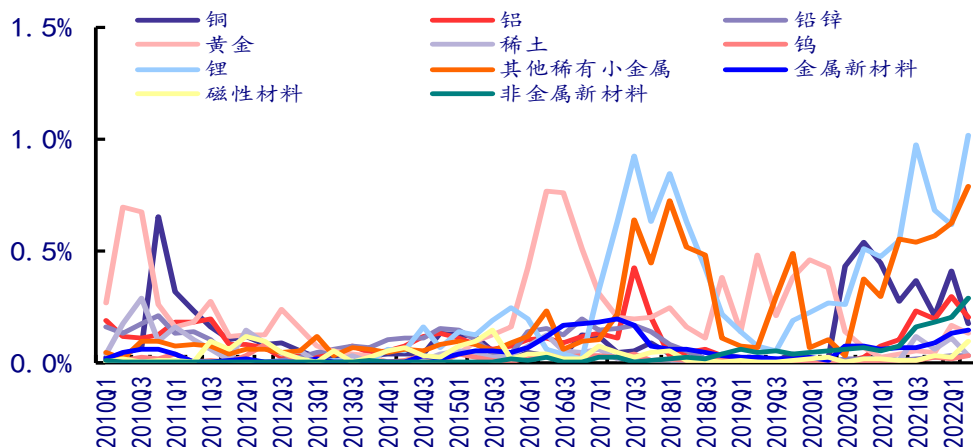
从有色金属行业三级子行业看，基金大幅加仓锂钴板块。我们将有色金属行业个股按有色金属三级子行业分类分为铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料这 11 个子板块，并分别统计基金重仓各子版块市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业三级子行业的配置情况。2022Q2 铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料板块基金重仓持股市值占基金股票投资市值比分别为 0.17%、0.20%、0.03%、0.13%、0.03%、0.03%、1.02%、0.79%、0.14%、0.09%、0.29%，较 2022Q1 环比分别变化-0.24%、-0.09%、-0.00%、-0.04%、-0.08%、+0.01%、+0.40%、+0.16%、+0.01%、+0.07%、+0.09%。

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

2022Q2 基金重点加仓新能源产业链个股。从自下而上个股的角度看，2022Q2 基金重仓有色金属行业股票数量仍为 79 只，较 2022Q1 保持不变，但基金对有色金属行业的重仓持股集中度有所集中，2022Q2 基金重仓的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 2022Q1 环比提升 7.70 个百分点至 80.76%。2022Q2 有色金属行业个股中，基金对有色金属重仓市值前十大个股为华友钴业（320.38 亿元）、天齐锂业（260.40 亿元）、赣锋锂业（123.29 亿元）、紫金矿业（71.60 亿元）、石英股份（63.39 亿元）、明泰铝业（53.04 亿元）、盛新锂能（45.16 亿元）、西部超导（42.57 亿元）、中矿资源（41.22 亿元）、菲利华（38.17 亿元）；基金重仓持股占流通股比例较大的有明泰铝业（23.08%）、华友钴业（21.29%）、菲利华（17.88%）、鑫铂股份（14.86%）、西部超导（14.77%）、天齐锂业（14.16%）、石英股份（13.41%）、图南股份（13.25%）、华峰铝业（12.65%）、志特新材（12.24%）。而从基金重仓持股占流通股比例增幅看，2022Q2 基金加仓明显的有中矿资源（+7.12%）、横店东磁（+6.14%）、铂科新材（+5.55%）、华峰铝业（+5.40%）、索通发展（+4.36%）、图南股份（+4.17%）、华友钴业（+3.87%）、天齐锂业（+3.86%）、鑫铂股份（+2.77%）、石英股份（+2.40%）；而基金减持较多的有嘉元科技（-10.38%）、贵研铂业（-8.78%）、建龙微纳（-7.92%）、悦安新材（-4.27%）、云铝股份（-3.69%）、银邦股份（-3.31%）、凯立新材（-3.16%）、赤峰黄金（-2.76%）、志特新材（-2.75%）、北方稀土（-2.49%）。

表 1：2022Q2 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)	2022Q2 基金持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	三级子行业分类
601677.SH	明泰铝业	73	22,287.14	23.08	530,433.83	铝
603799.SH	华友钴业	336	33,505.85	21.29	3,203,829.05	钴
300395.SZ	菲利华	77	8,482.13	17.88	381,695.70	非金属新材料
003038.SZ	鑫铂股份	5	694.29	14.86	34,762.60	铝

688122.SH	西部超导	52	4,617.27	14.77	425,712.39	金属新材料
002466.SZ	天齐锂业	348	20,865.78	14.16	2,604,049.48	锂
603688.SH	石英股份	98	4,779.91	13.41	633,863.73	非金属新材料
300855.SZ	图南股份	23	2,232.78	13.25	93,307.78	金属新材料
601702.SH	华峰铝业	13	3,516.27	12.65	46,414.76	铝
300986.SZ	志特新材	7	856.63	12.24	31,284.44	铝

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

表 2: 2022Q2 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)	2022Q2 持股占流通股比(%)	2022Q1 持股占流通股比(%)	2022Q2 基金流通股加仓比(%)	三级子行业分类
002738.SZ	中矿资源	86	3,428.30	10.54	3.42	7.12	锂
002056.SZ	横店东磁	44	9,844.39	6.62	0.49	6.14	磁性材料
300811.SZ	铂科新材	14	284.18	7.05	1.50	5.55	磁性材料
601702.SH	华峰铝业	13	1,501.47	12.65	7.25	5.40	铝
603612.SH	索通发展	21	1,905.89	6.56	2.20	4.36	非金属新材料
300855.SZ	图南股份	23	1,228.97	13.25	9.09	4.17	金属新材料
603799.SH	华友钴业	336	12,419.88	21.29	17.42	3.87	钴
002466.SZ	天齐锂业	348	5,682.01	14.16	10.30	3.86	锂
003038.SZ	鑫铂股份	5	129.38	14.86	12.09	2.77	铝
603688.SH	石英股份	98	922.85	13.41	11.01	2.40	非金属新材料

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

表 3: 2022Q2 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)	2022Q2 持股占流通股比(%)	2022Q1 持股占流通股比(%)	2022Q2 基金流通股减仓比(%)	三级子行业分类
688388.SH	嘉元科技	6	154.42	0.90	11.29	-10.38	铜
600459.SH	贵研铂业	2	220.16	0.39	9.17	-8.78	其他小金属
688357.SH	建龙微纳	2	161.17	4.79	12.71	-7.92	非金属新材料
688786.SH	悦安新材	0	0.00	0.00	4.27	-4.27	其他金属新材料
000807.SZ	云铝股份	3	1,910.33	0.61	4.31	-3.69	铝
300337.SZ	银邦股份	1	53.53	0.08	3.38	-3.31	铝
688269.SH	凯立新材	2	143.23	3.32	6.48	-3.16	其他金属新材料
600988.SH	赤峰黄金	18	13,229.28	8.62	11.38	-2.76	黄金
300986.SZ	志特新材	7	856.63	12.24	14.99	-2.75	铝
600111.SH	北方稀土	20	2,636.49	0.73	3.21	-2.49	稀土

资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

二、投资策略

美联储连续大幅加息所引发市场对经济衰退的担忧与国内新能源汽车在复工复产后政策、新技术支持下产销快速恢复的强烈对比下，使 2022Q2 公募基金对有色金属行业的持仓呈现了明显的两级分化，基金大幅减持了受宏观经济影响大的工业金属板块，又大幅增持了能源金属以及新能源产业链上游材料板块。而 2022Q3 经济产业发展的结构性分化或仍将持续，新能源景气度的一枝独秀或将使能源金属板块与新能源产业链上个股在需求驱动下更有业绩超预期的可能，在结构性的市场环境下更易获得追求确定性资金与基金仓位的加持。我们仍然看好有色金属行业中处于新能源产业链条上的板块，在下半年新能源需求持续放量下有望维持业绩的高增长，建议关注锂板块的天齐锂业（002466）、赣锋锂业（002460）、中矿资源（002738）、盛新锂能（002240）、永兴材料（002756）、西藏矿业（000762）、西藏珠峰（600338）、川能动力（000155）、融捷股份（002192）、江特电机（002176），永磁板块的金力永磁（300748）、中科三环（000970）、宁波韵升（600366），以及锂电铝箔板块的鼎胜新材（603876）、万顺新材（300057）。

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) 新能源汽车产销量不及预期；
- 4) 疫情恶化超出预期；
- 5) 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 1：2022Q2 基金有色金属行业重仓个股	7
表 2：2022Q2 基金有色金属行业重点加仓个股	7
表 3：2022Q2 基金有色金属行业重点减仓个股	8

分析师承诺及简介

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。

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。

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

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

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

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn