

证券研究报告|行业专题报告

有色金属

行业评级 强于大市（维持评级）

2024年1月30日



2023Q4基金重仓持股超配有色，继续推荐有色布局

证券分析师：

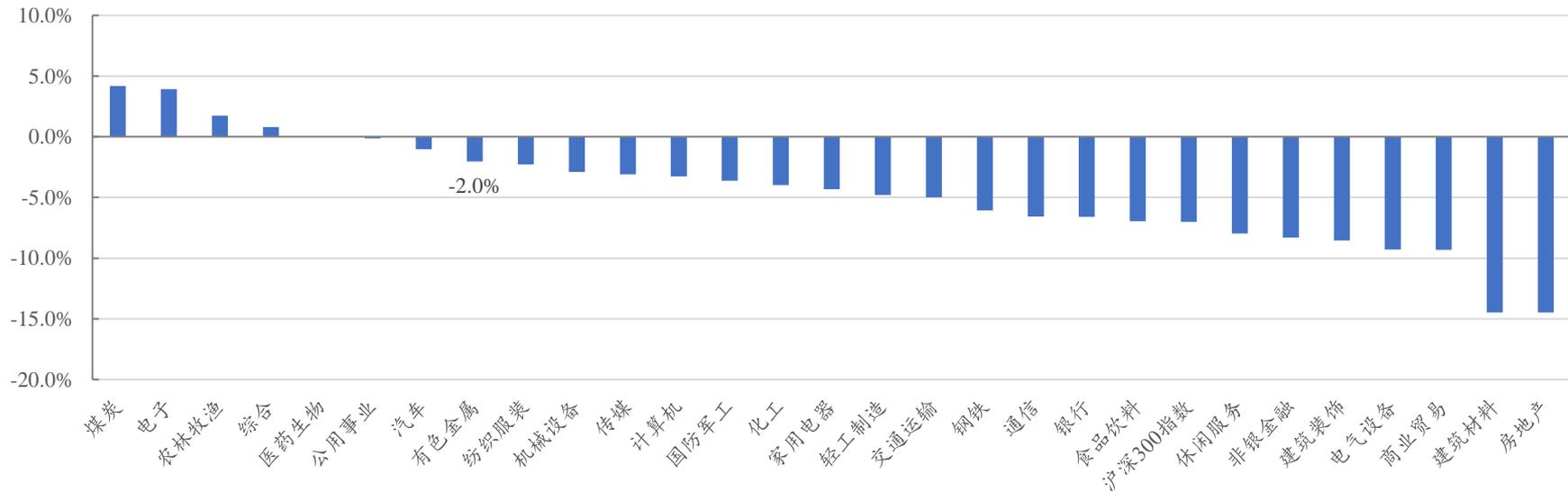
王保庆 执业证书编号：S0210522090001

请务必阅读报告末页的重要声明

- **23Q4有色明显跑赢大盘指数，基金有色超配，继续推荐有色布局。** 2023Q4基金重仓持股规模27,476亿元，环比-7.4%，有色板块逆势超配，2023Q4有色板块基金重仓持股占比3.8%，环比+0.3pct
- **铜：**铜板块基金重仓市值连续两个季度增加，2023Q4总市值达到377.8亿元，环比+95.9亿元/+34.0%。我们认为，低库存支撑铜价高位运行，2024年第一量子和英美资源矿端减产将使24年铜供需转为短缺，支撑铜价上移，继续推荐铜板块布局。
- **黄金：**23Q4黄金板块持仓回落，总市值175.0亿元，环比-31.4亿元/-15.2%。23Q4金价随降息预期调整，我们认为我们认为中期黄金依旧偏强，历史上美联储每次降息及加息末期至降息前的平台期都降带动黄金上涨，助力黄金个股业绩释放。
- **铝：**23Q4铝板块基金重仓市值下降明显，总市值143.3亿元，环比-45.4亿元/-24.1%。淡季强去库，铝价维持高位，长期国内天花板+欧洲复产缓慢+印尼产能落地不确定性较强，而新能源需求仍保持旺盛，全球电解铝供给预计仍有缺口，铝价易涨难跌，继续推荐。
- **锡：**锡拥有高安全边际，随着锡精矿进口下降，预计锡价中短期偏强。23Q4兴业银锡基金重仓增仓显著，继续推荐锡板块布局。
- **锂：**23Q4锂板块基金重仓持股底部反弹，锂个股领先锂价变化，当前锂价或加速见底，关注左侧布局具有优质锂资源的低成本个股。
- **风险提示**
- 美联储降息不及预期
- 下游消费复苏不及预期

- 2023Q4有色板块下跌2.0%，显著跑赢大盘指数，同期沪深300下跌7.0%、万得全A下跌3.8%
- 2023年有色板块下跌14.0%，同期沪深300下跌15.3%、万得全A下跌11.0%

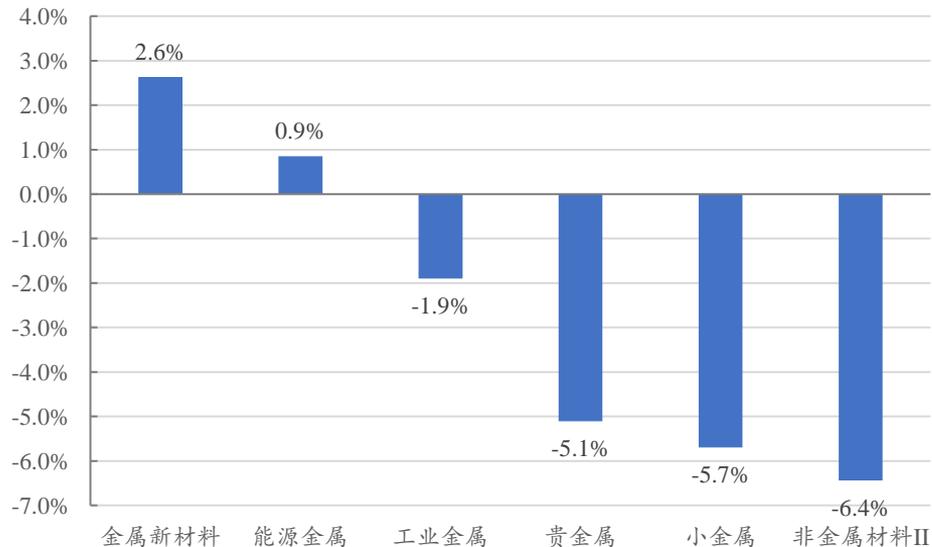
图表：23Q4申万一级指数涨跌幅



资料来源：Wind, 华福证券研究所

- 申万二级：23Q4金属新材料和能源金属板块上涨，分别+2.6%/+0.9%；工业金属-1.9%、贵金属-5.1%、小金属-5.7%
- 申万三级：23Q4磁性材料+5.5%、铜+1.9%、铝-5.3%、黄金-5.4%、铅锌-6.9%

图表：23Q4有色子板块涨跌幅

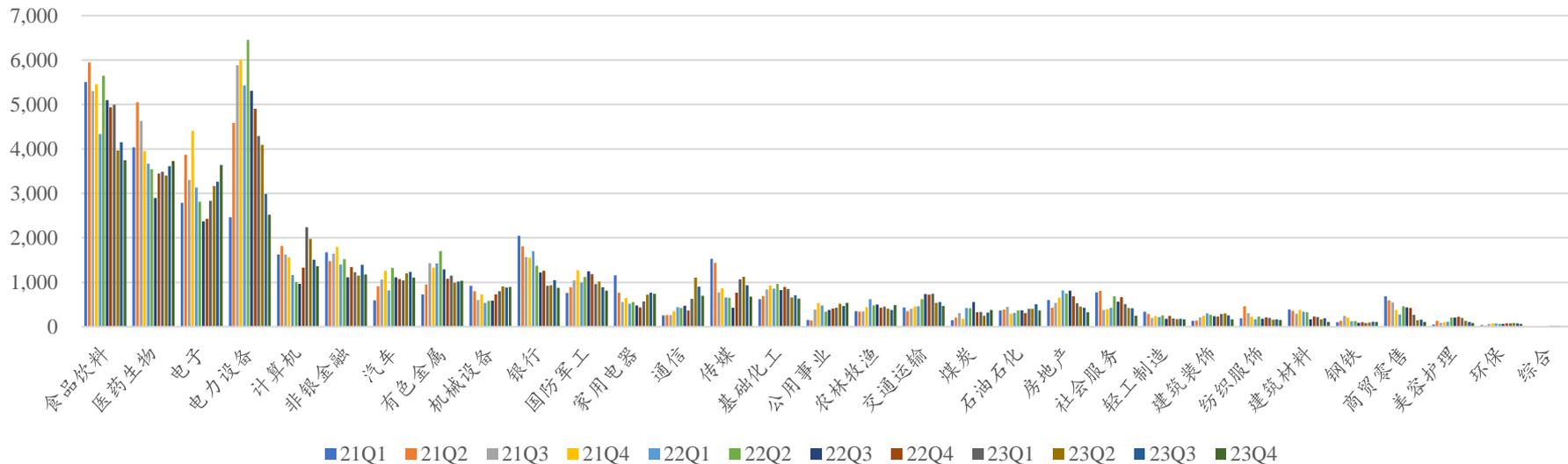


资料来源：Wind，华福证券研究所

有色板块重仓持股市值小幅上涨

- 2023Q4有色板块基金重仓持股1,040亿元，在申万一级行业中排第9位
- 2023Q4增仓的一级行业有8个，其中，电子（+377.3亿元）、医药生物（+114.8亿元）、农林牧渔（+108.4亿元），有色（+20.5亿元）

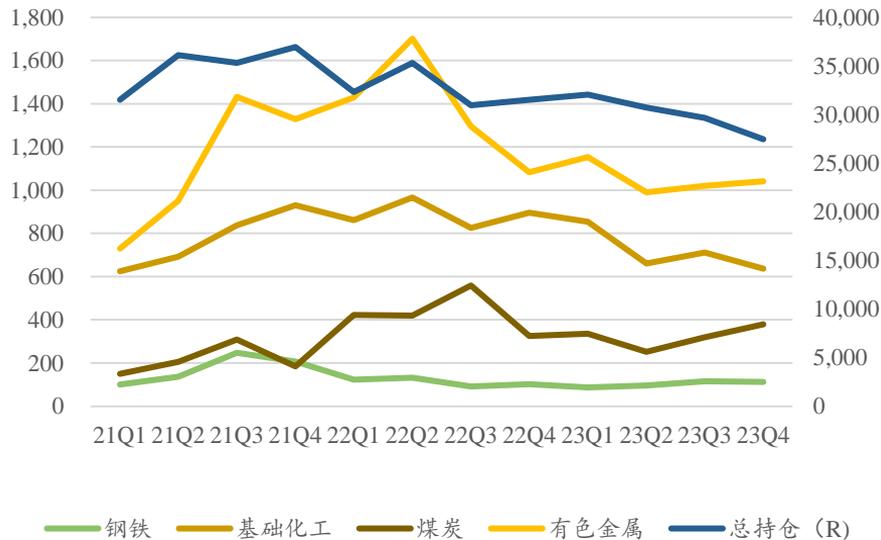
图表：申万一级基金重仓持股总市值/亿元



资料来源：Wind，华福证券研究所

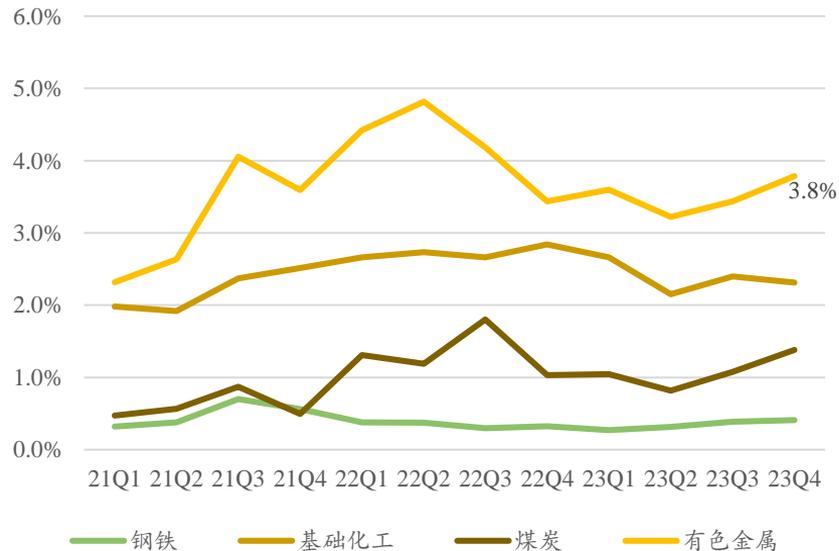
- 2023Q4基金重仓持股规模27,476亿元，环比-2,188亿元/-7.4%，有色板块逆势超配，环比+20.5亿元/+2.0%
- 2023Q4有色板块基金重仓持股占比3.8%，环比+0.3pct

图表：重仓持股规模/亿元



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：23Q4有色板块重仓持股占比3.8%

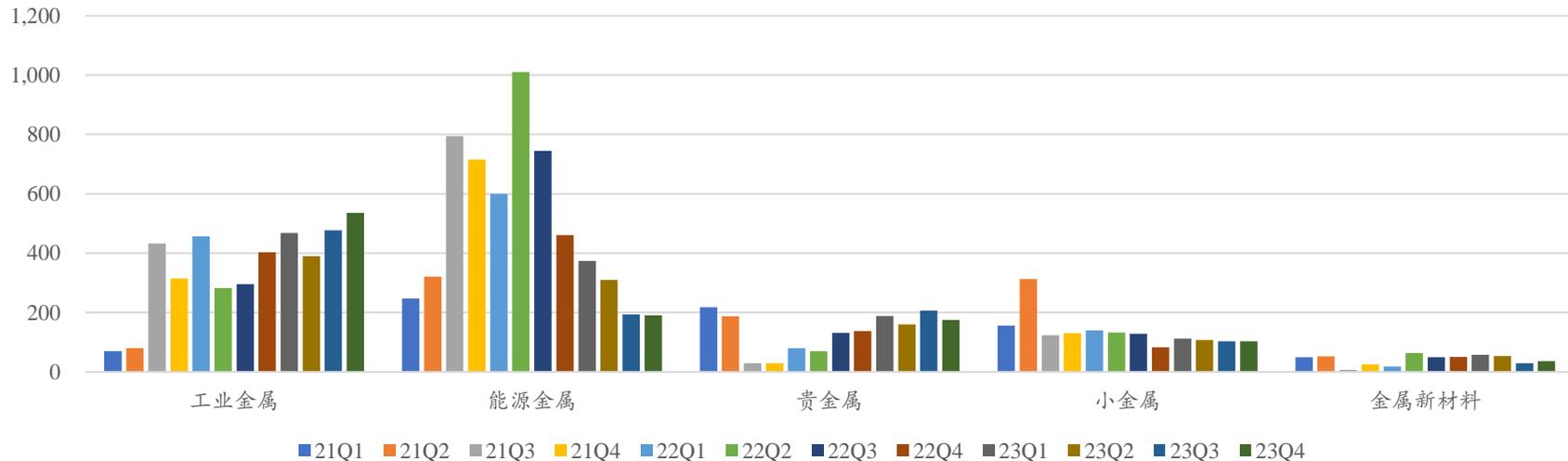


资料来源：Wind，华福证券研究所

工业金属持仓连续两个季度增加，能源金属降幅趋缓

- 2023Q4工业金属重仓持股市值536.2亿元，环比+58.9亿元/+12.3%；能源金属190.5亿元，环比-3.2亿元/-1.6%；贵金属175.0亿元，环比-31.4亿元/-15.2%；小金属102.9亿元，环比+6.5亿元/+22.0%

图表：申万二级基金重仓持股总市值/亿元

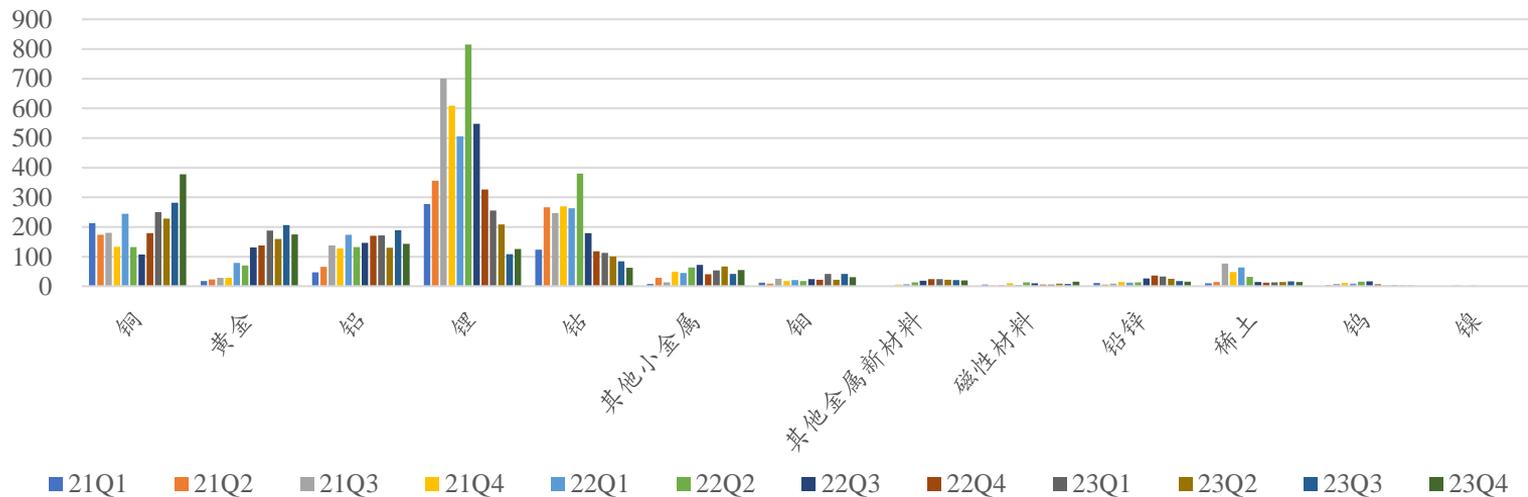


资料来源：Wind，华福证券研究所

铜板块受青睐，锂板块触底反弹

- 铜板块持仓市值连续两个季度增加，2023Q4总市值达到377.8亿元，环比+95.9亿元/+34.0%。
- 黄金板块从23Q3高位回落，23Q4总市值175.0亿元，环比-31.4亿元/-15.2%
- 其他，铝143.3亿元，环比-45.4亿元/-24.1%；锂126.3亿元，环比+17.7亿元/+16.3%；磁性材料16.2亿元，环比+8.0亿元/+98.3%

图表：申万三级基金重仓持股总市值/亿元

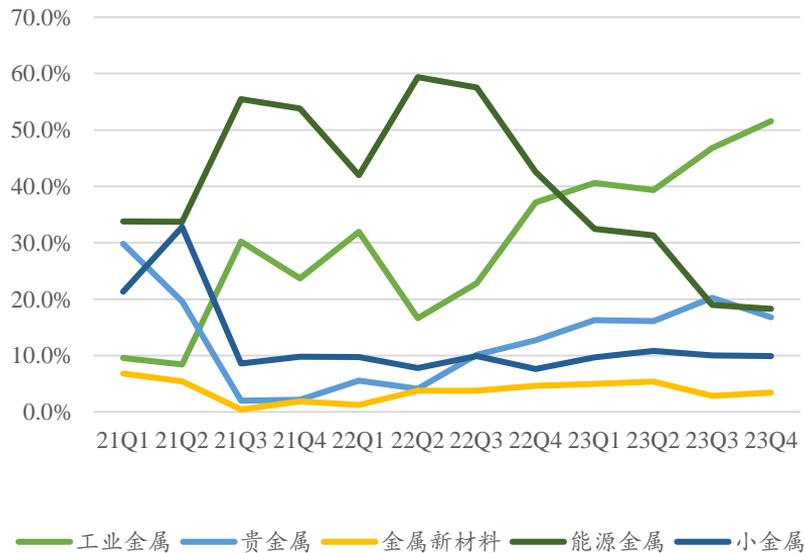


资料来源：Wind，华福证券研究所

工业金属占比继续攀升，铜贡献主要力量

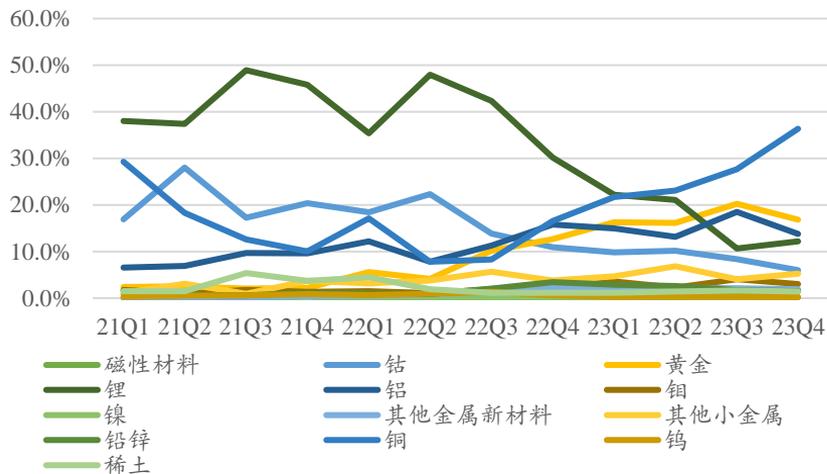
- 2023Q4工业金属基金重仓在有色占比达到51.5%，环比+4.7pct；贵金属占比16.8%，环比-3.4pct。
- 2023Q4铜板块在有色占比36.3%，环比+8.7pct；黄金16.8%，环比-3.4pct；铝13.8%，环比-4.7pct；锂12.1%，环比+1.5pct

图表：23Q4工业金属占比51.5%



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：23Q4铜板块占比36.3%



资料来源：Wind，华福证券研究所

基金重仓持股有色Top20

图表：基金重仓持股Tpo20

代码	公司名称	持股总量(万股)			持股占流通股比(%)			持股总市值(万元)			
		23Q4	23Q3	变化	23Q4	23Q3	变化	23Q4	23Q3	变化	有色占比
601899.SH	紫金矿业	252,044	187,084	64,960	12.28	9.11	3.16	3,140,468	2,269,329	871,139	30.2%
000975.SZ	银泰黄金	42,815	44,762	-1,947	17.22	18.00	-0.78	642,232	636,964	5,268	6.2%
603799.SH	华友钴业	18,917	22,518	-3,600	11.22	13.35	-2.14	622,950	844,645	-221,695	6.0%
002466.SZ	天齐锂业	10,893	8,832	2,061	7.39	5.99	1.40	607,725	485,123	122,603	5.8%
600547.SH	山东黄金	18,031	22,229	-4,198	4.99	6.15	-1.16	412,364	558,160	-145,796	4.0%
000933.SZ	神火股份	24,177	27,579	-3,402	10.80	12.32	-1.52	406,170	471,053	-64,883	3.9%
600489.SH	中金黄金	31,100	42,616	-11,516	6.42	8.79	-2.38	309,755	466,221	-156,466	3.0%
002460.SZ	赣锋锂业	6,853	7,600	-747	5.68	6.30	-0.62	293,296	338,938	-45,643	2.8%
603993.SH	洛阳钼业	50,964	54,109	-3,146	2.88	3.06	-0.18	265,010	319,786	-54,776	2.5%
601600.SH	中国铝业	43,087	51,223	-8,136	3.29	3.92	-0.62	243,012	321,681	-78,669	2.3%
000630.SZ	铜陵有色	67,914	58,623	9,291	6.45	5.57	0.88	222,758	187,008	35,750	2.1%
000807.SZ	云铝股份	17,924	28,470	-10,545	5.17	8.21	-3.04	219,036	429,891	-210,855	2.1%
600988.SH	赤峰黄金	15,323	15,390	-67	9.21	9.25	-0.04	214,669	223,764	-9,094	2.1%
002738.SZ	中矿资源	5,568	4,305	1,263	7.76	7.10	0.65	207,760	156,747	51,013	2.0%
002756.SZ	永兴材料	3,694	3,855	-161	9.56	9.98	-0.42	192,859	175,098	17,761	1.9%
1378.HK	中国宏桥	30,396	30,606	-210	3.21	3.23	-0.02	176,015	209,049	-33,034	1.7%
300855.SZ	图南股份	5,182	5,560	-378	18.25	19.58	-1.33	156,500	173,409	-16,909	1.5%
603979.SH	金诚信	3,915	2,882	1,033	6.50	4.79	1.72	147,841	106,839	41,002	1.4%
601702.SH	华峰铝业	6,439	7,108	-669	6.45	7.12	-0.67	115,588	108,756	6,832	1.1%
002182.SZ	宝武镁业	5,853	3,906	1,947	10.50	7.01	3.49	115,064	77,262	37,802	1.1%

资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：23Q4有色增仓Top10

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股总市值(万元)	持股总市值/有色重仓持股占比
601899.SH	紫金矿业	742	252,043.98	64,961.88	3,140,468.02	30.2%
000630.SZ	铜陵有色	64	67,914.16	9,290.93	222,758.45	2.1%
1818.HK	招金矿业	40	6,980.24	3,511.21	61,423.33	0.6%
000426.SZ	兴业银锡	16	7,204.07	2,803.84	65,412.99	0.6%
1164.HK	中广核矿业	4	5,054.50	2,547.50	7,878.44	0.1%
300748.SZ	金力永磁	36	2,873.36	2,541.87	58,099.31	0.6%
601168.SH	西部矿业	77	7,982.38	2,467.88	113,908.60	1.1%
002176.SZ	江特电机	26	2,724.39	2,352.75	36,779.22	0.4%
600595.SH	中孚实业	5	2,338.59	2,338.59	8,138.29	0.1%
002466.SZ	天齐锂业	138	10,893.09	2,061.43	607,725.21	5.8%

资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：23Q4有色减仓Top10

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股总市值(万元)	持股总市值/有色重仓持股占比
600489.SH	中金黄金	108	31,099.89	-11,506.25	309,754.90	3.0%
000807.SZ	云铝股份	61	17,924.35	-10,545.22	219,035.53	2.1%
601600.SH	中国铝业	96	43,087.27	-8,135.87	243,012.22	2.3%
600219.SH	南山铝业	10	18,224.20	-6,422.76	53,579.15	0.5%
3993.HK	洛阳钼业	9	7,495.50	-5,661.60	29,004.28	0.3%
600547.SH	山东黄金	156	18,030.78	-4,193.82	412,363.86	4.0%
603799.SH	华友钴业	96	18,917.41	-3,600.24	622,950.38	6.0%
000933.SZ	神火股份	148	24,176.77	-3,401.94	406,169.74	3.9%
603993.SH	洛阳钼业	102	50,963.53	-3,145.85	265,010.36	2.5%
000060.SZ	中金岭南	6	1,933.66	-2,260.31	8,353.41	0.1%

资料来源：Wind，华福证券研究所

- **23Q4有色明显跑赢大盘指数，基金有色超配，继续推荐有色布局。** 2023Q4基金重仓持股规模27,476亿元，环比-7.4%，有色板块逆势超配，2023Q4有色板块基金重仓持股占比3.8%，环比+0.3pct
- **铜：**铜板块基金重仓市值连续两个季度增加，2023Q4总市值达到377.8亿元，环比+95.9亿元/+34.0%。我们认为，低库存支撑铜价高位运行，2024年第一量子和英美资源矿端减产将使24年铜供需转为短缺，支撑铜价上移，继续推荐铜板块布局。
- **黄金：**23Q4黄金板块持仓回落，总市值175.0亿元，环比-31.4亿元/-15.2%。23Q4金价随降息预期调整，我们认为我们认为中期黄金依旧偏强，历史上美联储每次降息及加息末期至降息前的平台期都降带动黄金上涨，助力黄金个股业绩释放。
- **铝：**23Q4铝板块基金重仓市值下降明显，总市值143.3亿元，环比-45.4亿元/-24.1%。淡季强去库，铝价维持高位，长期国内天花板+欧洲复产缓慢+印尼产能落地不确定性较强，而新能源需求仍保持旺盛，全球电解铝供给预计仍有缺口，铝价易涨难跌，继续推荐。
- **锡：**锡拥有高安全边际，随着锡精矿进口下降，预计锡价中短期偏强。23Q4兴业银锡基金重仓增仓显著，继续推荐锡板块布局。
- **锂：**23Q4锂板块基金重仓持股底部反弹，锂个股领先锂价变化，当前锂价或加速见底，关注左侧布局具有优质锂资源的低成本个股。
- **风险提示**
 - 美联储降息不及预期
 - 下游消费复苏不及预期

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20楼

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

