

连续四季度增持有色行业，进一步加仓金铜铝板块

——有色金属行业 2024Q2 基金持仓分析

核心观点：

- **2024Q2 主动权益类公募基金连续四个季度增持 A 股有色金属行业，有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上行至 3.11%：**根据公募基金 2024 年半年报，我们统计全市场 7827 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。行业内部业绩与景气分化下，主动权益类公募基金 2024Q2 对 A 股有色金属行业子板块的持仓也出现分化。虽然能源金属景气持续下行进一步遭到了机构的减持，但二季度中上旬在经济有望加快复苏与美联储降息临近逻辑延续下，金铜铝等大宗商品有色金属价格保持了一季度末的强势状态，工业金属与黄金带动有色金属行业整体业绩改善的预期使 2024Q2 主动权益类公募基金在整体上继续增持了 A 股有色金属行业。2024Q2 主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 3.11%，环比 2024Q1 的 3.06% 上行 0.05 个百分点，连续第四个季度增持 A 股有色金属行业。
- **主动权益类公募基金 2024Q2 重点加仓 A 股有色金属行业子行业中的黄金、铝板块，减持能源金属板块：**主动权益类公募基金重仓持股中，2024Q2 对铜、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 1.40%、0.49%、0.06%、0.63%、0.01%、0.01%、0.08%、0.10%、0.13%、0.07%、0.12%，较 2024Q1 环比分别变化 +0.03pct、+0.06pct、+0.01pct、+0.08pct、+0.01pct、-0.003pct、-0.09pct、-0.06pct、-0.01pct、+0.002pct、+0.03pct。
- **2024Q2 主动权益类公募基金进一步集中持仓金铜铝等大宗商品龙头公司：**主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓持股集中度上升，2024Q2 主动权益类公募基金重仓的 A 股有色金属行业个股前 10 市值合计占基金所有重仓 A 股有色金属个股总市值的比重较 2024Q1 环比上行 1.79 个百分点至 75.54%。2024Q2 A 股有色金属行业个股中，主动权益类公募基金重仓市值前十大个股为紫金矿业、洛阳钼业、中金黄金、神火股份、山东黄金、中国铝业、银泰黄金、云铝股份、湖南黄金、西部矿业。
- **投资建议：**2024Q2 主动权益类公募基金对 A 股铜、铝板块的持仓占比已创下 2010 年以来新高。目前国内经济复苏不及预期以及基本面供需无改善迹象的情况下，铜铝价格出现了回调，但对铜未来供应紧缺的一致预期使基金抱团牢固，铜板块股价与金属价格发生了明显偏离。在当下 2024Q3 美联储降息逻辑比国内经济复苏逻辑更具有确定性的情况下，黄金价格维持强势与黄金板块机构筹码稳固的概率或将高于其他大宗商品有色金属品种与板块，建议关注黄金板块龙头个股山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、银泰黄金、湖南黄金。此外，国内铝土矿传导至氧化铝的紧缺得到供需基本面上的印证，且紧缺局面最乐观也将在四季度才能得到缓解，氧化铝利润在铝产业链中的分配优势有望在 2024Q3 延续，建议关注中国铝业、天山铝业、南山铝业。
- **风险提示：**1) 有色金属下游需求不及预期的风险；2) 美联储降息不及预期的风险；3) 有色金属价格大幅下跌的风险；4) 国内经济复苏不及预期的风险。

有色金属

推荐 (维持)

分析师

华立

☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

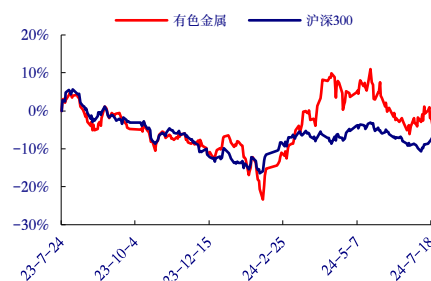
阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：s0130522040004

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业周报—美衰退预期引发回调，关注新布局良机 20240721

目 录

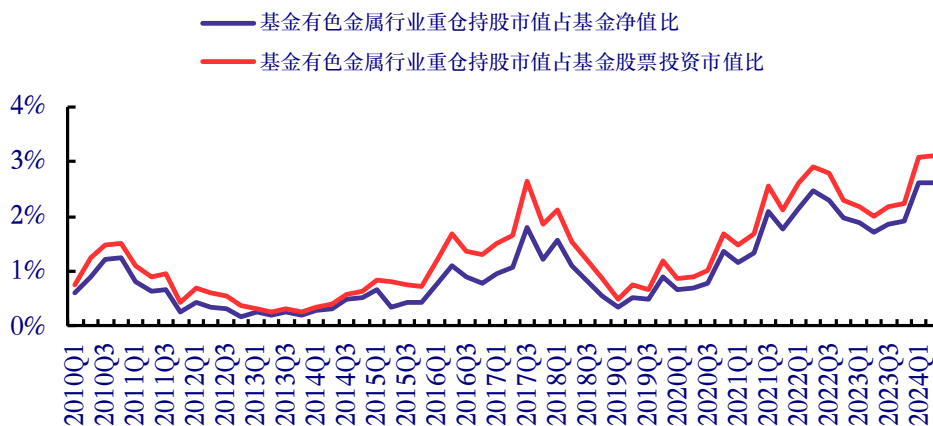
一、2024Q2 基金继续小幅增持有色金属行业.....	3
（一）公募基金连续四个季度加仓有色金属行业.....	3
（二）2024Q2 基金主要增持金铝板块.....	3
二、投资策略.....	7
三、风险提示.....	7

一、2024Q2 基金继续小幅增持有色金属行业

（一）公募基金连续四个季度加仓有色金属行业

2024Q2 主动权益类公募基金小幅增持 A 股有色金属行业，有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比上行至 3.11%。根据公募基金 2024 年半年报，我们统计全市场 7827 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。行业内部业绩与景气分化下，主动权益类公募基金 2024Q2 对 A 股有色金属行业子板块的持仓也出现分化。虽然能源金属景气持续下行进一步遭到了机构的减持，但二季度中上旬在经济有望加快复苏与美联储降息临近逻辑延续下，金铜铝等大宗商品有色金属价格保持了一季度末的强势状态，工业金属与黄金带动有色金属行业整体业绩改善的预期使 2024Q2 主动权益类公募基金在整体上继续增持了 A 股有色金属行业。2024Q2 主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓持股市值占股票投资市值比为 3.11%，环比 2024Q1 的 3.06% 上行 0.05 个百分点，连续第四个季度增持 A 股有色金属行业。

图1：主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓持股比例

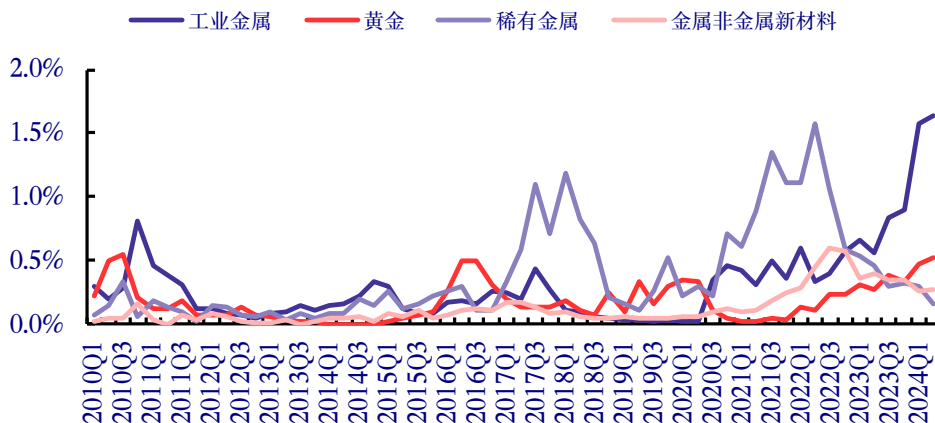


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）2024Q2 基金主要增持金铝板块

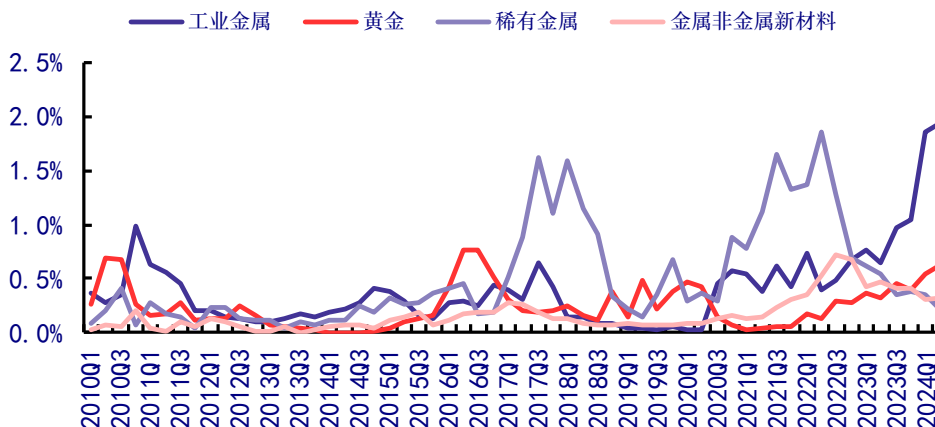
2024Q2 主动权益类公募基金继续重点加仓 A 股工业金属与黄金板块。我们将 A 股有色金属个股按有色金属行业二级子行业分类分为工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料四大板块，并分别统计主动权益类公募基金重仓各子行业市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业二级子行业的配置情况。2024Q2 主动权益类公募基金重仓持有工业金属、黄金、稀有金属、金属非金属新材料板块市值占基金股票投资市值比分别为 1.95%、0.63%、0.20%、0.32%，较 2024Q1 环比分别变化 +0.10pct、+0.08pct、-0.15pct、+0.02pct。

图2：主动权益类公募基金重仓持有 A 股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

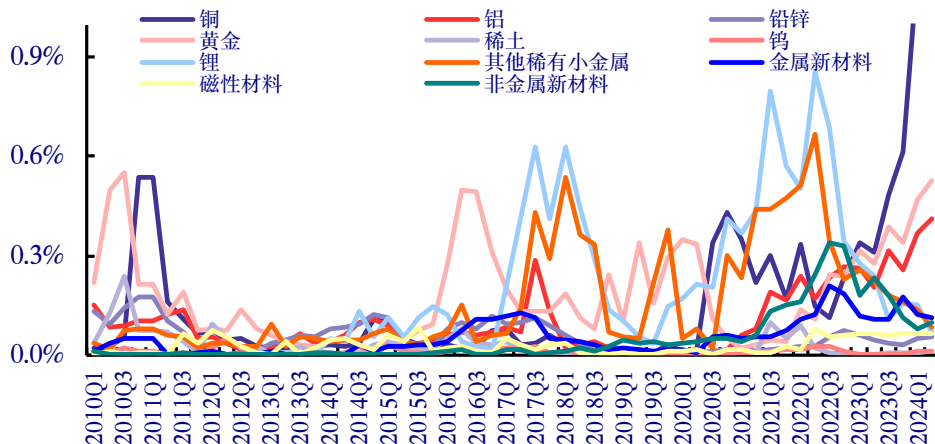
图3：主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属二级子行业市值占基金净值比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

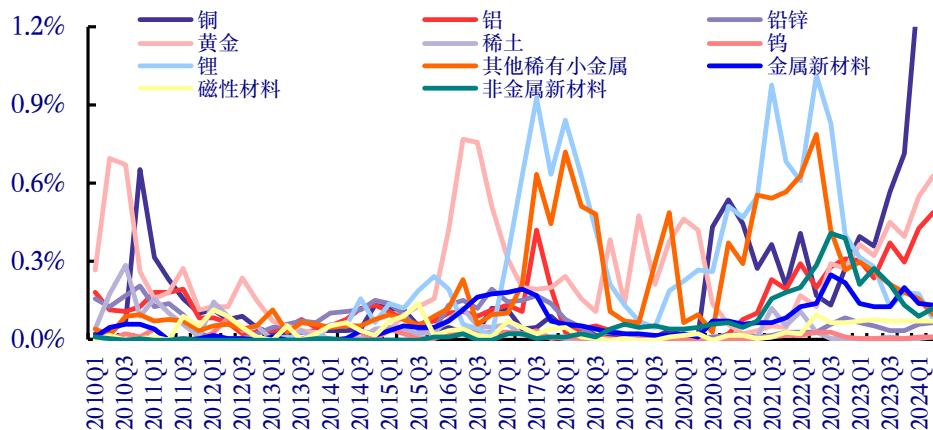
从有色金属行业三级子行业看，主动权益类公募基金 2024Q2 重点加黄金、铝板块，减持能源金属板块。我们将 A 股有色金属行业个股按有色金属三级子行业分类分为铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料这 11 个子板块，并分别统计基金重仓各子版块市值占基金股票投资市值的比例，了解有色金属行业三级子行业的配置情况。2024Q2 铜、铝、铅锌、黄金、稀土、钨、锂、其他稀有金属、金属新材料、磁性材料、非金属新材料板块基金重仓持股市值占基金股票投资市值比分别为 1.40%、0.49%、0.06%、0.63%、0.01%、0.01%、0.08%、0.10%、0.13%、0.07%、0.12%，较 2024Q1 环比分别变化+0.03pct、+0.06pct、+0.01pct、+0.08pct、+0.01pct、-0.003pct、-0.09pct、-0.06pct、-0.01pct、+0.002pct、+0.03pct。

图4：主动权益类公募基金重仓持 A 股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5：主动权益类公募基金重仓持有 A 股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

2024Q2 主动权益类公募基金进一步集中持仓金铜铝等大宗商品龙头公司。从自下而上个股的角度看，2024Q2 主动权益类公募基金重仓 A 股有色金属行业股票数量为 81 只，较 2024Q1 增加 1 只。而主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业的重仓持股集中度上升，2024Q2 主动权益类公募基金重仓的 A 股有色金属行业个股前 10 市值合计占基金所有重仓 A 股有色金属个股总市值的比重较 2024Q1 环比上行 1.79 个百分点至 75.54%。2024Q2A 股有色金属行业个股中，主动权益类公募基金重仓市值前十大个股为紫金矿业（持仓市值 307 亿元）、洛阳钼业（68 亿元）、中金黄金（58 亿元）、神火股份（57 亿元）、山东黄金（46 亿元）、中国铝业（44 亿元）、银泰黄金（43 亿元）、云铝股份（28 亿元）、湖南黄金（23 亿元）、西部矿业（15 亿元）；主动权益类公募基金重仓持股占流通股比例较大的有图南股份（18.37%）、铂科新材（13.79%）、神火股份（12.58%）、银泰黄金（10.69%）、湖南黄金（10.50%）、紫金矿业（8.50%）、中金黄金（8.07%）、贵研铂业（7.89%）、东睦股份（7.86%）、西部材料（7.72%）。而从主动权益类公募基金重仓持股占流通股比例增幅看，2024Q2 基金加仓明显的有湖南黄金（+8.03%）、鼎胜新材（+2.38%）、联瑞新材（+1.84%）、顺博合金（+1.70%）、浩通科技（+1.45%）、章源钨业（+1.41%）、明泰铝业（+1.35%）、中国铝业（+1.22%）、兴业银锡（+1.20%）、东睦股份（+1.14%）；而基金减持较多的有西部材料（-4.79%）、银泰黄金（-3.85%）、华友钴业（-3.60%）、中矿资源（-2.68%）、盛新锂能（-2.64%）、宝武镁业（-2.54%）、株冶集团（-2.09%）、天齐锂业（-1.92%）、铜陵有色（-1.91%）、华峰铝业（-1.78%）。

表1：2024Q2 主动权益类公募基金 A 股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)	2024Q2 基金持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	三级子行业分类
601899.SH	紫金矿业	672	174,712.57	8.50	3,069,699.90	铜
603993.SH	洛阳钼业	223	80,177.27	4.54	681,506.82	铜
600489.SH	中金黄金	142	39,119.56	8.07	578,969.54	黄金
000933.SZ	神火股份	85	28,170.11	12.58	569,881.31	铝
600547.SH	山东黄金	136	16,981.76	4.70	464,960.62	黄金
601600.SH	中国铝业	126	57,335.72	4.37	437,471.52	铝
000975.SZ	银泰黄金	115	26,575.63	10.69	432,916.98	黄金
000807.SZ	云铝股份	49	21,064.70	6.07	284,584.10	铝
002155.SZ	湖南黄金	40	12,625.11	10.50	228,514.48	黄金
601168.SH	西部矿业	55	8,601.08	3.61	154,389.43	铜

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表2：2024Q2 主动权益类公募基金 A 股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)	2024Q2 持股占流通股比(%)	2024Q1 持股占流通股比(%)	2024Q2 基金流通股加仓比 (pct)
002155.SZ	湖南黄金	40	9,653.35	10.50	2.47	8.03
603876.SH	鼎胜新材	6	2,112.59	7.21	4.83	2.38
688300.SH	联瑞新材	16	341.31	2.39	0.56	1.84
002996.SZ	顺博合金	2	559.49	1.70	0.00	1.70
301026.SZ	浩通科技	1	84.69	2.00	0.55	1.45
002378.SZ	章源钨业	4	1,687.11	1.41	0.00	1.41
601677.SH	明泰铝业	7	1,604.41	1.76	0.41	1.35
601600.SH	中国铝业	126	16,159.31	4.37	3.15	1.22
000426.SZ	兴业银锡	21	1,776.31	5.69	4.49	1.20
600114.SH	东睦股份	35	703.74	7.86	6.72	1.14

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表3：2024Q2 主动权益类公募基金 A 股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)	2024Q2 持股占流通股比(%)	2024Q1 持股占流通股比(%)	2024Q2 基金流通股减仓比 (pct)
002149.SZ	西部材料	8	-2,338.91	7.72	12.52	-4.79
000975.SZ	银泰黄金	115	-9,570.85	10.69	14.54	-3.85
603799.SH	华友钴业	10	-6,077.41	2.36	5.97	-3.60
002738.SZ	中矿资源	13	-1,928.47	6.12	8.80	-2.68
002240.SZ	盛新锂能	5	-2,238.32	0.40	3.04	-2.64
002182.SZ	宝武镁业	7	-226.64	5.37	7.91	-2.54
600961.SH	株冶集团	11	-1,571.32	1.76	3.85	-2.09
002466.SZ	天齐锂业	12	-2,840.50	1.30	3.23	-1.92
000630.SZ	铜陵有色	26	-20,117.66	3.71	5.63	-1.91
601702.SH	华峰铝业	33	-1,778.42	2.61	4.40	-1.78

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、投资策略

2024 年二季度主动权益类公募基金继续坚定经济复苏与美联储降息临近的逻辑，进一步加仓铜铝等工业金属与黄金板块，且对板块核心资产、龙头个股的持仓更加集中，2024Q2 主动权益类公募基金对铜、铝板块的持仓占比已创下 2010 年以来的新高。目前国内经济复苏不及预期以及基本面供需无改善迹象的情况下，二季度下旬至三季度上旬铜铝价格出现了回调，但对铜未来供应紧缺的一致预期使基金抱团牢固，铜板块股价与金属价格发生了明显偏离。在当下 2024Q3 美联储降息逻辑比国内经济复苏逻辑更具有确定性的情况下，黄金价格维持强势与黄金板块机构筹码稳固的概率或将高于其他大宗商品有色金属品种与板块，建议关注黄金板块龙头个股山东黄金、中金黄金、赤峰黄金、银泰黄金、湖南黄金。此外，国内铝土矿传导至氧化铝的紧缺得到供需基本面上的印证，且紧缺局面最乐观也将在四季度才能得到缓解，氧化铝利润在铝产业链中的分配优势有望在 2024Q3 延续，建议关注中国铝业、天山铝业、南山铝业。

三、风险提示

- 1) 有色金属下游需求不及预期的风险；
- 2) 美联储降息不及预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险；
- 4) 国内经济复苏不及预期的风险。

图表目录

图 1：主动权益类公募基金对 A 股有色金属行业重仓股持股比例.....	3
图 2：主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属二级子行业市值占基金净值比.....	4
图 3：主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属二级子行业市值占基金净值比.....	4
图 4：主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属三级子行业市值占基金净值比.....	5
图 5：主动权益类公募基金重仓持有 A 股有色金属三级子行业市值占基金股票投资市值比.....	5

表格目录

表 1：2024Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重仓个股.....	6
表 2：2024Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重点加仓个股.....	6
表 3：2024Q2 主动权益类公募基金 A 股有色金属行业重点减仓个股.....	6

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。

华立，有色金属行业分析师。

阎予露，有色金属行业分析师。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn