

有色金属

2024Q2 有色金属行业基金持仓点评： 配置比例仍处高位，工业金属强势增配

► 有色金属行业配置比例靠前，环比微降

2024Q2 公募基金有色金属行业配置比例为 5.33%，同比增加 2.07pct，环比减少 0.04pct。从 2021-2024 年历史数据来看，有色金属行业配置比例具有明显波动性，2023Q2 配置比例触底以后，开始进入反弹趋势，2023Q3-2024Q2，配置比例分别为 3.44%、3.79%、5.33%、5.29%。2024Q2，有色金属行业配置比例在 31 个申万一级行业中排第 5 位，与 2024Q1 排名持平。

► 工业金属增配明显，能源金属持续低迷

2024Q2，根据申万二级子行业统计，工业金属、小金属、贵金属、能源金属、金属新材料行业配置比例分别为 3.36%、0.59%、0.92%、0.29%、0.12%，分别环比变动+0.24pct、-0.12pct、+0.07pct、-0.25pct、+0.01%。从历史数据来看，从 2022Q3 开始，基本金属和贵金属配置比例呈单边上行趋势，主要系全球地缘政治冲突不断，全球宏观环境面临挑战，给予了贵金属、工业金属一定支撑。能源金属从 2022Q3 开始呈现单边下滑趋势，主要系供给端产能如期释放，需求端增速无法匹配供给增速，导致能源金属供需格局从紧张转向宽松。

► 前十大持仓股票集中分布于工业金属/贵金属，紫金矿业增配市值最大
有色金属行业前 10 大持仓股票集中分布于工业金属和贵金属两个子行业，洛阳钼业是唯一在榜的小金属板块公司。持股市值从高到低分别为紫金矿业、洛阳钼业、山东黄金、神火股份、中金黄金、中国铝业、银泰黄金、云铝股份、湖南黄金、西部矿业。与 2024Q1 相比，天齐锂业和华友钴业跌出前十，两者均为能源金属板块上市公司。2024Q2 持仓市值占流通市值比例最高的是紫金矿业（15.74%）。此外，2024Q2 紫金增配市值达到 23.81 亿元，系有色金属行业中第一。

► 投资建议

我们持续看好有色金属板块的投资机会，维持行业“强于大市”评级。贵金属板块推荐中金黄金、银泰黄金、赤峰黄金等。铜板块推荐矿铜产量有望增长的紫金矿业、洛阳钼业、铜陵有色、金诚信，铝板块推荐氧化铝自给率高的中国铝业、中国宏桥，绿电铝优势显著的云铝股份，锡板块推荐矿端产量有增长的兴业银锡、华锡有色。稀土产业链推荐轻稀土龙头北方稀土、全球高性能稀土永磁龙头金力永磁。

风险提示：宏观经济环境风险；美联储降息不及预期；地缘政治及政策风险。

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：丁士涛

执业证书编号：S0590523090001

邮箱：dingsht@glsc.com.cn

分析师：周志璐

执业证书编号：S0590524060001

邮箱：zhouzhl@glsc.com.cn

分析师：刘依然

执业证书编号：S0590523110010

邮箱：liuyr@glsc.com.cn

相关报告

1、《有色金属：2024H1 锂盐供给宽松，锂价仍有下探可能》2024.07.12

2、《有色金属：周期长牛，价值重估——有色金属行业 2024 年度中期投资策略》2024.06.30

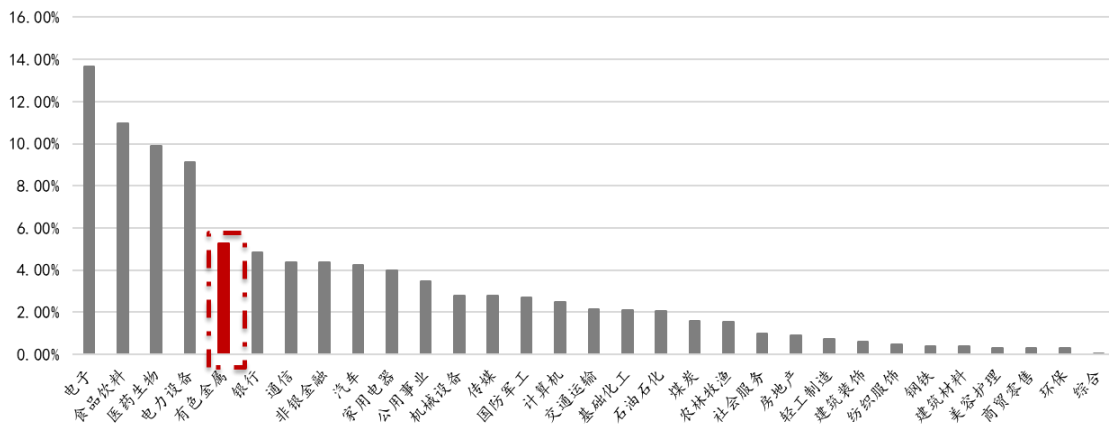
1. 2024Q2 有色金属行业基金持仓点评：配置比例仍处高位，工业金属强势增配

样本选择：我们选取样本为内地公募基金公布的全部基金，不包括 QDII 基金，股票持仓统计为基金重仓持股股票。行业配置比例：行业股票持仓总市值/基金重仓股票总市值。

1.1 有色金属行业配置比例靠前，环比微降

2024Q2 有色金属行业配置比例，环比小幅下滑，同比提升明显。2024Q2 公募基金有色金属行业配置比例为 5.33%，同比增加 2.07pct，环比减少 0.04pct。从 2021-2024 年历史数据来看，有色金属行业配置比例具有明显波动性，2023Q2 配置比例触底以后，开始进入反弹趋势，2023Q3-2024Q2，配置比例分别为 3.44%、3.79%、5.33%、5.29%。2024Q2，有色金属行业配置比例在 31 个申万一级行业中排第 5 位，与 2024Q1 排名持平。

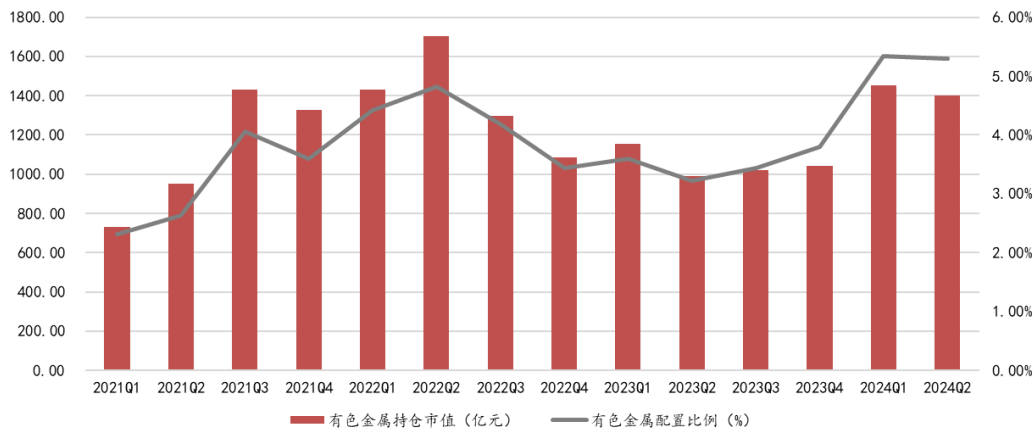
图表 1：2024Q2 各个申万一级子行业配置比例情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

2024Q2 持仓市值较高点下滑，整体维持高位。2024Q2，有色金属行业持仓市值为 1400.64 亿元，环比减少 51.89 亿元，同比增加 410.54 亿元。2024 年，有色金属行业配置比例是 2021 年以来最高水平，但持仓市值较 2022Q2 高点（1701.78 亿元）有所下滑，主要反映了全行业整体持仓市值在下滑，但有色金属配置比例呈逆势上升趋势。

图表 2：有色金属行业配置比例（%）和持仓市值（亿元）



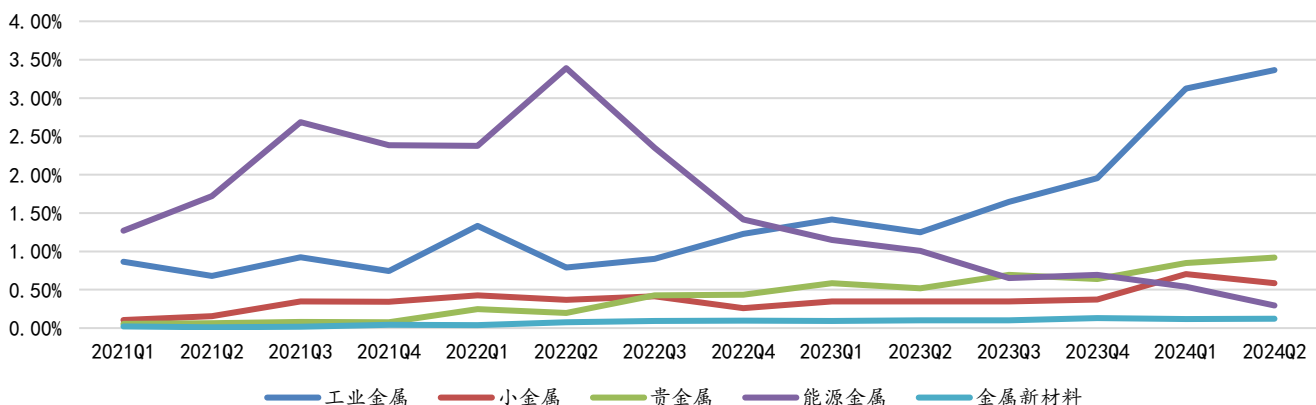
资料来源：Wind，国联证券研究所

1.2 工业金属增配明显，能源金属持续低迷

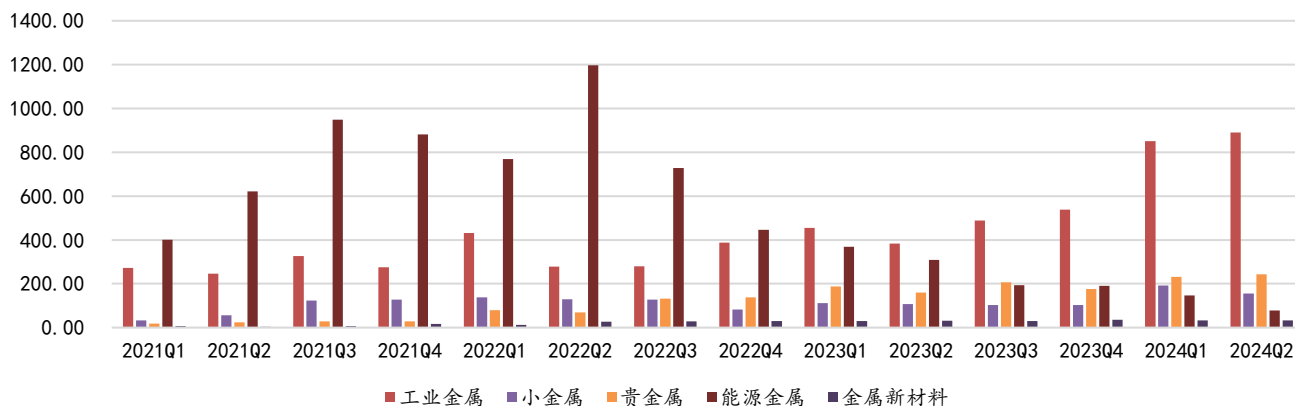
工业金属、贵金属配置比例环比提升，能源金属、小金属配置比例环比下滑。2024Q2，根据申万二级子行业统计，工业金属、小金属、贵金属、能源金属、金属新材料行业配置比例分别为 3.36%、0.59%、0.92%、0.29%、0.12%，分别环比变动+0.24pct、-0.12pct、+0.07pct、-0.25pct、+0.01%。从历史数据来看，从 2022Q3 开始，基本金属和贵金属配置比例呈单边上行趋势，主要系全球地缘政治冲突不断，全球宏观环境面临挑战，给予了贵金属、工业金属一定支撑。能源金属从 2022Q3 开始呈现单边下滑趋势，主要系供给端产能如期释放，需求端增速无法匹配供给增速，导致能源金属供需格局从紧张转向宽松。

工业金属和贵金属持仓市值逆势增长，能源金属持仓市值减少明显。2024Q2，工业金属和贵金属持仓市值分别为 890.98 亿元和 243.51 亿元，分别环比增加 40.52 亿元和 12.31 亿元，在市场总持仓市值、有色金属持仓市值环比均下滑的情况下，实现逆势增长。能源金属和小金属持仓市值环比减少明显，分别环比-69.01 亿元和-36.20 亿元。金属新材料本身持仓小，变动幅度也较小。

图表 3：2024Q2 有色金属二级子行业配置比例情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表 4：2024Q2 有色金属二级子行业持仓市值情况（亿元）


资料来源：Wind，国联证券研究所

1.3 前十大持仓股票集中分布于工业金属和贵金属，紫金矿业增配市值最高

前 10 大持仓股票集中分布于工业金属和贵金属。2024Q2，有色金属行业前 10 大持仓股票集中分布于工业金属和贵金属两个子行业，洛阳钼业是唯一在榜的小金属板块公司。持股市值从高到低分别为紫金矿业、洛阳钼业、山东黄金、神火股份、中金黄金、中国铝业、银泰黄金、云铝股份、湖南黄金、西部矿业，与 2024Q1 相比，天齐锂业和华友钴业跌出前十，两者均为能源金属板块上市公司。2024Q2 持仓市值占流通市值比例最高的是紫金矿业（15.74%）。

前十大增配股票基本来自工业金属，紫金矿业增配市值最高。2024Q2，前十大增配股票分别是紫金矿业、湖南黄金、中国铝业、天山铝业、中金黄金、神火股份、兴业银锡、中国宏桥、山东黄金和鼎胜新材，其中七家来自工业金属，三家属于贵金属行业。

图表 5：2024Q2 有色金属行业前十大股票持仓市值情况（亿元）

股票代码	股票简称	持仓市值（亿元）	环比 2024Q1 变动（亿元）	占流通市值比例（%）	所属板块
601899.SH	紫金矿业	569.25	23.81	15.74%	工业金属
603993.SH	洛阳钼业	98.05	(14.77)	6.53%	小金属
600547.SH	山东黄金	67.64	3.98	6.84%	贵金属
000933.SZ	神火股份	67.05	7.28	14.73%	工业金属
600489.SH	中金黄金	67.05	11.61	9.35%	贵金属
601600.SH	中国铝业	66.26	19.64	6.57%	工业金属
000975.SZ	银泰黄金	48.84	(27.37)	10.80%	贵金属
000807.SZ	云铝股份	28.85	(2.43)	6.16%	工业金属
002155.SZ	湖南黄金	26.97	19.68	12.39%	贵金属
601168.SH	西部矿业	24.61	0.70	5.75%	工业金属

资料来源：Wind，国联证券研究所

图表 6: 2024Q2 有色金属行业前十大增配股票情况 (亿元)

股票代码	股票简称	持仓市值 (亿元)	环比 2024Q1 变动 (亿元)	占流通市值比例 (%)	所属板块
601899.SH	紫金矿业	569.25	23.81	15.74%	工业金属
002155.SZ	湖南黄金	26.97	19.68	12.39%	贵金属
601600.SH	中国铝业	66.26	19.64	6.57%	工业金属
002532.SZ	天山铝业	19.10	14.63	5.06%	工业金属
600489.SH	中金黄金	67.05	11.61	9.35%	贵金属
000933.SZ	神火股份	67.05	7.28	14.73%	工业金属
000426.SZ	兴业银锡	13.54	5.60	5.43%	工业金属
1378.HK	中国宏桥	23.68	4.36	2.32%	工业金属
600547.SH	山东黄金	67.64	3.98	6.84%	贵金属
603876.SH	鼎胜新材	5.93	2.04	7.18%	工业金属

资料来源: Wind, 国联证券研究所

2. 风险提示

宏观经济环境风险: 当前宏观环境存在较多不确定性, 货币政策、地缘政治、能源危机、贸易保护等因素交织, 全球经济增速承压, 流动性风险概率增加。

美联储降息不及预期: 贵金属与部分工业金属具有金融属性, 其价格走势不仅与供需基本面情况密切相关, 与美元指数联动性亦较强, 且通常呈现负相关关系; 若美联储降息不及预期, 则相关金属品种价格或将承压下行。

地缘政治及政策风险: 有色金属资源分布不均衡, 不同国家政治、经济发展水平、社会结构存在较大差异, 全球资源民族主义日渐加深, 政府换届、国家政策变化可能会对有色金属相关公司的运营造成一定影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼