

公用事业持仓企稳回升，环保持仓降至冰点

——2018年基金二季度公用事业持仓分析

行业简报

增持（维持）

分析师

王威 (执业证书编号：S0930517030001)

021-22169047

wangwei2016@ebsec.com

殷中枢 (执业证书编号：S0930518040004)

021-22169040

yinzs@ebsec.com

联系人

于鸿光

021-22169163

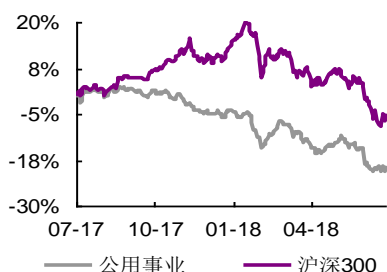
yuhongguang@ebsec.com

郝睿

021-22169317

haopian@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

继续重点推荐火电，关注环保博弈性反弹——公用事业与环保行业周报 (20180722)

..... 2018-07-22

美丽新世界——《关于积极推进电力市场化交易 进一步完善交易机制的通知》点评

..... 2018-07-19

基金持仓估算：公用事业板块基金持仓企稳回升，环保持仓跌至 26 个季度低点。通过基金前十大重仓股进行整体持仓估算，2018Q2 公用事业板块占基金持仓比重约为 0.59%，较 2018Q1 的 0.55% 有所回升，自 2017Q4 (0.48%) 以来已连续 2 个季度上升。2018Q2 环保板块占基金持仓比重约为 0.76%，已连续 5 个季度下跌。2017Q1-2018Q2 分别为 3.33%、2.73%、2.30%、1.80%、1.32%、0.76%。目前已跌至 26 个季度最低点，仅次于 2012Q1 (0.68%)。

公用事业板块基金重仓总市值微升，环保板块基金重仓市值大幅下跌。2018Q2 基金重仓持有公用事业总市值 53.67 亿，环比增加 2.69% (1.4 亿)，同比减少 41.3% (37.77 亿)；重仓持有环保总市值 68.59 亿，环比减少 45.36% (56.94 亿)，同比减少 71.28% (170.22 亿)，较近 2 年高点 2017Q1 减少 74.7%。

进入基金重仓的公司减少，持仓向优质公司集中。1) 绝对数来看：2018Q2 公用事业板块共有 24 家公司进入基金重仓，环比下跌 5 家，同比下跌 14 家；进入基金重仓的 24 家公司中，13 家为增持，11 家为减持；环保板块共有 35 家公司进入基金重仓，环比下跌 5 家，同比下跌 13 家；进入基金重仓的 35 家公司中，22 家为增持，13 家为减持；2) 相对数来看：整体上看，随着进入基金重仓的公司数减少，前十大重仓股占比呈上升趋势。其中公用事业板块前十大重仓股持股市值占比 93.56%，环保板块前十大重仓股持股市值占比 87.2%。

重仓市值前十名名单变化较小。2018 年 Q2 公用事业板块基金重仓市值排名前 10 的公司分别为：长江电力、川投能源、华能国际、国电电力、国投电力、申能股份、华电国际、联美控股、皖能电力、桂冠电力，对比 2018 年 Q1 的持仓市值前 10，桂东电力跌出前 10。2018 年 Q2 环保板块基金重仓市值排名前 10 的公司分别为：东方园林、碧水源、格林美、聚光科技、东江环保、龙净环保、三聚环保、启迪桑德、中金环境、瀚蓝环境，对比 2018 年 Q1 的持仓市值前 10，先河环保、迪森股份跌出前 10。

基金重仓持股占流通股比例水平下降。2016Q2-2018Q2，环保板块基金持仓占流通股比例在 10% 以上的公司家数为 4、8、8、8、7、5、2、1、0。目前环保板块和公用事业板块均没有公司基金持仓占流通股比例在 10% 以上。

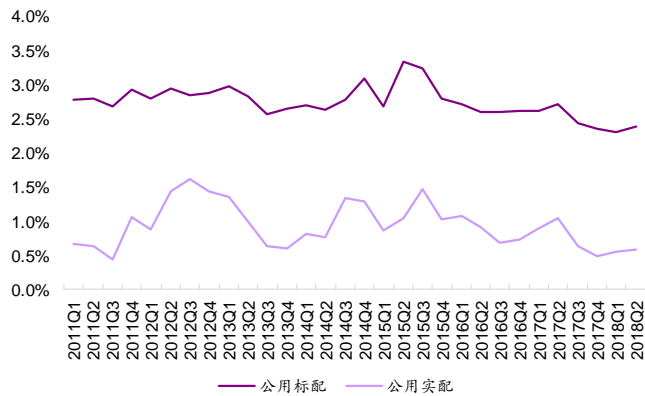
投资建议：2018Q2 公用事业板块市值占比提高 0.07 个百分点。基金持仓企稳回升，说明其价值正在被发现。我们重申，电力股的逆周期性（成本敏感性和波动性高于电量敏感性和波动性）是现阶段行业的核心驱动力，目前经济向下概率越高，对电力行业越为有利（仍在周期股框架内）。环保板块基金持仓较上一季度加速下行，目前已严重低配。我们认为，环保板块估值压制因素已现松动，信用边际改善，环保板块将迎博弈性反弹。详见近期《电荒往事-兼议目前电力行业投资机会》等重点报告。

◆风险提示：

电力行业改革进展低于预期，环保政策执行低于预期。

附录

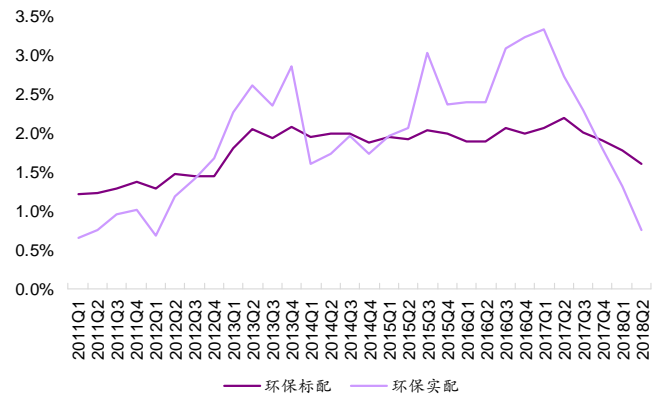
图 1：公用事业基金重仓持仓变化



资料来源：Wind

备注：根据基金重仓股持股数据统计整理

图 2：环保板块基金重仓持仓变化



资料来源：Wind

备注：根据基金重仓股持股数据统计整理

表 1：2018Q2 公用事业重仓市值前 20

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持股变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
600900.SH	长江电力	122	7,556.29	3,388.19	0.66	121,958.55	0.010	0.068
600674.SH	川投能源	16	10,027.79	-213.58	2.28	87,442.30	0.007	0.049
600011.SH	华能国际	35	13,064.66	3,813.49	1.24	83,091.21	0.007	0.046
600795.SH	国电电力	7	29,757.98	-934.99	1.51	77,965.90	0.006	0.043
600886.SH	国投电力	23	7,546.91	-453.94	1.11	54,866.02	0.004	0.031
600642.SH	中能股份	4	4,580.68	-244.74	1.01	22,995.01	0.002	0.013
600027.SH	华电国际	19	4,354.49	2,117.71	0.64	17,069.59	0.001	0.010
600167.SH	联美控股	7	1,661.38	505.64	2.02	16,043.21	0.001	0.009
000543.SZ	皖能电力	5	2,858.34	181.95	1.60	12,605.29	0.001	0.007
600236.SH	桂冠电力	6	1,420.94	-684.09	0.39	8,113.55	0.001	0.005
000690.SZ	宝新能源	2	793.60	-4.19	0.39	5,523.48	0.000	0.003
600509.SH	天富能源	3	1,017.33	-119.89	1.12	4,547.48	0.000	0.003
600483.SH	福能股份	5	610.47	377.27	0.49	4,193.93	0.000	0.002
601139.SH	深圳燃气	9	674.70	94.83	0.24	3,744.61	0.000	0.002
000862.SZ	银星能源	3	1,082.52	88.66	2.16	3,192.25	0.000	0.002
000875.SZ	吉电股份	2	1,117.16	-222.20	0.57	3,005.31	0.000	0.002
600021.SH	上海电力	4	411.24	41.70	0.48	2,771.73	0.000	0.002
000883.SZ	湖北能源	3	431.50	431.50	0.08	1,773.46	0.000	0.001
601985.SH	中国核电	9	299.40	-704.39	0.02	1,691.61	0.000	0.001
600681.SH	百川能源	1	120.96	22.84	0.37	1,567.66	0.000	0.001

资料来源：Wind；备注：根据基金重仓股持股数据统计整理

表 2：2018Q2 环保重仓市值前 20

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持股变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
002310.SZ	东方园林	36	12,451.03	-9,084.22	7.67	163,023.85	0.013	0.091
300070.SZ	碧水源	38	11,434.59	-4,076.28	5.62	159,283.80	0.012	0.089

002340.SZ	格林美	17	12,330.41	-320.63	3.96	70,206.35	0.006	0.039
300203.SZ	聚光科技	19	2,357.00	22.30	5.22	60,339.11	0.005	0.034
002672.SZ	东江环保	5	3,484.34	1,887.63	5.35	45,610.00	0.004	0.025
600388.SH	龙净环保	9	2,019.54	-529.39	1.89	25,809.71	0.002	0.014
300072.SZ	三聚环保	15	978.21	-1,795.48	0.71	22,663.03	0.002	0.013
000826.SZ	启迪桑德	4	1,075.48	550.35	0.91	18,799.36	0.001	0.010
300145.SZ	中金环境	8	2,204.15	-4,920.43	2.97	17,258.50	0.001	0.010
600323.SH	瀚蓝环境	15	993.38	969.78	1.30	15,119.32	0.001	0.008
603568.SH	伟明环保	12	554.18	440.95	0.81	14,020.84	0.001	0.008
300137.SZ	先河环保	8	829.53	-215.86	2.80	13,255.82	0.001	0.007
300422.SZ	博世科	2	762.44	-31.32	2.89	10,553.07	0.001	0.006
300335.SZ	迪森股份	1	900.00	-351.46	3.41	9,576.00	0.001	0.005
000035.SZ	中国天楹	4	1,137.42	0.00	0.97	6,768.52	0.001	0.004
300388.SZ	国祯环保	3	330.24	-219.71	1.11	6,363.71	0.000	0.004
300437.SZ	清水源	4	365.20	3.07	3.41	5,907.52	0.000	0.003
000967.SZ	盈峰环境	9	396.39	396.39	0.53	3,383.20	0.000	0.002
600217.SH	中再资环	5	553.52	476.66	0.42	2,963.92	0.000	0.002
300090.SZ	盛运环保	6	353.09	93.58	0.40	2,594.17	0.000	0.001

资料来源: Wind; 备注: 根据基金重仓股持股数据统计整理

表 3: 2018Q2 基金加仓公用事业公司前 10 名

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持股变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值占基 金净值比(%)	持股市值占基金股 票投资市值比(%)
600011.SH	华能国际	35	13,064.66	3,813.49	1.24	83,091.21	0.007	0.046
600900.SH	长江电力	122	7,556.29	3,388.19	0.66	121,958.55	0.010	0.068
600027.SH	华电国际	19	4,354.49	2,117.71	0.64	17,069.59	0.001	0.010
600167.SH	联美控股	7	1,661.38	505.64	2.02	16,043.21	0.001	0.009
000883.SZ	湖北能源	3	431.50	431.50	0.08	1,773.46	0.000	0.001
600483.SH	福能股份	5	610.47	377.27	0.49	4,193.93	0.000	0.002
000543.SZ	皖能电力	5	2,858.34	181.95	1.60	12,605.29	0.001	0.007
600023.SH	浙能电力	3	211.98	100.71	0.02	987.82	0.000	0.001
601139.SH	深圳燃气	9	674.70	94.83	0.24	3,744.61	0.000	0.002
000862.SZ	银星能源	3	1,082.52	88.66	2.16	3,192.25	0.000	0.002

资料来源: Wind; 备注: 根据基金重仓股持股数据统计整理

表 4: 2018Q2 基金减仓公用事业公司前 10 名

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持股变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值占基 金净值比(%)	持股市值占基金股 票投资市值比(%)
000690.SZ	宝新能源	2	793.60	-4.19	0.39	5,523.48	0.000	0.003
000539.SZ	粤电力 A	1	322.77	-38.45	0.13	1,368.54	0.000	0.001
600509.SH	天富能源	3	1,017.33	-119.89	1.12	4,547.48	0.000	0.003
600674.SH	川投能源	16	10,027.79	-213.58	2.28	87,442.30	0.007	0.049
000875.SZ	吉电股份	2	1,117.16	-222.20	0.57	3,005.31	0.000	0.002
600642.SH	中能股份	4	4,580.68	-244.74	1.01	22,995.01	0.002	0.013
600886.SH	国投电力	23	7,546.91	-453.94	1.11	54,866.02	0.004	0.031
600236.SH	桂冠电力	6	1,420.94	-684.09	0.39	8,113.55	0.001	0.005
601985.SH	中国核电	9	299.40	-704.39	0.02	1,691.61	0.000	0.001
600795.SH	国电电力	7	29,757.98	-934.99	1.51	77,965.90	0.006	0.043

资料来源: Wind; 备注: 根据基金重仓股持股数据统计整理

表 5: 2018Q2 基金加仓环保公司前 10 名

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持股变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值占基 金净值比(%)	持股市值占基金股 票投资市值比(%)
002672.SZ	东江环保	5	3,484.34	1,887.63	5.35	45,610.00	0.004	0.025
600323.SH	瀚蓝环境	15	993.38	969.78	1.30	15,119.32	0.001	0.008
000826.SZ	启迪桑德	4	1,075.48	550.35	0.91	18,799.36	0.001	0.010
600217.SH	中再资环	5	553.52	476.66	0.42	2,963.92	0.000	0.002
603568.SH	伟明环保	12	554.18	440.95	0.81	14,020.84	0.001	0.008
000967.SZ	盈峰环境	9	396.39	396.39	0.53	3,383.20	0.000	0.002
000711.SZ	京蓝科技	7	221.85	221.85	0.55	2,209.72	0.000	0.001
600008.SH	首创股份	3	161.94	141.94	0.03	683.39	0.000	0.000
002011.SZ	盾安环境	3	141.46	141.46	0.17	905.32	0.000	0.001
300090.SZ	盛运环保	6	353.09	93.58	0.40	2,594.17	0.000	0.001

资料来源: Wind; 备注: 根据基金重仓股持股数据统计整理

表 6: 2018Q2 基金减仓环保公司前 10 名

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持股变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值占基 金净值比(%)	持股市值占基金股 票投资市值比(%)
300137.SZ	先河环保	8	829.53	-215.86	2.80	13,255.82	0.001	0.007
300388.SZ	国祯环保	3	330.24	-219.71	1.11	6,363.71	0.000	0.004
000598.SZ	兴蓉环境	1	22.21	-274.12	0.01	90.18	0.000	0.000
002340.SZ	格林美	17	12,330.41	-320.63	3.96	70,206.35	0.006	0.039
300335.SZ	迪森股份	1	900.00	-351.46	3.41	9,576.00	0.001	0.005
600388.SH	龙净环保	9	2,019.54	-529.39	1.89	25,809.71	0.002	0.014
300072.SZ	三聚环保	15	978.21	-1,795.48	0.71	22,663.03	0.002	0.013
300070.SZ	碧水源	38	11,434.59	-4,076.28	5.62	159,283.80	0.012	0.089
300145.SZ	中金环境	8	2,204.15	-4,920.43	2.97	17,258.50	0.001	0.010
002310.SZ	东方园林	36	12,451.03	-9,084.22	7.67	163,023.85	0.013	0.091

资料来源: Wind; 备注: 根据基金重仓股持股数据统计整理

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，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。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
李潇		0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com	
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
		王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
安玲娟		021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
戚德文		021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真		021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
俞灵杰		021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	