

基金减持火电板块 水电重仓股集中度提升

核心观点:

1. 事件:

2018Q3 公募基金持仓分析。

2. 我们的分析与判断:

由于减持火电，18Q3 基金电力行业重仓股持仓占比进一步下滑。根据公募基金披露的 2018 年三季报，在市场不确定性增加的环境下，公募基金重仓股持股总市值（剔除港股）从 Q2 的 8723.97 降至 8333.20 亿元。电力重仓股的总市值从 53.38 降至 43.22 亿元，18Q3 电力重仓股市值占全部重仓股市值比降至 0.52%（Q2 为 0.61%）。其中，火电持仓占比从 Q2 的 0.26% 下滑至 Q3 的 0.17%，水电从 0.31% 上升至 0.32%。

从配置水平看，基金 18Q3 对电力的配置处历史底部水平。我们将行业流通市值/A 股流通市值作为对比指标。由于电力具有公共事业属性，板块防御性特征较明显，基金电力股的配置占比不高。根据公募基金重仓情况来看，18Q3 基金配置电力行业重仓股市值占全部重仓股市值比为 0.52%，而同期电力流通市值/A 股流通市值比为 2.56%，比率从第二季度的 25.3% 降至 20.3%（历史均值为 31.8%），创 7 年以来的新低。

持仓机构数与持仓比率呈反向变化。虽然 18Q3 基金的电力股持仓比率继续下滑，但重仓股机构数量却出现增加，持火电重仓股的机构数从 86 家增至 119 家，水电重仓股机构数 170 家增至 186 家。我们认为在四季度市场风险偏好继续下滑的背景下，新增的机构或将逐步加持电力板块，持仓率有望回升。

行业龙头集中度继续提升。水电方面，长江电力在重仓股持股总市值下降的背景下逆势增加，持仓比重（持仓市值占全部重仓股市值）升至 0.18%，占水电板块的 55.1%（18Q1 为 25.3%、18Q2 为 44.5%）。火电方面，华能国际持仓比重稳定在 0.10%，华电国际升至 0.04%（+0.02pct），国电电力降至 0.02%（-0.07pct）。

3. 投资建议:

尽管基金的电力重仓股比率在低位继续下滑，但资金向防御属性强的行业龙头集中的趋势却越发明显，板块配置价值得到体现。建议关注业绩改善明显、兑现率高且估值较低的火电及水电公司。火电标的方面，建议关注华电国际、福能股份、粤电力 A、皖能电力等。水电标的，我们持续推荐水电龙头长江电力。公司作为全球最大的水电上市公司，资源禀赋优异，标的稀缺，分红比例高，现金流价值凸显。另外，建议关注国投电力。

4. 风险提示

燃料价格大幅上涨；电力需求下滑明显；上网电价下调。

电力

谨慎推荐

分析师

周然

☎: (8610) 66568494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

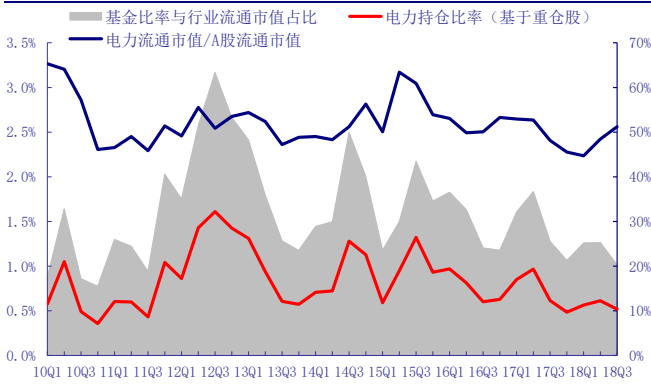
执业证书编号: S0130514020001

相关研究

- 1、【银河电力周然】行业动态报告
_2018 年二季度公募持仓分析
_180727

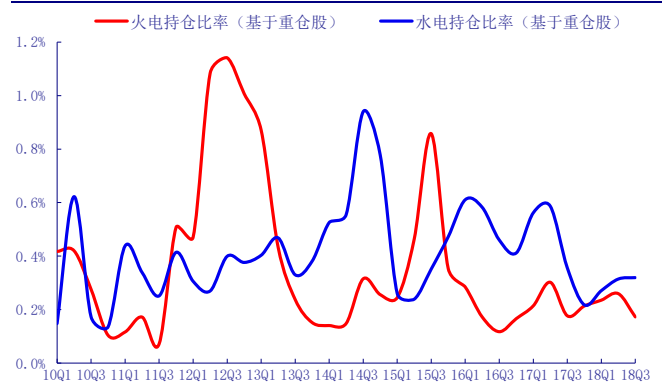
附录

图 1: 公募基金电力行业配置比率变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 2: 公募基金火电、水电持仓比率变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 1: 18Q3 公募电力重仓股标的的情况

	持重仓股机 构数(个)	相较 18Q2 变化	持仓市值 (万元)	相较 18Q2 变化 (万元)	持仓市值占基金投资 市值占比 (%)
火电	119	+33	143828.35	-82594.42	0.17%
华能国际	55	+20	80524.93	-2566.28	0.10%
华电国际	27	+8	30166.66	+13097.07	0.04%
国电电力	10	+3	14730.07	-63235.83	0.02%
福能股份	2	-3	6115.34	+1921.41	0.01%
大唐发电	8	+7	4980.33	+4611.88	0.01%
吉电股份	2		3195.15	+189.84	0.00%
上海电力	6	+2	1556.39	-1215.34	0.00%
申能股份	3	-1	1061.68	-21933.33	0.00%
浙能电力	4	+1	786.79	-201.03	0.00%
豫能控股	1	+1	694.62	+694.62	0.00%
深圳能源	1	+1	16.40	+16.40	0.00%
水电	186	+16	266251.77	-7902.11	0.32%
长江电力	121	-1	146849.63	+24891.08	0.18%
川投能源	12	-4	59417.45	-28024.85	0.07%
国投电力	42	+19	52966.30	-1899.72	0.06%
桂冠电力	9	+3	6971.46	-1142.08	0.01%
桂东电力	1	+1	46.08	+46.08	0.00%
华能水电	1	+1	0.85	+0.85	0.00%
新能源发电	27	-20.	10900.50	-25266.43	0.01%
中国核电	19	+10	6415.72	+4724.11	0.01%
银星能源	3		3316.57	+124.32	0.00%
宝新能源	4	+2	1166.57	-4356.91	0.00%
江苏新能	1	-22	1.65	-105.77	0.00%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 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%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 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。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 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。该评级由分析师给出。

周然，电力等公用事业兼新能源行业证券分析师。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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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，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）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

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。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn