

基金持仓比例持续下滑，持仓集中度有所提升

——环保公用事业行业 2019 年二季度基金持仓分析

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019 年 07 月 26 日

证券分析师

刘蕾
010-68104662
liulei@bhzq.com

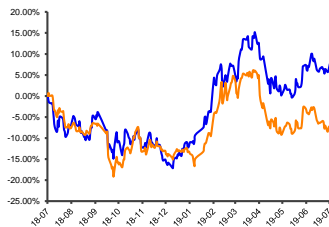
子行业评级

电力	看好
燃气	看好
水务	看好
环保工程及服务	看好

重点品种推荐

瀚蓝环境	增持
国祯环保	增持
先河环保	增持

最近一年行业相对走势



相关研究报告

投资要点：

● 行业及子行业基金持仓比例、数量均持续下降

(1)基金持仓比例方面，公用事业的基金持仓比例近 3 年来呈逐步走低趋势，从 2017 年二季度的 2.08% 下滑至 2019 年二季度的 0.27%，公用事业的基金持仓比例已经降至历史最低点；细分子行业方面，2019Q2 环保公用事业行业各子行业基金持仓比例相较于 2019Q1 均有所下降，其中，环保工程及服务下降 0.81 个百分点，持仓比例下降幅度最大。(2)基金持仓数量方面，公用事业的基金持仓数量从 2019Q1 的 12.49 亿股下滑至 2019Q2 的 6.05 亿股，下滑幅度超过 50%；细分子行业方面，截至 2019Q2，电力子行业基金持仓数量为 5.05 亿股，持仓数量最多；从纵向变化看，各子行业基金持仓数量相较于 2019Q1 均有所下降，其中，水务由 2019Q1 的 1.03 亿股下降 92.94% 至 2019Q2 的 0.07 亿股，持仓数量下降幅度最大。

● 行业个股多遭减持，持仓集中度有所提升

2019Q2 基金重仓持有的环保公用事业行业前十家公司分别是长江电力、川投能源、联美控股、华能水电、国投电力、伟明环保、福能股份、岷江水电、高能环境和国电电力。这十大重仓持股总市值合计 40.30 亿元（2019Q1 为 94.23 亿元），占环保公用事业行业持股总市值的 75.52%（2019Q1 为 55.77%），行业的持仓集中度有所提升。板块中仅有 21 家公司在 2019Q2 获得基金增持，获得增持的公司中有 11 家为电力企业，9 家环保工程及服务企业，1 家燃气企业。而在 2019Q2 被减持的 54 家公司中，电力企业 8 家、燃气和环保工程及服务企业各 1 家。

● 投资建议

综上，从 2019Q2 基金对环保公用事业行业及个股持仓情况来看，行业及子行业基金持仓比例、数量均持续下降，板块内仅少数个股获得基金增持。基金对环保公用事业板块整体的关注度进一步下降，这也与板块此前融资环境紧张、业绩增长不及预期有很大关系。我们认为，未来，伴随融资环境的逐渐改善，板块整体的盈利情况有望得到好转。另外，随着垃圾分类工作深入推进，市场对环保板块关注度有望得到提升，建议优先关注现金流稳定、自身造血能力较强的优质运营类资产，这类标的今年中报业绩普遍较好。我们继续维持环保公用事业行业“看好”的投资评级，股票池推荐瀚蓝环境（600323.SH）、国祯环保（300388.SZ）、和先河环保（300137.SZ）。

● 风险提示

(1) 经济下行压力加大；(2) 政策落实不及预期；(3) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

目 录

1.行业基金持仓情况分析	4
1.1 行业及子行业基金持仓比例均持续下降.....	4
1.2 行业及子行业基金持仓数量均降至历史最低.....	5
1.3 行业整体持仓市值在申万一级行业排名倒数第五.....	6
2.个股基金持仓情况分析	6
2.1 行业的持仓集中度提升.....	6
2.2 仅少数个股获得基金增持.....	7
3.投资建议	8
4.风险提示	8

图 目 录

图 1: 2014Q1 至 2019Q2 申万公用事业行业基金持股比例 (%)	4
图 2: 2014Q1-2019Q2 环保公用事业行业各子行业基金持仓比例 (%)	4
图 3: 2014Q1-2019Q2 申万公用事业行业基金持股数量 (亿股)	5
图 4: 2014Q1-2019Q2 环保公用事业行业各子行业基金持仓数量 (亿股)	5
图 5: 2019Q2 申万一级行业基金持仓市值 (单位: 亿元) 排名	6
图 6: 2019Q2 环保公用事业行业基金持股市值 TOP10 公司	7
图 7: 2019Q2 基金增持金额 TOP10 的环保公用事业行业个股	8

表 目 录

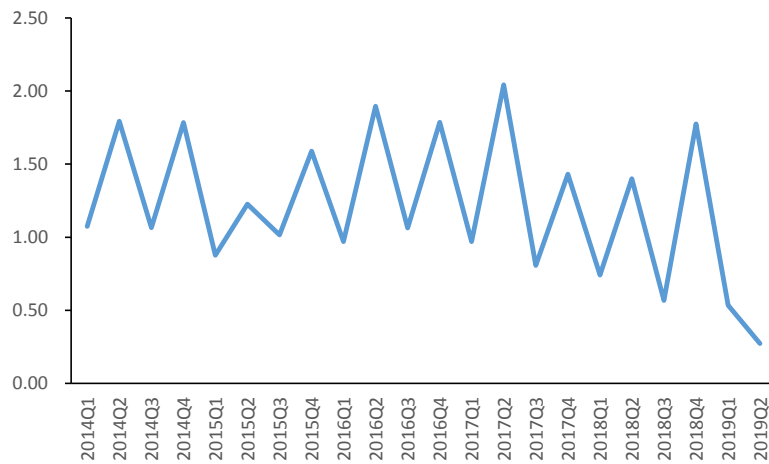
表 1: 2019 Q2 环保公用事业行业基金前十大重仓股	7
-------------------------------------	---

1. 行业基金持仓情况分析

1.1 行业及子行业基金持仓比例均持续下降

基金持仓比例方面，公用事业的基金持仓比例近3年来呈逐步走低趋势，从2017年二季度的2.08%下滑至2019年二季度的0.27%，公用事业的基金持仓比例已经降至历史最低点。

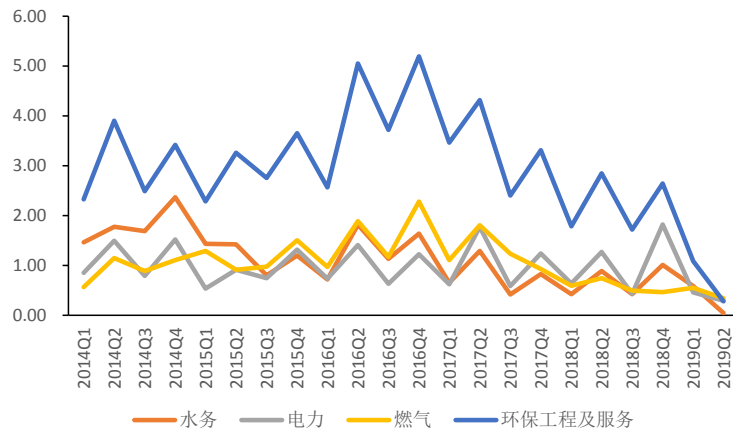
图 1: 2014Q1 至 2019Q2 申万公用事业行业基金持股比例 (%)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

从子行业基金持仓比例来看，2019Q2 环保公用事业行业各子行业基金持仓比例相较于 2019Q1 均有所下降，其中，环保工程及服务下降 0.81 个百分点，持仓比例下降幅度最大。

图 2: 2014Q1-2019Q2 环保公用事业行业各子行业基金持仓比例 (%)

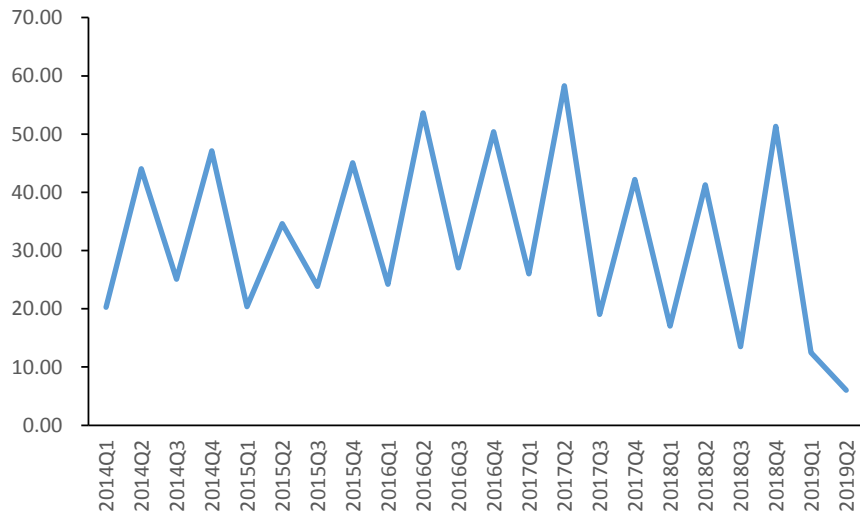


资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

1.2 行业及子行业基金持仓数量均降至历史最低

基金持仓数量方面，公用事业的基金持仓数量从 2019Q1 的 12.49 亿股下滑至 2019Q2 的 6.05 亿股，下滑幅度超过 50%。公用事业的基金持仓数量已经降至近 5 年来的历史最低点。

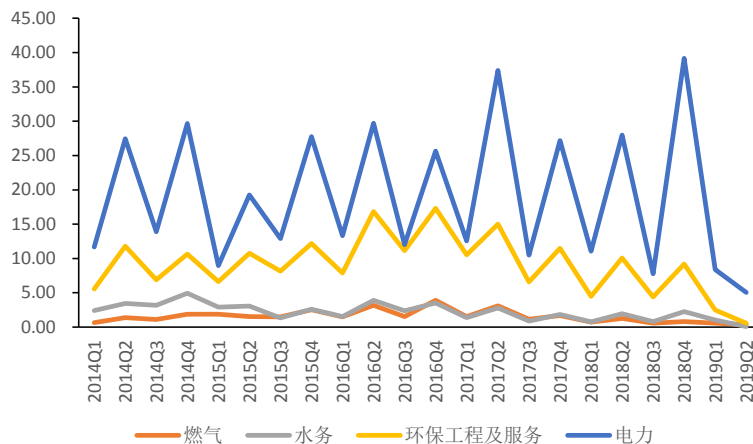
图 3: 2014Q1-2019Q2 申万公用事业行业基金持股数量 (亿股)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

从子行业基金持仓数量来看，截至 2019Q2，电力子行业基金持仓数量为 5.05 亿股，持仓数量最多；从纵向变化看，各子行业基金持仓数量相较于 2019Q1 均有所下降，其中，水务由 2019Q1 的 1.03 亿股下降 92.94% 至 2019Q2 的 0.07 亿股，持仓数量下降幅度最大。

图 4: 2014Q1-2019Q2 环保公用事业行业各子行业基金持仓数量 (亿股)

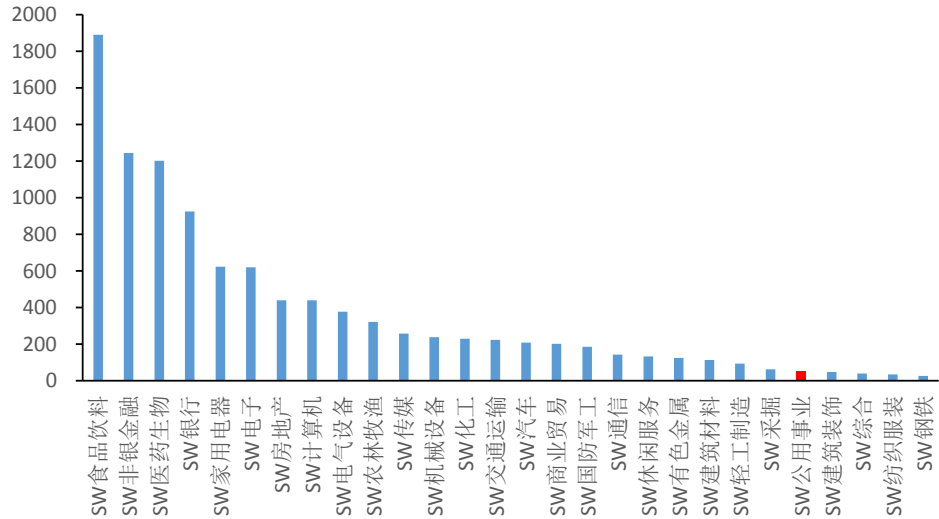


资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

1.3 行业整体持仓市值在申万一级行业排名倒数第五

截至 2019Q2，基金持有环保公用事业股票数量由 2019Q1 的 93 支降至 76 支，持股市值由 2019Q1 的 172.04 亿元降至 53.36 亿元，在 28 个申万一级行业中排名第 24 位。

图 5：2019Q2 申万一级行业基金持仓市值（单位：亿元）排名



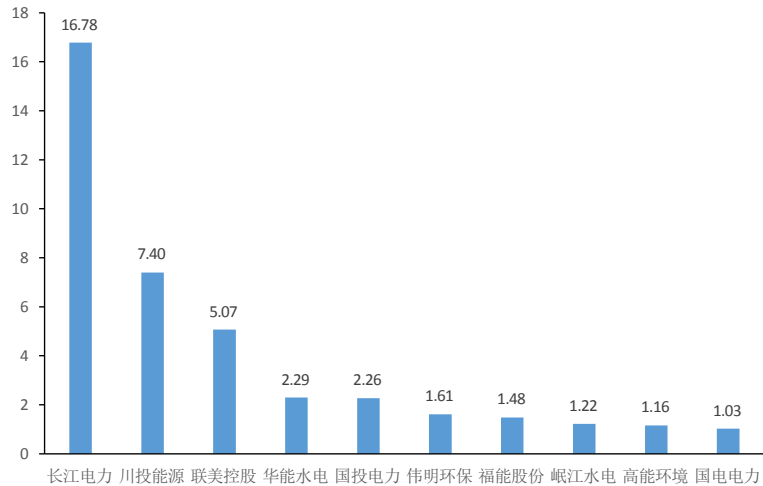
资料来源：Wind 资讯，渤海证券

2. 个股基金持仓情况分析

2.1 行业的持仓集中度提升

2019Q2 基金重仓持有的环保公用事业行业前十家公司分别是长江电力、川投能源、联美控股、华能水电、国投电力、伟明环保、福能股份、岷江水电、高能环境和国电电力。这十大重仓股持股总市值合计 40.30 亿元(2019Q1 为 94.23 亿元)，占环保公用事业行业持股总市值的 75.52% (2019Q1 为 55.77%)，行业的持仓集中度有所提升。

图 6: 2019Q2 环保公用事业行业基金持股市值 TOP10 公司



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

表 1: 2019 Q2 环保公用事业行业基金前十大重仓股

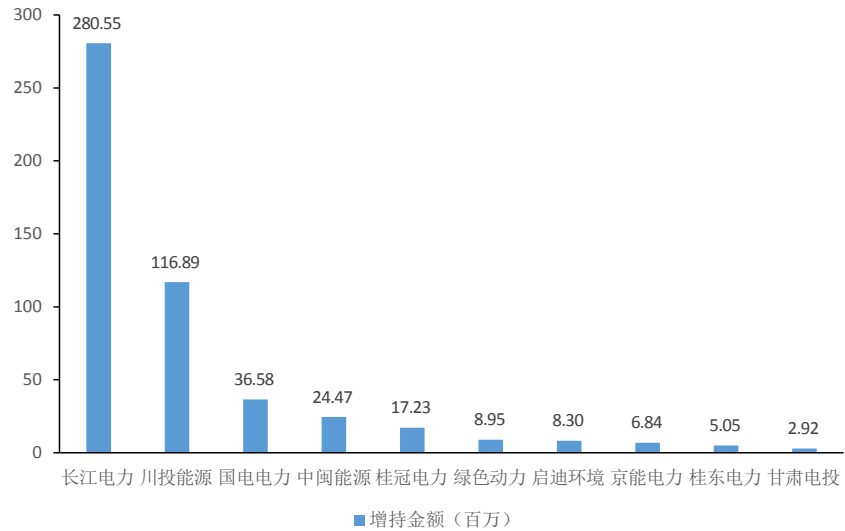
代码	名称	持股机构数	持股数量 (万股)	持股市值 (万元)	占流通 A 股比例 (%)
600900.SH	长江电力	162	9,373.53	167,786.17	0.43
600674.SH	川投能源	18	8,316.94	74,020.74	1.89
600167.SH	联美控股	11	4,791.98	50,699.15	2.09
600025.SH	华能水电	7	5,638.79	22,949.89	0.63
600886.SH	国投电力	28	2,915.05	22,649.97	0.43
603568.SH	伟明环保	8	747.42	16,084.55	0.80
600483.SH	福能股份	15	1,734.73	14,849.26	1.12
600131.SH	岷江水电	5	849.95	12,188.29	2.08
603588.SH	高能环境	11	1,083.69	11,562.93	1.62
600795.SH	国电电力	17	4,036.62	10,253.01	0.21

资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

2.2 仅少数个股获得基金增持

按持股市值分析个股的基金增减持情况发现, 环保公用事业板块中仅有 21 家公司在 2019Q2 获得基金增持, 获得增持的公司中有 11 家为电力企业, 9 家环保工程及服务企业, 1 家燃气企业。而在 2019Q2 被减持的 54 家公司中, 按减持金额排名前 10 的分别是: 中国核电、东江环保、申能股份、国投电力、百川能源、华电国际、三峡水利、岷江水电、建投能源和皖能电力, 电力企业 8 家、燃气和环保工程及服务企业各 1 家。

图 7: 2019Q2 基金增持金额 TOP10 的环保公用事业行业个股



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

3.投资建议

综上,从 2019Q2 基金对环保公用事业行业及个股持仓情况来看,行业及子行业基金持仓比例、数量均持续下降,板块内仅少数个股获得基金增持。基金对环保公用事业板块整体的关注度进一步下降,这也与板块此前融资环境紧张、业绩增长不及预期有很大关系。我们认为,未来,伴随融资环境的逐渐改善,板块整体的盈利情况有望得到好转。另外,随着垃圾分类工作深入推进,市场对环保板块关注度有望得到提升,建议优先关注现金流稳定、自身造血能力较强的优质运营类资产,这类标的今年中报业绩普遍较好。我们继续维持环保公用事业行业“看好”的投资评级,股票池推荐瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)、和先河环保(300137.SZ)。

4.风险提示

(1) 经济下行压力加大;(2) 政策落实不及预期;(3) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn