

公募四季度重点持仓总结，公用事业重获市场关注

公用事业

分析与判断:

► 公用事业行业配置比例上升，持仓市值环比大幅提升。

2021 年一季度公用事业行业配置比例，环比同比均增加。2021 年一季度，公募基金公用事业行业配置比例为 0.42%，同比增加 0.02pct，环比上升 0.29pct。自 2016 年开始，公用事业行业配置比例呈下降趋势，进入 2021 年一季度，在碳中和政策推动下，公用事业板块重新受到市场关注，扭转了之前持续下滑的趋势，实现配置比例增长。公用事业行业重仓比例在 28 个申万一级行业中排第 21 位，较 2020 四季度（23 名）上升 2 名。2021 年一季度，公用事业重仓持股的股票市值和占比均出现回升，反应了市场对公用事业的关注度正在提升。2021 年一季度，公用事业重仓持股股票市场 149.99 亿元，环比 2020 年四季度增长 84.63 亿元，同比 2020 年一季度增加 47.42 亿元；重仓持股市值占比也提升至 0.69%，环比增加 0.38pct。

► 水电配置比例最高，新能源发电配置比例下滑明显。

2021 年一季度公募基金于公用事业各子行业的配置比例分别为电力（0.3002%）、环保（0.0934%）、燃气（0.0289%），分别环比变动 0.1996pct、0.0601pct、0.0277pct，分别同比变动 0.0067pct、-0.0127pct、0.0245pct。公用事业所有子行业配置比例环比均增加，其中电力行业变动较为明显。持仓市值方面，2021 年一季度，各子行业重仓股票持仓市值分别为电力（106.58 亿元）、环保（33.15 亿元）、燃气（10.26 亿元），分别环比增加 57.91 亿元、17.05 亿元、9.67 亿元，分别同比增长 32.05 亿元、6.23 亿元、9.15 亿元，所有子行业同比持仓市值均呈现增长态势，电力行业环比持仓市值增长较多。2021 年一季度，各三级子行业配置比例由高到低分别为水电（0.2502%）、环保工程及服务（0.0908%）、新能源发电（0.0446%）、燃气（0.0289%）、火电（0.0042%）、水务（0.0025%）、热电（0.0012%），环比分别变动 0.2082、0.0596、-0.0115、0.0277、0.0017、0.0005 以及 0.0012pct。水电配置比例增加最大，且占比最高，受到了公募基金的追捧，新能源发电配置比例环比减少。

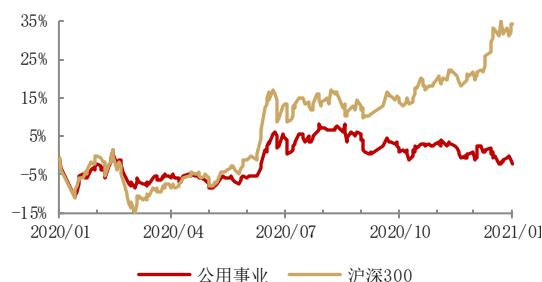
► 重仓股主要分布于电力和环保工程及服务板块，水电加仓最多。

2021 年一季度公用事业行业前 10 大重仓股分布于电力、环保工程及服务两个子行业，其中水电和环保工程及服务最多。持股市值从高到低分别为长江电力、瀚蓝环境、中国广核、新奥股份、川投能源、浙富控股玉禾田、华能水电、国投电力、高

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100004

研究助理：周志璐

邮箱：zhouzlu1@hx168.com.cn

能环境，其中持仓市值占流通市值比例最高的是瀚蓝环境 (16.05%)，持仓市值占总市值比例最高的是瀚蓝环境 (8.87%)。2021 年一季度，前十大加仓股分别为长江电力、新奥股份、瀚蓝环境、浙富控股、玉禾田、川投能源、华能水电、福能股份、旺能环境、联美控股。从加仓股票的所属行业来看，其中电力行业中的水电受公募基金青睐，加仓最高的长江电力加仓金额高达 63.71 亿元，总的来说公用事业行业一季度受到更多的公募基金关注。

投资建议：

从一季度公募基金重点持仓数据来看，公用事业行业热度逐步开始回暖，市场关注度正在提升，当前核心资产普遍估值过高的背景下，公用事业低估值高增长板块极具投资价值。水务板块估值一直处于底部，且 2021 年行业随着订单的逐步释放，业绩增长确定性较强，推荐关注低估值、高增长的【中环环保】、【联泰环保】，生态修复板块推荐关注老牌生态修复龙头，积极布局养护领域的【绿茵生态】。电力板块推荐新能源发电资源优质，上游锂矿四季度有望投产，受益锂资源价格持续回暖的【川能动力】。

“十四五”期间，在“碳达峰、碳中和”的政策背景下，垃圾焚烧企业将获得极大的发展，当前垃圾焚烧企业业绩增速稳定，估值较低，部分龙头企业已经度过资本开支高峰期，可以通过自身项目的运营收入实现新项目的投资建设，从而达到“自我供血”，健康可持续发展，推荐关注垃圾焚烧龙头【三峰环境】、【绿色动力】。

风险提示

- 1) 宏观经济出现下行；
- 2) 环保政策发生重大改变；
- 3) 全社会用电需求大幅下降。

盈利预测与估值

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	重点公司							
				EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000155.SZ	川能动力	15.42	买入	0.17	0.21	0.48	0.69	91.15	72.18	32.19	22.41
300692.SZ	中环环保	14.85	买入	0.44	0.70	1.06	1.50	34.10	21.24	14.00	9.91
603797.SH	联泰环保	7.33	买入	0.39	0.55	0.80	1.04	18.74	13.40	9.17	7.02
002887.SZ	绿茵生态	11.41	买入	0.67	0.91	1.18	1.53	17.03	12.57	9.65	7.44

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 公募 2021 年一季度持仓总结，公用事业遭减持.....	错误!未定义书签。
1.1. 公用事业行业配置比例上升，持仓市值环比大幅提升	4
1.2. 水电配置比例最高，新能源发电配置比例下滑明显	6
1.3. 重仓股主要分布于电力和环保工程及服务板块，水电加仓最多	9
2. 投资建议.....	10
3. 风险提示.....	10

图目录

图 1 公用事业近几年配置占比情况.....	4
图 2 公用事业 2021Q1 配置排名情况.....	5
图 3 公用事业重仓持股市值情况及占市场全部重仓持股市值比	6
图 4 公用事业子行业配置比例情况.....	7
图 5 公用事业子行业持仓市值变化情况.....	7
图 6 公用事业三级子行业配置比例情况.....	8
图 7 公用事业三级子行业持仓市值情况.....	8
图 8 公用事业三级子行业持仓市值占公用事业总持仓市值比例情况	9
图 9 2021Q1 公用事业前十大重仓股.....	9
图 10 2021Q1 公用事业前十大加仓股加仓市值.....	10

1.公募四季度重点持仓总结，公用事业重获市场关注

本文选取 Wind 开放式及封闭式的普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金以及灵活配置型基金作为本文的样本数据。文中所指行业配置比例为公募基金重仓持股（A股汇总）的行业市值占基金 A 股股票投资市值比。

公用事业行业选取了 SW 公用事业，另外添加龙马环卫和龙净环保两只标的，为了方便统计和表述，将其归入公用事业-环保工程及服务。

1.1.公用事业行业配置比例上升，持仓市值环比大幅提升

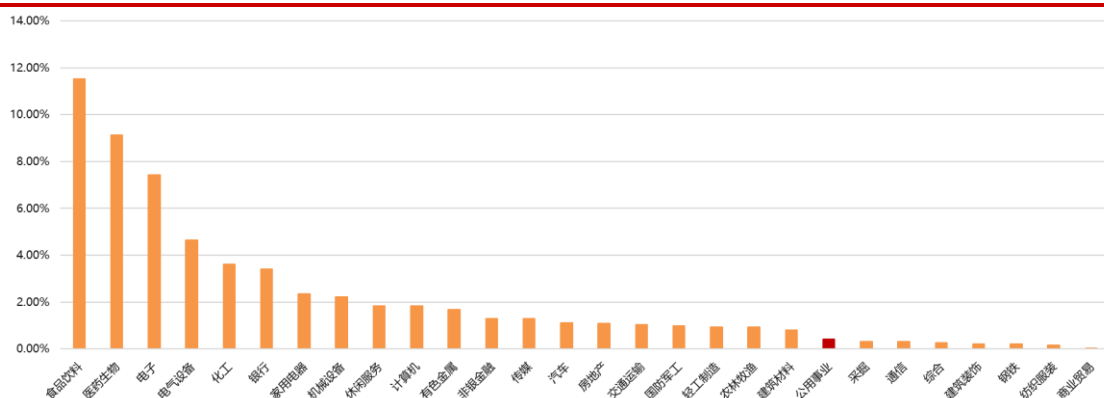
2021 年一季度公用事业行业配置比例环比同比均增加。2021 年一季度，公募基金公用事业行业配置比例为 0.42%，同比增加 0.02pct，环比上升 0.29pct。自 2016 年开始，公用事业行业配置比例呈下降趋势，进入 2021 年一季度，在碳中和政策推动下，公用事业板块重新受到市场关注，扭转了之前持续下滑的趋势，实现配置比例增长。公用事业行业重仓比例在 28 个申万一级行业中排第 21 位，较 2020 四季度（23 名）上升 2 名。

图 1 公用事业近几年配置占比情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 公用事业 2021Q1 配置排名情况

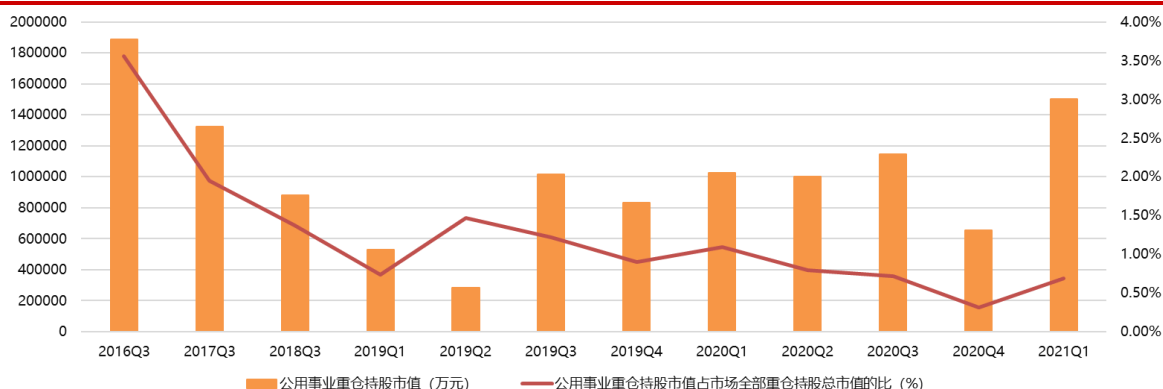


资料来源：Wind，华西证券研究所

公用事业重点持仓股票市值大幅反弹。从 2016 年三季度开始，公用事业重仓持股市值呈下滑趋势，在 2019 年二季度的时候，公用事业重仓持股市值仅为 28.58 亿元，为最近几年最低值。从 2019 年三季度开始，市值提升明显，至 2020 三季度公用事业重仓持股股票市值达到近两年峰值，即 114.47 亿元。但是我们发现，即使重仓持股市值在增长，但是重仓持股的市值占所以行业总重仓持股的市值比例却在一直下滑，说明了整个行业规模在增长，但是公用事业的重仓持股比例在下滑。到了 2021 年一季度，公用事业重仓持股的股票市值和占比均出现回升，反应了市场对公用事业的关注度正在提升。2021 年一季度，公用事业重仓持股股票市场 149.99 亿元，环比 2020 年四季度增长 84.63 亿元，同比 2020 年一季度增加 47.42 亿元；重仓持股市值占比也提升至 0.69%，环比增加 0.38pct。

。

图 3 公用事业重仓持股市值情况及占市场全部重仓持股市值比

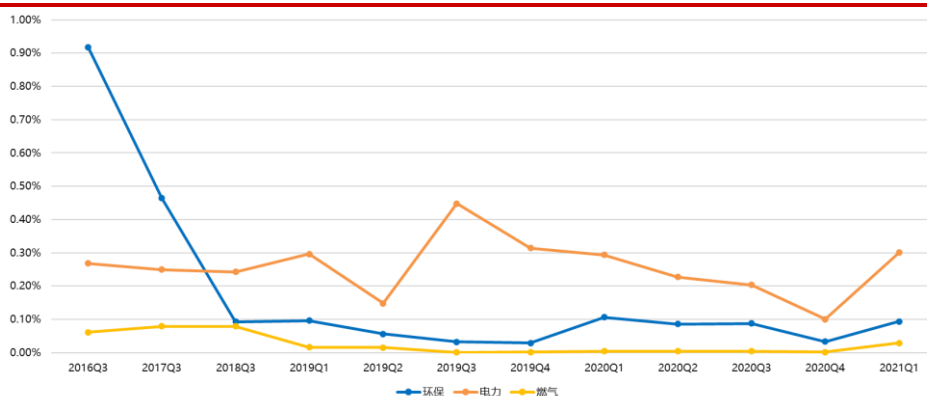


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.水电配置比例最高，新能源发电配置比例下滑明显

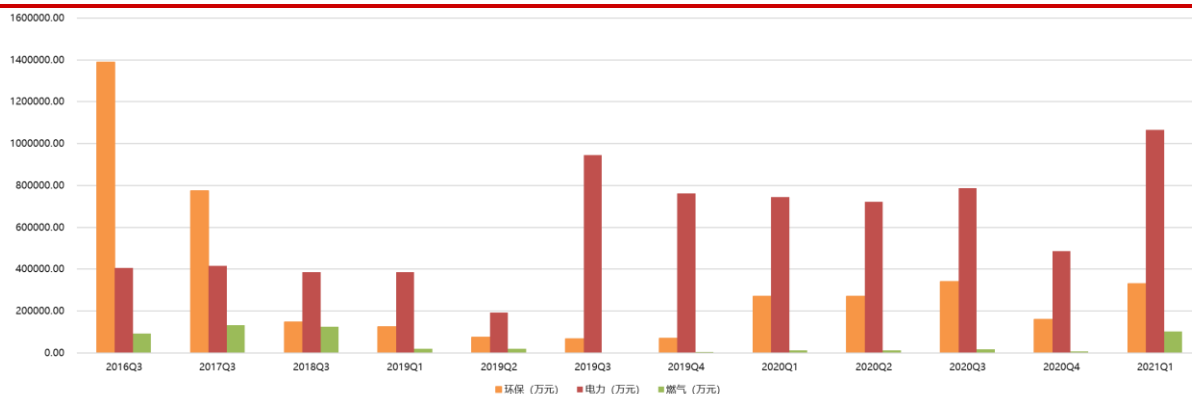
子行业配置比例环比均增长，电力行业配置增幅最大。从申万二级子行业来看，自 2018 三季度以来，公募基金公用事业重仓股主要集中在电力行业，其配置比例显著高于位列第二的环保行业。2021 年一季度公募基金于公用事业各子行业的配置比例分别为电力（0.3002%）、环保（0.0934%）、燃气（0.0289%），分别环比变动 0.1996pct、0.0601pct、0.0277pct，分别同比变动 0.0067pct、-0.0127pct、0.0245pct。公用事业所有子行业配置比例环比均增加，其中电力行业变动较为明显。持仓市值方面，2021 年一季度，各子行业重仓股票持仓市值分别为电力（106.58 亿元）、环保（33.15 亿元）、燃气（10.26 亿元），分别环比增加 57.91 亿元、17.05 亿元、9.67 亿元，分别同比增长 32.05 亿元、6.23 亿元、9.15 亿元，所有子行业同比持仓市值均呈现增长态势，电力行业环比持仓市值增长较多，电力板块 2021 年一季度受到了公募基金的青睐。

图 4 公用事业子行业配置比例情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 公用事业子行业持仓市值变化情况



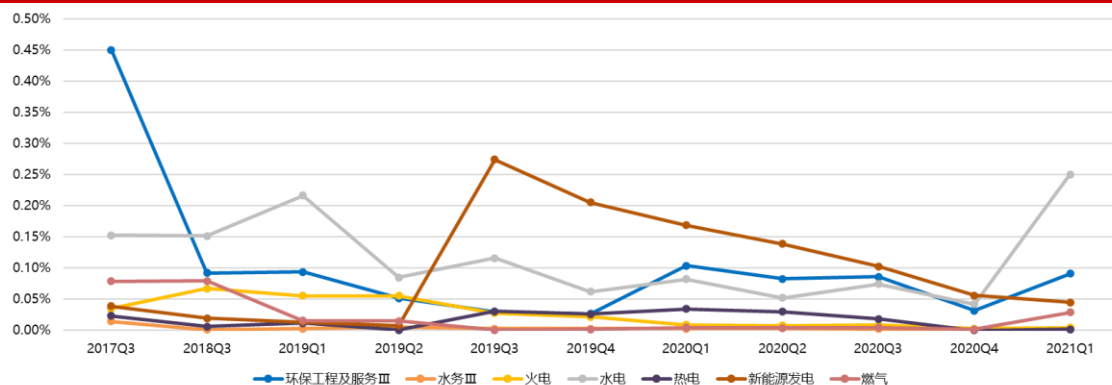
资料来源：Wind，华西证券研究所

水电配置比例居首位，仅新能源发电行业配置比例环比减少。2021 年一季度，各三级子行业配置比例由高到低分别为水电（0.2502%）、环保工程及服务（0.0908%）、新能源发电（0.0446%）、燃气（0.0289%）、火电（0.0042%）、水务（0.0025%）、热电（0.0012%），环比分别变动 0.2082、0.0596、-0.0115、0.0277、0.0017、0.0005 以及 0.0012pct。

水务和新能源发电持仓市值均环比减少，水电持仓市值增长最多。2021 年一季度，各三级子行业重仓持股市值由高到低分别为水电（88.83 亿元）、环保工程及服务（32.25 亿元）、新能源发电（15.84 亿元）、燃气（10.26 亿元）、火电（1.48 亿元）、水务（0.90 亿元）及热电（0.43 亿元），环比分别变动 68.49 亿元、17.14 亿元、-11.29 亿元、9.67 亿元、0.28 亿元、-0.09 亿元、0.43 亿元。2021 年一季度，环比工程及服务、水务、火电、水电、热电、新能源发电和燃气重仓持股市值占公用事业重仓

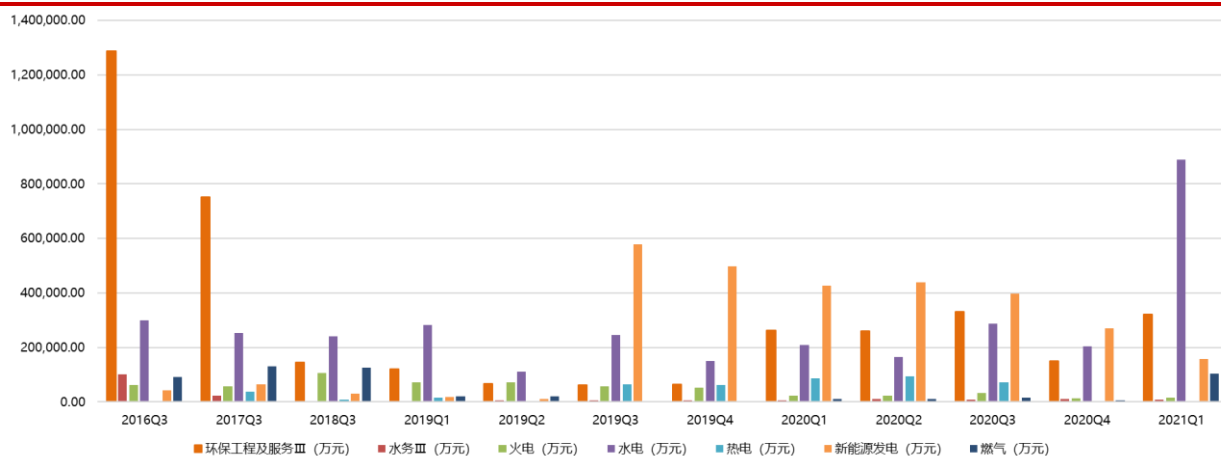
持股市值比例分别为 21.50%、0.60%、0.99%、59.23%、0.29%、10.56%以及 6.84%，分别较 2020 年四季度的占比变动-1.61、-0.91、-0.85、28.10、0.29、-30.94 和 5.94pct。其中，水电占比提升最为明显，提升了 28.10pct，新能源发电占比减少较为明显，即 30.94pct。

图 6 公用事业三级子行业配置比例情况



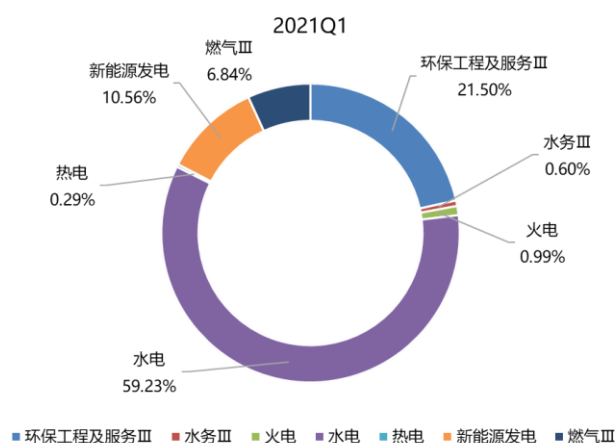
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 7 公用事业三级子行业持仓市值情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 公用事业三级子行业持仓市值占公用事业总持仓市值比例情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3.重仓股主要分布于电力和环保工程及服务板块，水电加仓最多

2021 年一季度公用事业行业前 10 大重仓股分布于电力、环保工程及服务两个子行业，其中水电和环保工程及服务最多。持股市值从高到低分别为长江电力、瀚蓝环境、中国广核、新奥股份、川投能源、浙富控股玉禾田、华能水电、国投电力、高能环境，其中持仓市值占流通市值比例最高的是瀚蓝环境（16.05%），持仓市值占总市值比例最高的是瀚蓝环境（8.87%）。

图 9 2021Q1 公用事业前十大重仓股

股票代码	股票名称	持仓市值（亿元）	持仓市值占流通市值比例	持仓市值占总市值比例	所属行业
600900.SH	长江电力	77.18	4.15%	1.67%	水电
600323.SH	瀚蓝环境	17.55	16.05%	8.87%	环保工程及服务Ⅲ
003816.SZ	中国广核	15.38	9.05%	1.43%	新能源发电
600803.SH	新奥股份	10.19	12.22%	2.11%	燃气Ⅲ
600674.SH	川投能源	6.08	4.61%	1.19%	水电
002266.SZ	浙富控股	5.39	6.44%	1.84%	环保工程及服务Ⅲ
300815.SZ	玉禾田	4.83	14.23%	3.94%	环保工程及服务Ⅲ
600025.SH	华能水电	2.83	2.76%	0.28%	水电
600886.SH	国投电力	1.38	0.51%	0.19%	水电
603588.SH	高能环境	1.31	1.12%	0.82%	环保工程及服务Ⅲ

资料来源：Wind，华西证券研究所

2021 年一季度，前十大加仓股分别为长江电力、新奥股份、瀚蓝环境、浙富控股、玉禾田、川投能源、华能水电、福能股份、旺能环境、联美控股，其中持仓市值

占流通市值比例最高的是瀚蓝环境（16.05%），持仓市值占总市值最高的是瀚蓝环境（8.87%）。从加仓股票的所属行业来看，其中电力行业中的水电受公募基金青睐，加仓最高的长江电力加仓金额高达 63.71 亿元，总的来说公用事业行业一季度受到更多的公募基金关注。

图 10 2021Q1 公用事业前十大加仓股加仓市值

股票代码	股票简称	加仓市值 (亿元)	持仓市值 (亿元)	持仓市值占流通市值比例	持仓市值占总市值比例	所属行业
600900.SH	长江电力	63.71	77.18	4.15%	1.67%	水电
600803.SH	新奥股份	9.65	10.19	12.22%	2.11%	燃气Ⅲ
600323.SH	瀚蓝环境	8.21	17.55	16.05%	8.87%	环保工程及服务Ⅲ
002266.SZ	浙富控股	5.39	5.39	6.44%	1.84%	环保工程及服务Ⅲ
300815.SZ	玉禾田	2.97	4.83	14.23%	3.94%	环保工程及服务Ⅲ
600674.SH	川投能源	2.40	6.08	4.61%	1.19%	水电
600025.SH	华能水电	1.78	2.83	2.76%	0.28%	水电
600483.SH	福能股份	0.52	0.59	1.36%	0.35%	火电
002034.SZ	旺能环境	0.49	0.51	1.41%	0.64%	环保工程及服务Ⅲ
600167.SH	联美控股	0.35	0.35	0.48%	0.16%	热电

资料来源：Wind，华西证券研究所

2.投资建议

从一季度公募基金重点持仓数据来看，公用事业行业热度逐步开始回暖，市场关注度正在提升，当前核心资产普遍估值过高的背景下，公用事业低估值高增长板块极具投资价值。水务板块估值一直处于底部，且 2021 年行业随着订单的逐步释放，业绩增长确定性较强，推荐关注低估值、高增长的【中环环保】、【联泰环保】，生态修复板块推荐关注老牌生态修复龙头，积极布局养护领域的【绿茵生态】，电力板块推荐新能源发电资源优质，上游锂矿四季度有望投产，受益锂资源价格持续回暖的【川能动力】。

“十四五”期间，在“碳达峰、碳中和”的政策背景下，垃圾焚烧企业将获得极大的发展，当前垃圾焚烧企业业绩增速稳定，估值较低，部分龙头企业已经度过资本开支高峰期，可以通过自身项目的运营收入实现新项目的投资建设，从而达到“自我供血”，健康可持续发展，推荐关注垃圾焚烧龙头【三峰环境】、【绿色动力】。

3.风险提示

- 1) 宏观经济出现下行；
- 2) 环保政策发生重大改变；
- 3) 全社会用电需求大幅下降。

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年4月加入华西证券，现为环保公用组研究助理，澳大利亚昆士兰大学会计学硕士。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。