

## 国防军工行业 2018Q2 基金持仓点评

# Q2 基金持仓又创新低，看好 2018 年军工板块行情

增持（维持）

2018 年 07 月 21 日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

研究助理 周佳莹

021-60199793

zhoujy@dwzq.com.cn

### 投资要点

公募基金 2018 年二季度披露完毕，我们从持股总市值、偏好个股、持股集中度三个方面对军工板块持仓进行分析：

- **基金重仓持股市值及占比又创新低。**在重仓股口径下，我们统计的 92 家军工标的在 2018Q2 被基金持股总市值为 275 亿元，占基金重仓 A 股的比例为 3.13%，相比 2018Q1 的 400 亿和 3.91% 大幅下降，我们认为主要与今年 4-6 月军工板块大幅下跌相关。纵向对比，基金重仓军工标的占比自 2017 年起持续下降，2018Q1 有所回升，至 2018Q2 又创新低（具体数据见附录）。
- **个股方面向主流国企标的集中。**个股方面，2018Q2 基金持股占流通股比例前 10 的军工股中，8 家为军工集团下属上市公司，其中 3 家为主机厂（2018Q1 前 10 名中 5 家为军工集团下属公司，3 家主机厂）。可以看出在二季度军工板块下跌，以及贸易战和去杠杆的背景下，市场风险偏好下降，对于军工板块的配置也更集中于主流国企标的。
- **持股集中度创新高，抱团效应显著。**军工板块 2018Q2 基金持股市值前 10 名的持有市值总和为 195 亿元，与 2018Q1 基本持平，但前 10 名总持股市值占比大幅提升，达到 70.82%，是 2017 年以来最高水平，基金抱团效应显著。

### ■ 维持之前观点，看好 2018 年军工板块整体行情

整体上看，由于 Q2 军工板块跌幅较大，市场风险偏好下降，基金对军工持仓比例又创新低，且持股集中度提升，偏好主流国企标的。然而 6 月下旬以来，军工板块逆势上涨（6 月 19 日至今中信军工指数上涨 8.45%，同期上证指数下跌 2.72%），我们认为，本轮军工板块的行情应放在市场大环境中来看，由于受到贸易战影响，市场对于宏观经济特别是制造业整体发展前景较为悲观，叠加去杠杆因素影响，大盘持续下跌，而军工行业不受贸易战影响，并且具有逆周期属性，是目前制造业中少数基本面确定向好的行业之一，因此在当前大环境中配置价值凸显。站在当前时点，我们维持之前观点，基于行业基本面的显著改善以及当前市场环境中的配置价值，看好 2018 年板块整体行情。

### ■ 投资建议

首推在行业基本面改善中受益最大、以及最有配置价值的军工核心资产——【中航沈飞】、【内蒙一机】，此外民参军领域自下而上重点推荐【火炬电子】。

■ **风险提示：**武器装备列装进度不及预期；军工领域改革不及预期。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《国防军工行业双周报：军工板块配置价值凸显，持续看好 2018 年整体行情》2018-07-15
- 2、《国防军工行业双周报：看好行业基本面改善的持续验证》2018-07-02
- 3、《东吴军工中期投资策略 看好行业基本面改善的持续验证》2018-06-19

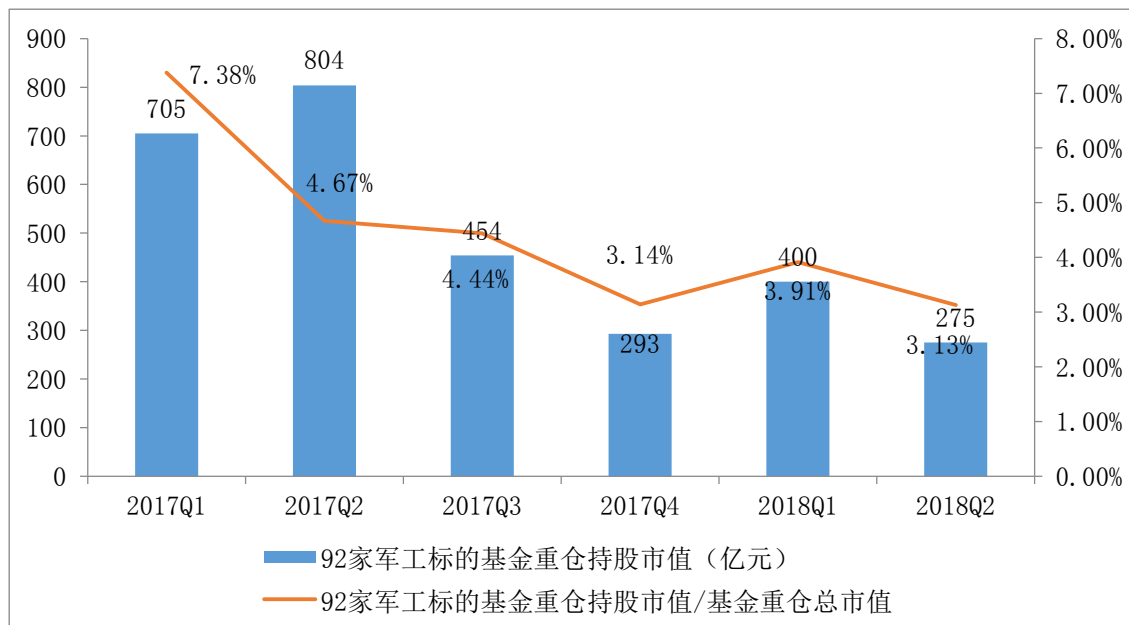
表 1：重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
603678	火炬电子	117.65	25.99	0.52	0.85	1.18	49.98	30.58	22.03	买入
600967	内蒙一机	218.81	12.95	0.31	0.45	0.56	41.77	28.78	23.13	买入
600760	中航沈飞	533.88	38.21	0.51	0.61	0.79	74.92	62.64	48.37	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

## 附录

图 1：92 家军工标的基金重仓持股情况



注：2017 年 Q1、Q3、Q4 数据来自基金季报，统计口径为重仓股，Q2 数据来自基金中报，统计口径为全部持股，因此 Q2 的持股市值较高

数据来源：wind，东吴证券研究所

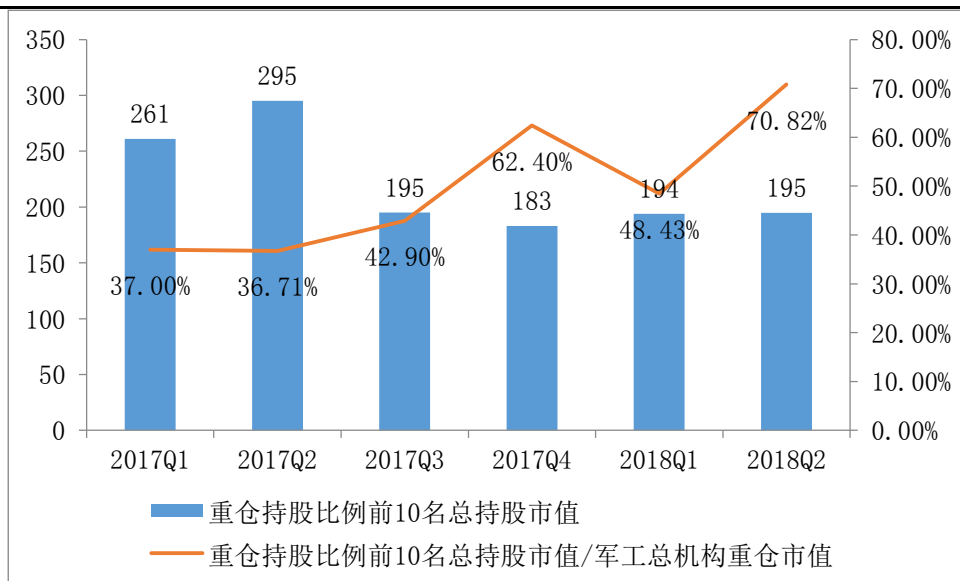
表 2：基金重仓持股占流通股比例前 10 的军工标的

2018Q2			2018Q1		
证券代码	证券简称	基金重仓持股占流通股比例 (%)	证券代码	证券简称	基金重仓持股占流通股比例 (%)
600760.SH	中航沈飞	20.22	002366.SZ	台海核电	17.11
002366.SZ	台海核电	11.91	600990.SH	四创电子	11.58
600967.SH	内蒙一机	9.93	600967.SH	内蒙一机	11.27
600038.SH	中直股份	8.63	300424.SZ	航新科技	9.81
600879.SH	航天电子	8.26	300447.SZ	全信股份	9.46
002179.SZ	中航光电	7.50	002179.SZ	中航光电	9.22
600990.SH	四创电子	7.13	600760.SH	中航沈飞	9.00
002025.SZ	航天电器	6.74	300065.SZ	海兰信	8.74
002013.SZ	中航机电	6.40	300416.SZ	苏试试验	8.66
300324.SZ	旋极信息	6.06	600038.SH	中直股份	8.34

注：标黄为东吴军工深度报告重点推荐标的

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：军工板块基金重仓持股集中度情况



数据来源：wind，东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

