

军工行业

行业研究/动态报告

重仓持股比例新低，基金加仓空间显著

—2019Q2 国防军工基金重仓持股统计

动态报告/军工行业

2019年7月22日

一、事件概述

经测算，2019Q2 国防军工基金重仓持股比例为 2.03%，国防军工市值占比为 1.56%。

二、分析与判断

- **国防军工重仓持股创近年新低，国防军工市值占比稳中有升**
2019Q2，国防军工重仓持股占全基金重仓持股比例为 2.03%，较一季度下降 0.6pct。国防军工市值占 A 股总市值的比例为 1.56%，与 2019Q1 相比略微提升。
- **持股基金数和基金持股市值前十的公司多为国有军工企业**
2019Q2，公募基金仍旧主要持有军工国企，无论从持股基金数还是基金持股市值角度看，前十名公司几无差别，中航光电、中国重工和中航飞机名列前茅。
- **南北船标的倍受青睐，核心主机厂基金减仓明显**
2019Q2，受南北船合并的影响，俩大军船上市平台中国重工和中国船舶的基金持股市值增长较大。在基金减仓方面，核心主机厂中直股份和中航沈飞遭到基金大规模减持。
- **军工分级基金规模下降幅度较大**
六只军工分级基金 2019Q2 基金规模合计 166.89 亿元，较一季度下降 17.93 亿元，环比下降 9.70%。

三、投资建议

2019Q2，军工行业基金重仓持股比例创牛市以来的新低点，我们认为目前军工板块基金配置比例偏低，未来基金加仓空间显著，板块投资价值凸现。推荐关注：

核心主机厂：中直股份、中航沈飞
重点零部件厂商：中航光电、振华科技
优秀民参军企业：宏大爆破

四、风险提示：

公募基金对军工板块配置继续下降；重点公司业绩增长不及预期

盈利预测与财务指标

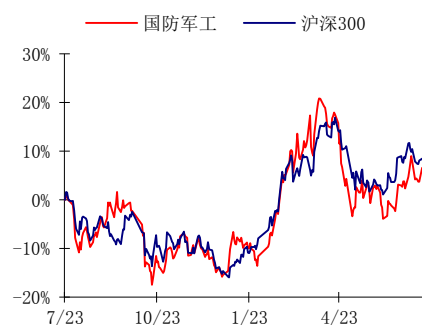
代码	重点公司	现价 7月19日	EPS			PE			评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
600038	中直股份	41.61	0.87	1.06	1.29	48	39	32	推荐
600760	中航沈飞	29.53	0.53	0.62	0.74	56	48	40	推荐
002179	中航光电	34.74	1.22	1.13	1.40	29	31	25	推荐
002013	振华科技	15.11	0.55	0.62	0.77	28	24	20	推荐
300474	宏大爆破	12.70	0.31	0.41	0.62	42	32	21	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：王一川

执业证号：S0100518020001

电话：(010)85127528

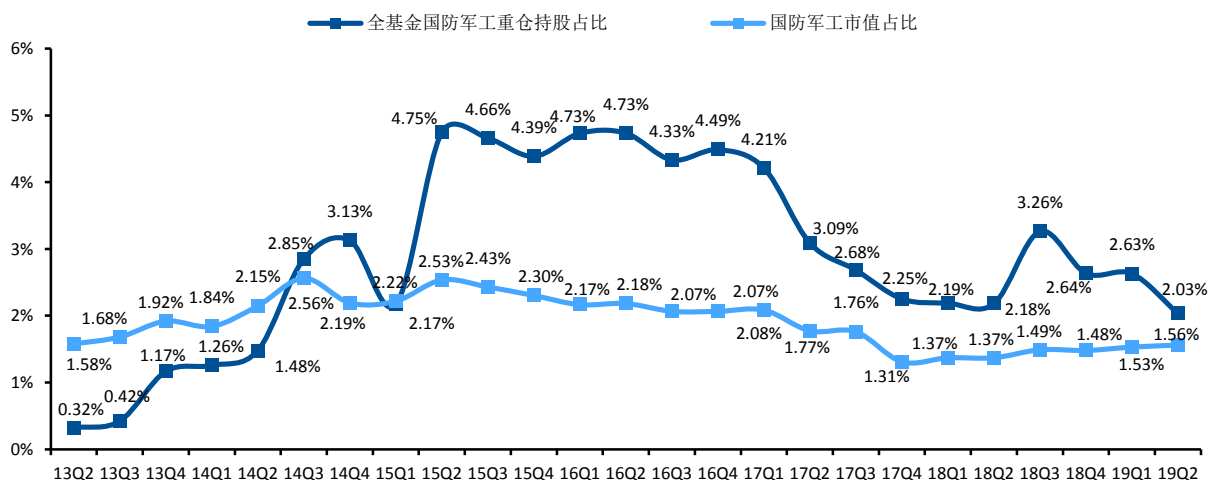
邮箱：wangyichuan@mszq.com

相关研究

一、国防军工重仓持股创近年新低，国防军工市值占比稳中有升

2019Q2，国防军工重仓持股占全基金重仓持股比例为 2.03%，国防军工重仓持股市值为 218.23 亿元，较一季度分别下降 0.6pct 和 43.57 亿元。二季度国防军工市值占 A 股总市值的比例为 1.56%，与 2019Q1 相比保持稳定，自 2017Q4 以来呈现稳定上升的趋势。从下图可见，军工重仓持股比例已创近年新低，我们认为板块基金配置处于底部状态，投资价值显著。

图 1：2019Q2 国防军工重仓持股比例创新低，国防军工市值占比保持稳定增长



资料来源：wind，民生证券研究院

二、持股基金数和基金持股市值前十的公司多为国有军工企业

持股基金数前十公司：中航光电 (76)、中直股份 (41)、中国重工 (36)、中航沈飞 (31)、内蒙一机 (29)、海格通信 (26)、航天发展 (25)、菲利华 (24)、航发动力 (23) 和中航飞机 (22)。

基金持股市值前十公司：中航光电 (29.08)、中国重工 (28.69)、中航飞机 (16.11)、航发动力 (13.93)、中直股份 (13.27)、中航沈飞 (10.61)、中航机电 (10.48)、航天电子 (8.63)、中国卫星 (8.49) 和海格通信 (8.43)。

2019Q2，基金仍旧主要持有军工国企，无论从持股基金数还是基金持股市值角度看，前十名公司几无差别。其中，持股基金数前三名中航光电、中直股份和中国重工分别为 76、41 和 36 只，基金持股市值前三名中航光电、中国重工和中航飞机分别为 29.08、28.69 和 16.11 亿元。我们认为，在当前市场环境下公募基金偏好持有国有军工企业，主要因为其业绩增长较为确定且保持稳定。

表 1：2019Q2 持股基金数前十公司

代码	名称	基金持股比例 (%)	基金持股市值 (亿元)	持股基金数
002179.SZ	中航光电	8.52	29.08	76

600038.SH	中直股份	5.49	13.27	41
601989.SH	中国重工	2.81	28.69	36
600760.SH	中航沈飞	9.17	10.61	31
600967.SH	内蒙一机	5.41	5.82	29
002465.SZ	海格通信	4.20	8.43	26
000547.SZ	航天发展	7.23	7.71	25
300395.SZ	菲利华	10.31	4.91	24
600893.SH	航发动力	3.15	13.93	23
000768.SZ	中航飞机	3.69	16.11	22

资料来源：wind，民生证券研究院

表 2：2019Q2 基金持股市值前十公司

代码	名称	基金持股比例 (%)	基金持股市值 (亿元)	持股基金数
002179.SZ	中航光电	8.52	29.08	76
601989.SH	中国重工	2.81	28.69	36
000768.SZ	中航飞机	3.69	16.11	22
600893.SH	航发动力	3.15	13.93	23
600038.SH	中直股份	5.49	13.27	41
600760.SH	中航沈飞	9.17	10.61	31
002013.SZ	中航机电	4.22	10.48	18
600879.SH	航天电子	5.81	8.63	16
600118.SH	中国卫星	3.19	8.49	17
002465.SZ	海格通信	4.20	8.43	26

资料来源：wind，民生证券研究院

三、南北船标的倍受青睐，核心主机厂基金减仓明显

2019Q2，受南北船合并的影响，中国重工和中国船舶的基金持股市值增长名列前茅。二季度基金加仓前五名的公司分别为中国重工 (+3.79)、钢研高纳 (+0.90)、中航机电 (+0.83)、卫士通 (+0.27) 和中国船舶 (+0.24)，其中中国重工和中国船舶持股基金数各增加 3 支。基金减仓方面，核心主机厂遭到基金大规模减持，前五名为中直股份 (-10.25)、中航沈飞 (-8.64)、中航电子 (-7.90)、内蒙一机 (-7.22) 和国睿科技 (-6.56)。我们分析基金加仓中国重工和中国船舶的原因为南北船战略重组事件有望带来超额收益，而减仓主机厂的原因为核心主机厂前期涨幅较大，市场对其未来走势预期较低，因此基金进行了结构性调仓。

表 3：2019Q2 基金数持股市值变动前五公司

代码	名称	基金持股市值变动 (亿元)	持股基金数变动	代码	名称	基金持股市值变动 (亿元)	持股基金数变动
601989.SH	中国重工	3.7884	3	600038.SH	中直股份	-10.2527	-25
300034.SZ	钢研高纳	0.9020	1	600760.SH	中航沈飞	-8.6413	-3
002013.SZ	中航机电	0.8298	-2	600372.SH	中航电子	-7.8957	-13

002268.SZ	卫士通	0.2714	-4	600967.SH	内蒙一机	-7.2226	-4
600150.SH	中国船舶	0.2448	3	600562.SH	国睿科技	-6.5572	-11

资料来源：wind，民生证券研究院

四、军工分级基金规模下降幅度较大

六只军工分级基金 2019Q2 基金规模合计 166.89 亿元，较一季度下降 17.93 亿元，环比下降 9.70%。基金规模变动较大的为富国中证军工，下降 12.77 亿元。二季度军工行情自高位回落后出现震荡，中证军工下跌 10.90%，但各军工分级基金未出现下折。

表 4：2019Q2 国防军工分级基金规模下降

代码	名称	2019Q2		2019Q1		基金规模变动 (亿元)
		基金规模 (亿元)	股票投资市值 (亿元)	基金规模 (亿元)	股票投资市值 (亿元)	
161024.OF	富国中证军工	67.3092	63.2415	80.0812	75.5919	-12.7720
160630.OF	鹏华中证国防	76.7082	71.0715	78.2081	74.0059	-1.4999
164402.OF	前海开源中航军工	0.8362	0.7879	0.9007	0.8518	-0.0645
163115.OF	申万菱信中证军工	10.9853	10.1529	12.2619	11.3763	-1.2766
502003.OF	易方达军工	8.8289	8.2722	10.1360	9.6103	-1.3071
161628.OF	融通中证军工	2.2192	2.1013	3.2280	2.9949	-1.0087
	合计	166.8870	155.6273	184.8158	174.4311	-17.9288

资料来源：wind，民生证券研究院

五、投资建议

2019Q2，军工行业基金重仓持股比例创牛市以来的新低点，我们认为目前军工板块基金配置比例偏低，未来基金加仓空间显著，板块投资价值凸现。二季度以来，军工板块走势与大盘趋同，目前涨幅为 23.83%，在中信 29 个子行业中排名第 8 位。我们认为二季度基金大幅减仓军工板块，主要原因为贸易摩擦反复导致市场风险偏好回落，作为高β的军工行业市场配置下降。随着贸易摩擦的缓和以及板块基金重仓比例创新低，军工行业配置价值显著。推荐关注：

核心主机厂：中直股份、中航沈飞

重点零部件厂商：中航光电、振华科技

优秀民参军企业：宏大爆破

六、风险提示

公募基金对军工板块配置继续下降；重点公司业绩增长不及预期

分析师简介

王一川，军工行业分析师，2018年“金牛奖”国防军工最佳金牛分析师，多年股权投资工作经验，美国福特汉姆大学金融学硕士，2015年加入民生证券研究院。

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 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。