

国防军工

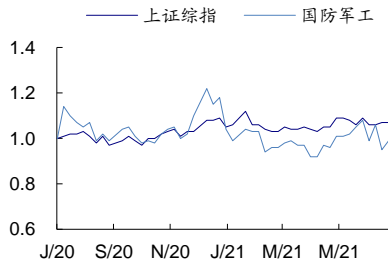
国防军工 21 年 Q2 基金持仓分析

超配

(维持评级)

2021 年 07 月 28 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《国防军工行业周报: 中航沈飞创历史新高, 景气赛道下积极布局头部公司》——2021-07-25
 《国防军工行业周报: 多家军工央企完成时间过半、任务过半目标, 板块积极布局头部公司》——2021-07-18
 《国防军工行业周报: 中报预告持续反映行业景气, 仍可积极布局》——2021-07-12
 《国防军工 7 月投资策略: 强军兴军, 坚毅笃行》——2021-07-02
 《国防军工 2021 中期投资策略: 强军兴军, 坚毅笃行》——2021-07-01

证券分析师: 花超

电话:
E-MAIL: huachao1@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980521040001

独立性声明:

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

行业投资策略

军工重仓持股比例略升, 板块具备中长期配置价值

● 基金持仓比例略有回升, 持仓集中度有所提升

2021Q2 公募基金重仓持股军工行业持仓市值 1193.98 亿元, 持仓比例为 3.31%, 环比上升 0.23%; 主动基金持股市值 93.55 亿元, 持股比例为 2.59%, 环比上升 0.35%, 整体配置比例仍不高, 还有超配空间。

持仓前十个股: 紫光国微、中航光电、振华科技、中航沈飞、航发动力、抚顺特钢、中航高科、高德红外、火炬电子、七一二。

加仓前十个股分别: 紫光国微、抚顺特钢、中航光电、中航沈飞、振华科技、北摩高科、七一二、航发动力、钢研高纳、中航高科, 高度集中于航空产业链和信息化板块。

减仓前十个股分别: 睿创微纳、中航机电、鸿远电子、海格通信、湘电股份、中国长城、宏达电子、中密控股、爱乐达、威海广泰。

持股占流通市值比前十分别: 振华科技、北摩高科、紫光国微、应流股份、抚顺特钢、三角防务、中航光电、新雷能、睿创微纳、利君股份。

● 军工板块具备中长期配置价值, 此时应积极布局

我们自 5 月第一周周报观点中提出军工进入配置窗口的观点以来, 中证军工指数涨幅+21.97%。观点提出主要是基于产业访谈及基本面跟踪观察表现出的持续景气情况与前期因情绪或者少部分公司业绩释放原因导致的股价持续下行不匹配。从产业景气度、行业格局、业绩增速、估值水位、持仓情况等多维度看, 板块投资价值凸显。重点选择:

- 1) 航空装备: 主机厂重点推荐中航沈飞, 航发动力市场预期低也值得重点关注。配套重点推荐西部超导、三角防务、江航装备、中航机电、中航高科、爱乐达、利君股份等。
- 2) 导弹: 优选航天领域产品业务占比高、业绩弹性大标的, 重点推荐航天电器、新雷能, 关注盟升电子。
- 3) 信息化/军工电子: 重点推荐中航光电、振华科技、鸿远电子、紫光国微等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重, 关注七一二等。
- 4) 军民融合领域: 航空发动机、大飞机、北斗导航、卫星互联网、新材料、半导体等均值得长期关注, 重点关注睿创微纳等。

● 风险提示: 武器备采购进度不达预期; 军品价格降价

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600760	中航沈飞	买入	68.55	1343.95	1.25	1.57	59.02	46.99
688122	西部超导	买入	70.26	310.04	1.21	1.58	59.73	43.38
300696	爱乐达	买入	44.50	103.42	1.26	1.89	40.28	28.06
688586	江航装备	买入	27.25	110.02	0.72	1.04	37.32	25.84
600862	中航高科	买入	33.24	463.05	0.49	0.70	69.08	48.36
002013	中航机电	买入	10.12	393.14	0.34	0.41	29.88	24.78
002025	航天电器	增持	59.78	256.46	1.49	1.99	38.03	28.47
300593	新雷能	买入	41.30	109.39	1.28	1.84	35.95	25.01
002179	中航光电	买入	83.12	914.27	2.01	2.55	42.34	33.37
000733	振华科技	买入	79.10	407.21	1.97	2.63	36.74	28.01
300775	三角防务	买入	39.44	195.43	0.85	1.20	47.64	33.54
688002	睿创微纳	买入	112.11	498.89	1.79	2.59	63.90	44.23

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

基金持仓比例回升，整体配置比例仍不高.....	4
核心观点.....	7
坚定看好军工板块的中长期空间，重点关注先进航空装备、导弹武器装备、信息化 /军工电子、军民融合等领域.....	7
国信证券投资评级.....	9
分析师承诺.....	9
风险提示.....	9
证券投资咨询业务的说明.....	9

图表目录

表 1: 2021Q2 持仓前十军工股.....	4
表 2: 2021Q2 持仓前十军工国企.....	4
表 3: 2021Q2 持仓前十民营企业.....	5
表 4: 2021Q2 加仓前十军工股.....	5
表 5: 2021Q2 减仓前十军工股.....	5
表 6: 2021Q2 持股占流通市值前十军工股.....	6
表 7: 2021Q2 持有基金数量前十军工股.....	6
表 8: 2021Q2 基金军工持股公司排名.....	7
图 1: 军工板块估值情况 (PE-TTM)	8

基金持仓比例回升，整体配置比例仍不高

对公募基金重仓持股进行统计：**2021Q2 公募基金重仓持股军工行业持仓市值1193.98亿元，持仓比例为3.31%，环比上升0.23%；主动基金持股市值为93.55亿元，持股比例为2.59%，环比上升0.35%。**

2021Q2 持仓前十个股为紫光国微、中航光电、振华科技、中航沈飞、航发动力、抚顺特钢、中航高科、高德红外、火炬电子、七一二，其中抚顺特钢、高德红外、火炬电子为民营企业、七一二为地方国有企业，其余为央企；相比2021Q1，抚顺特钢、火炬电子、七一二入列，睿创微纳、中航机电、鸿远电子出列。

2021Q2 持仓前十民营企业个股分别为抚顺特钢、高德红外、火炬电子、睿创微纳、北摩高科、应流股份、光威复材、鸿远电子、菲利华、新雷能；相比2021Q1，新雷能入列，宏达电子出列。

表 1：2021Q2 持仓前十军工股

序号	股票代码	股票简称	持有基金数	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	股价变动幅度(%)
1	002049.SZ	紫光国微	188	11477.16	2401.74	18.91	176.97	0.44
2	002179.SZ	中航光电	116	15259.28	4830.71	14.29	120.58	0.17
3	000733.SZ	振华科技	86	12754.26	3113.35	24.77	77.89	0.12
4	600760.SH	中航沈飞	61	12872.26	4268.16	6.58	77.62	-0.07
5	600893.SH	航发动力	57	13170.99	2147.46	6.25	70.06	0.17
6	600399.SH	抚顺特钢	101	29311.95	21239.18	14.86	53.17	0.38
7	600862.SH	中航高科	52	13968.52	4874.91	10.03	43.00	0.20
8	002414.SZ	高德红外	23	14577.71	6116.79	8.33	40.20	-0.23
9	603678.SH	火炬电子	56	4522.27	544.05	9.85	30.53	0.17
10	603712.SH	七一二	18	8096.22	3474.84	10.49	29.13	0.05

资料来源:Wind、国信证券经济研究所

表 2：2021Q2 持仓前十军工国企

序号	股票代码	股票简称	持有基金数	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	股价变动幅度(%)
1	002049.SZ	紫光国微	188	11477.16	2401.74	18.91	176.97	44.12%
2	002179.SZ	中航光电	116	15259.28	4830.71	14.29	120.58	16.89%
3	000733.SZ	振华科技	86	12754.26	3113.35	24.77	77.89	11.85%
4	600760.SH	中航沈飞	61	12872.26	4268.16	6.58	77.62	-7.10%
5	600893.SH	航发动力	57	13170.99	2147.46	6.25	70.06	16.67%
6	600862.SH	中航高科	52	13968.52	4874.91	10.03	43.00	20.14%
7	603712.SH	七一二	18	8096.22	3474.84	10.49	29.13	5.34%
8	000768.SZ	中航西飞	18	10281.71	20.51	3.71	27.02	8.33%
9	000547.SZ	航天发展	25	13813.47	1968.40	11.22	26.07	2.11%
10	002025.SZ	航天电器	47	5191.35	1059.22	12.10	26.05	6.61%

资料来源:Wind、国信证券经济研究所

表 3: 2021Q2 持仓前十民营企业

序号	股票代码	股票简称	持有基金数	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值(亿元)	股价变动幅度 (%)
1	600399.SH	抚顺特钢	101	29311.95	21239.18	14.86	53.17	38.47%
2	002414.SZ	高德红外	23	14577.71	6116.79	8.33	40.20	-22.98%
3	603678.SH	火炬电子	56	4522.27	544.05	9.85	30.53	17.37%
4	688002.SH	睿创微纳	41	2785.47	161.36	12.18	27.81	12.55%
5	002985.SZ	北摩高科	20	2732.29	1937.88	20.84	26.26	-33.92%
6	603308.SH	应流股份	28	12615.18	4696.77	18.47	26.05	-21.57%
7	300699.SZ	光威复材	50	3164.68	1876.90	6.13	24.04	9.56%
8	603267.SH	鸿远电子	35	1384.22	600.69	8.79	17.71	-1.40%
9	300395.SZ	菲利华	38	2866.78	1370.14	9.20	13.82	29.45%
10	300593.SZ	新雷能	19	2478.81	1556.68	12.50	10.77	7.13%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所

2021Q2 加仓前十分别为紫光国微、抚顺特钢、中航光电、中航沈飞、振华科技、北摩高科、七一二、航发动力、钢研高纳、中航高科。

表 4: 2021Q2 加仓前十军工股

序号	股票代码	股票简称	持股数量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值(亿元)	加仓市值(亿元)	股价变动幅度 (%)
1	002049.SZ	紫光国微	11477.16	2401.74	18.91	176.97	57.15	44.12%
2	600399.SH	抚顺特钢	29311.95	21239.18	14.86	53.17	38.35	38.47%
3	002179.SZ	中航光电	15259.28	4830.71	14.29	120.58	31.89	16.89%
4	600760.SH	中航沈飞	12872.26	4268.16	6.58	77.62	17.81	-7.10%
5	000733.SZ	振华科技	12754.26	3113.35	24.77	77.89	16.12	11.85%
6	002985.SZ	北摩高科	2732.29	1937.88	20.84	26.26	14.73	-33.92%
7	603712.SH	七一二	8096.22	3474.84	10.49	29.13	12.98	5.34%
8	600893.SH	航发动力	13170.99	2147.46	6.25	70.06	12.27	16.67%
9	300034.SZ	钢研高纳	3221.64	2896.24	7.49	10.38	9.10	40.04%
10	600862.SH	中航高科	13968.52	4874.91	10.03	43.00	8.69	20.14%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所

2021Q2 减仓前十分别为睿创微纳、中航机电、鸿远电子、海格通信、湘电股份、中国长城、宏达电子、中密控股、爱乐达、威海广泰。

表 5: 2021Q2 减仓前十军工股

序号	股票代码	股票简称	持股数量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值(亿元)	减仓市值(亿元)	股价变动幅度 (%)
1	688002.SH	睿创微纳	2785.47	161.36	12.18	27.81	-19.52	12.55%
2	002013.SZ	中航机电	25851.25	3542.47	6.65	26.03	-18.57	3.39%
3	603267.SH	鸿远电子	1384.22	600.69	8.79	17.71	-12.74	-1.40%
4	002465.SZ	海格通信	96.26	59.97	0.04	0.09	-9.45	-6.52%
5	600416.SH	湘电股份	2700.26	240.93	2.85	3.94	-8.33	-26.20%
6	000066.SZ	中国长城	2002.62	-157.34	0.68	2.92	-7.66	-1.75%
7	300726.SZ	宏达电子	857.03	170.99	4.69	6.04	-3.67	0.37%
8	300470.SZ	中密控股	390.21	67.02	2.12	1.51	-3.42	-17.40%
9	300696.SZ	爱乐达	996.26	302.43	6.98	4.15	-3.18	-5.17%
10	002111.SZ	威海广泰	1502.48	-263.34	4.46	2.72	-2.21	-1.68%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所

2021Q2 基金持股占流通市值比前十分别为振华科技、北摩高科、紫光国微、应流股份、抚顺特钢、三角防务、中航光电、新雷能、睿创微纳、利君股份。

表 6: 2021Q2 持股占流通市值前十军工股

序号	股票代码	股票简称	持有基金数	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	股价变动幅度(%)
1	000733.SZ	振华科技	86	12754.26	3113.35	24.77	77.89	11.85%
2	002985.SZ	北摩高科	20	2732.29	1937.88	20.84	26.26	-33.92%
3	002049.SZ	紫光国微	188	11477.16	2401.74	18.91	176.97	44.12%
4	603308.SH	应流股份	28	12615.18	4696.77	18.47	26.05	-21.57%
5	600399.SH	抚顺特钢	101	29311.95	21239.18	14.86	53.17	38.47%
6	300775.SZ	三角防务	24	3901.68	1618.46	14.78	14.90	37.81%
7	002179.SZ	中航光电	116	15259.28	4830.71	14.29	120.58	16.89%
8	300593.SZ	新雷能	19	2478.81	1556.68	12.50	10.77	7.13%
9	688002.SH	睿创微纳	41	2785.47	161.36	12.18	27.81	12.55%
10	002651.SZ	利君股份	21	6454.30	2120.42	12.11	7.80	19.11%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所

2021Q2 持有基金数量前十: 紫光国微、中航光电、抚顺特钢、振华科技、中航沈飞、航发动力、火炬电子、中航高科、光威复材、航天电器。

表 7: 2021Q2 持有基金数量前十军工股

序号	股票代码	股票简称	持有基金数	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	股价变动幅度(%)
1	002049.SZ	紫光国微	188	11477.16	2401.74	18.91	176.97	44.12%
2	002179.SZ	中航光电	116	15259.28	4830.71	14.29	120.58	16.89%
3	600399.SH	抚顺特钢	101	29311.95	21239.18	14.86	53.17	38.47%
4	000733.SZ	振华科技	86	12754.26	3113.35	24.77	77.89	11.85%
5	600760.SH	中航沈飞	61	12872.26	4268.16	6.58	77.62	-7.10%
6	600893.SH	航发动力	57	13170.99	2147.46	6.25	70.06	16.67%
7	603678.SH	火炬电子	56	4522.27	544.05	9.85	30.53	17.37%
8	600862.SH	中航高科	52	13968.52	4874.91	10.03	43.00	20.14%
9	300699.SZ	光威复材	50	3164.68	1876.90	6.13	24.04	9.56%
10	002025.SZ	航天电器	47	5191.35	1059.22	12.10	26.05	6.61%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所

2021Q2 持有军工股的公募基金, 按持仓市值排名前十分别为富国基金、易方达基金、华夏基金、国泰基金、鹏华基金、国投瑞银基金、交银施罗德基金、广发基金、博时基金、南方基金。前 10 名中, 除鹏华基金下滑 3 位, 变动较大之外, 其余基金较 2021Q1 排名变动较小

表 8：2021Q2 基金军工持股公司排名

公司名称	2021Q2 军工持股总市值(亿元)	2021Q2 军工股持股排名	2021 年 Q1 军工持股总市值(亿元)	2021 年 Q1 军工股持股排名	排名变化	2021Q2 股票总市值(亿元)	2021Q2 军工股持仓总市值/股票总市值	2021Q2 基金资产(亿元)	2021Q2 军工股持仓总市值/资产净值
富国基金	163.93	1	134.88	1	0	3258.86	5.03%	7749.37	2.12%
易方达基金	121.28	2	98.86	2	0	5607.66	2.16%	14981.56	0.81%
华夏基金	95.96	3	72.56	4	-1	3865.96	2.48%	9118.34	1.05%
国泰基金	84.35	4	80.890	3	+1	1550.79	5.44%	4573.03	1.84%
鹏华基金	69.82	5	46.93	8	-3	1525.43	4.58%	6768.93	1.03%
国投瑞银基金	67.14	6	54.60	6	0	264.76	25.36%	1143.35	5.87%
交银施罗德基金	65.90	7	72.23	5	+2	1482.64	4.44%	4255.77	1.55%
广发基金	51.38	8	52.08	7	+1	3498.65	1.47%	10256.53	0.50%
博时基金	49.86	9	43.56	9	0	1264.11	3.94%	8869.75	0.56%
南方基金	39.84	10	24.84	12	-2	2463.15	1.62%	9628.81	0.41%
农银汇理基金	37.85	11	28.68	10	+1	531.82	7.12%	2656.78	1.42%
兴证全球基金	34.70	12	25.25	11	+1	1908.56	1.82%	5275.40	0.66%
华安基金	30.61	13	8.36	20	-7	1494.66	2.05%	5105.14	0.60%
前海开源基金	27.59	14	21.60	13	+1	771.62	3.58%	1224.89	2.25%
中邮基金	23.48	15	16.98	14	+1	177.48	13.23%	516.94	4.54%
景顺长城基金	19.41	16	9.77	18	-2	2112.44	0.92%	4725.07	0.41%
宝盈基金	17.90	17	14.04	16	+1	257.88	6.94%	694.38	2.58%
长城基金	17.06	18	7.38	21	-3	288.71	5.91%	1756.57	0.97%
工银瑞信基金	14.36	19	12.86	17	+2	1742.73	0.82%	7052.57	0.20%
万家基金	11.24	20	3.98	32	-12	510.67	2.20%	2163.21	0.52%

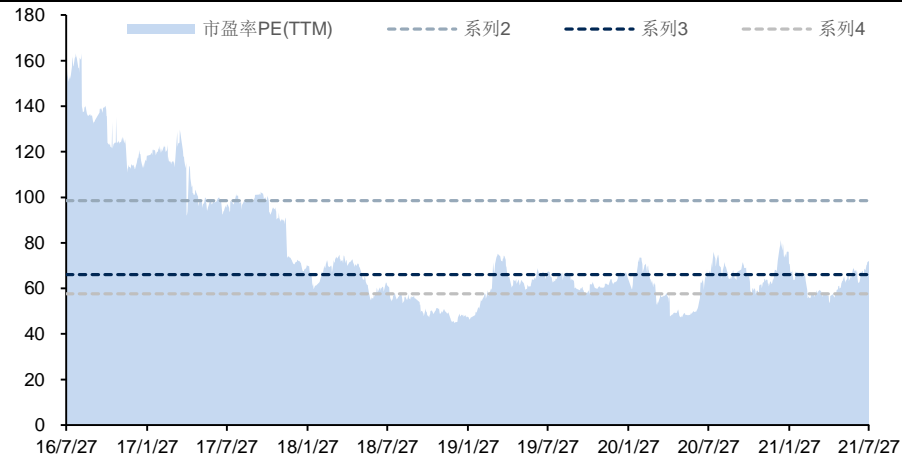
资料来源: Wind、国信证券经济研究所

核心观点

坚定看好军工板块的中长期空间，重点关注先进航空装备、导弹武器装备、信息化/军工电子、军民融合等领域

基本面角度看，军工行业增速首屈一指，相比其他行业成长性突出，尤其是 2021 年-2023 年将是行业提速的关键，行业复合增速有望超过 30%。估值角度看，中证军工指数目前 PE-TTM 在 70 倍，处于过去五年历史 63.67%分位，处于历史中位值附近。当前不少标的估值与业绩增长仍然匹配，市场对优秀公司估值容忍度也在提高。统计部分核心公司看对应 2021 年的动态 PE 约 54 倍，2022 年在 41 倍左右。其中，主机厂长期空间打开，地位稀缺，业绩也有望释放，应享有高端装备的成长估值；零部件公司业绩增速持续提升，估值与业绩匹配，目前看大部分公司明年估值 30-40 倍；新材料公司业绩成长突出，格局壁垒良好，享有较高估值容忍度；信息化是武器装备建设同步的重中之重，细分方向较多，有望多点开花，自下而上寻找预期差。整体看军工行业目前估值不高，行业景气下看十四五末的估值非常低，向上有空间。

图 1: 军工板块估值情况 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

我们自 5 月第一周周报观点中提出军工进入配置窗口的观点以来, 中证军工指数涨幅+21.97%。观点提出主要是基于产业访谈及基本面跟踪观察表现出的持续景气情况与前期因情绪或者少部分公司业绩释放原因导致的股价持续下行不匹配。从产业景气度、行业格局、业绩增速、估值水位、持仓情况等多维度看, 板块投资价值凸显。重点选择:

- 1) **航空主战装备:** 主机厂重点推荐中航沈飞, 航发动力市场预期低重点关注。配套重点推荐西部超导、三角防务、江航装备、中航机电、中航高科、爱乐达、利君股份等。
- 2) **导弹武器装备:** 优选航天领域产品业务占比高、业绩弹性大标的, 重点推荐航天电器、新雷能, 关注盟升电子。
- 3) **信息化/军工电子:** 重点推荐中航光电、振华科技、鸿远电子、紫光国微等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重, 关注七一二等。
- 4) **军民融合领域:** 航空发动机、大飞机、北斗导航、卫星互联网、新材料、半导体等均值得长期关注, 重点关注睿创微纳等。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032