



行情剧烈波动机构超配幅度持平；重仓结构已悄然变化

2022 年 07 月 24 日

➤ 投资建议

近期，公募基金 2022 年二季报披露完毕，军工行业在主动型公募基金重仓市值占比 4.76%，超配幅度 1.75ppt，近三个季度持平。**我们观点如下：1) 军工当前正处于超配周期，且仍将继续；2) 二季度，军工经历“深 V”波动，指数首尾相比上涨 4.3%，主动型公募基金 Q2 末重仓市值首尾相比增加 8%，但同样承受了中间的剧烈波动；3) 机构重仓股仍较集中，但 Q2 相比 Q1 有较大变化，个股业绩预期波动和边际变化是重要的影响因素。**

➤ 持仓分析

主动型基金连续 8 个季度超配，但幅度略降。1) 2Q22 主动型基金的军工行业重仓市值环比增长 8.5%至 1269 亿元；占重仓总市值 4.76%，环比下降 0.09ppt；超配幅度环比下降 0.10ppt 至 1.75ppt。军工板块已连续 8 个季度超配，年初至今市场剧烈波动，军工指数在 Q2 经历了下跌 23% (4/1~4/26) 和上涨 36% (4/27~6/30)，仍可连续两个季度保持超配，或表明市场对军工行业的长期信心；2) 民生军工成份股超配在中信一级行业中排名第 6 (1Q22 排名第 6)，与电力设备及新能源 (幅度为 7.09ppt)、食品饮料等行业比仍有上升空间。

主动型基金减仓信息化，加仓新材料。1) 2Q22，军工行业构成依旧以国企为主，央企和地方国企在主动型基金持仓市值中占比达到 72%；2) 2Q22，主动型基金持仓市值以上游新材料和信息化类企业为主，但占比有所下降 (64% -> 61%)；3) 信息化 (41%，相比 Q1 下降 7ppt)、新材料及成型 (27%，比 Q1 增加 3ppt)、航空 (22%) 持仓市值占比排前三，合计达到 91%；4) 从持股市值占流通市值比例来看，信息化和新材料类仍然是最受市场关注的板块，合计占比 17.8%；5) 主动型基金加仓兵器、新材料及成型、舰船等板块，减仓信息化 (环比减少 0.89ppt)。

重仓股集中度高；信息化和新材料仍然居前。1) 从持股集中度角度看，主动型基金前 15 大重仓股合计市值占比 72.0%，环比下降 2.2ppt，集中度仍然较高；2) 从持股市值角度看，紫光国微、振华科技、中航光电、中航沈飞和抚顺特钢是主动型基金重仓市值前 5 名；3) 从持股市值变化角度看，抚顺特钢、中航光电、中航高科、中国船舶和中兵红箭是市值增加前 5 名；4) 从重仓市值占流通市值比例变化角度看，抚顺特钢 (+8.4ppt)、派克新材 (+6.7ppt)、新雷能 (+6.1ppt)、中航高科 (+4.6ppt)、图南股份 (+4.2ppt) 增幅最大；5) 与 1Q22 相同，北上资金 2Q22 依旧持有北摩高科最多，自有流通股占比 6.5%。

➤ 建议关注

我们维持“三条主线”和“两个赛道”的逻辑，预计行情将拾阶而上。建议关注：1) 新材料：西部超导、宝钛股份、华秦科技、菲利华、抚顺特钢、钢研高纳、图南股份、中航高科、光威复材、中简科技等；**2) 信息化：**新雷能、紫光国微、中航光电、航天电器、振华科技、雷电微力、智明达、睿创微纳、火炬电子、宏达电子、鸿远电子、国光电气、左江科技、全信股份、国睿科技、四创电子等；**3) 中游：**中航重机、航宇科技、派克新材、三角防务、爱乐达、航发控制、北摩高科、铂力特等；**4) 主机厂：**航发动力、中航沈飞、中航西飞、洪都航空、中直股份、内蒙一机、中国船舶、中航科工等；**5) 卫星应用：**航天宏图、中科星图等；**6) 无人机：**纵横股份、中无人机、航天彩虹等。

➤ 风险提示

➤ 产能扩充不及预期；产品交付不确定性；行业政策发生变化等。

推荐

维持评级



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

电话：010-85127667

邮箱：yinhuiwei@mszq.com

研究助理 孔厚融

执业证书：S0100122020003

电话：010-85127664

邮箱：konghourong@mszq.com

相关研究

1. 国防军工行业 2022 年中期策略：基本面行稳致远；下半年行情拾阶而上-2022/07/13
2. 2021 年及 2022 年一季度业绩回顾：ROE 创十年来新高；1Q22 新材料及锻造板块业绩突出-2022/05/09
3. 2022 年一季度公募基金持仓分析：主动型基金加仓信息化；连续 7 个季度持续超配-2022/05/08
4. 国防军工 2022 年策略报告：2022 展望：低估值叠加高成长，坚定看好后市表现-2022/02/17
5. 4Q21 公募基金持仓分析：主动型公募基金继续超配；主题基金规模再创新高-2022/02/14

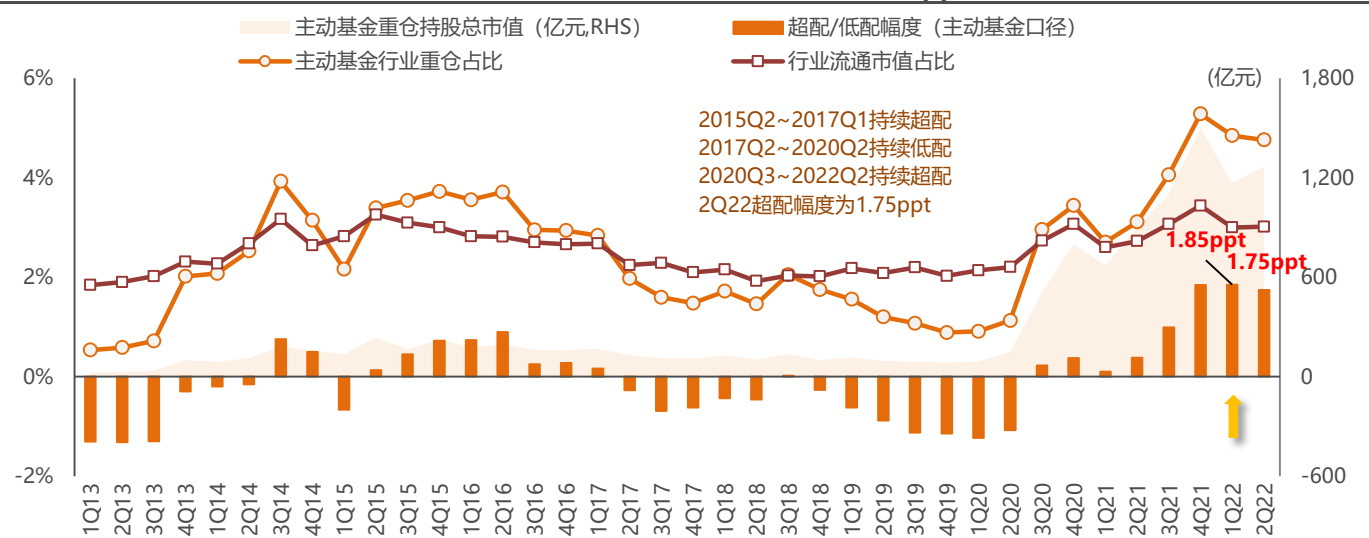
目录

1 主动型公募基金超配幅度微降；行业主题基金规模增加 5%	3
2 重仓股票归类分析：主动型基金减仓信息化，加仓兵器、材料和舰船等	6
3 主动基金重仓数量分析：紫光国微、航发动力基金数量下降、振华科技关注度超过中航光电	7
4 主动基金重仓市值分析：紫光国微、振华科技、中航光电持续最受关注	9
5 主动基金重仓股票流通占比分析：抚顺特钢增幅最大；北摩高科北上资金持股比例最大	11
6 风险提示	14
插图目录	15

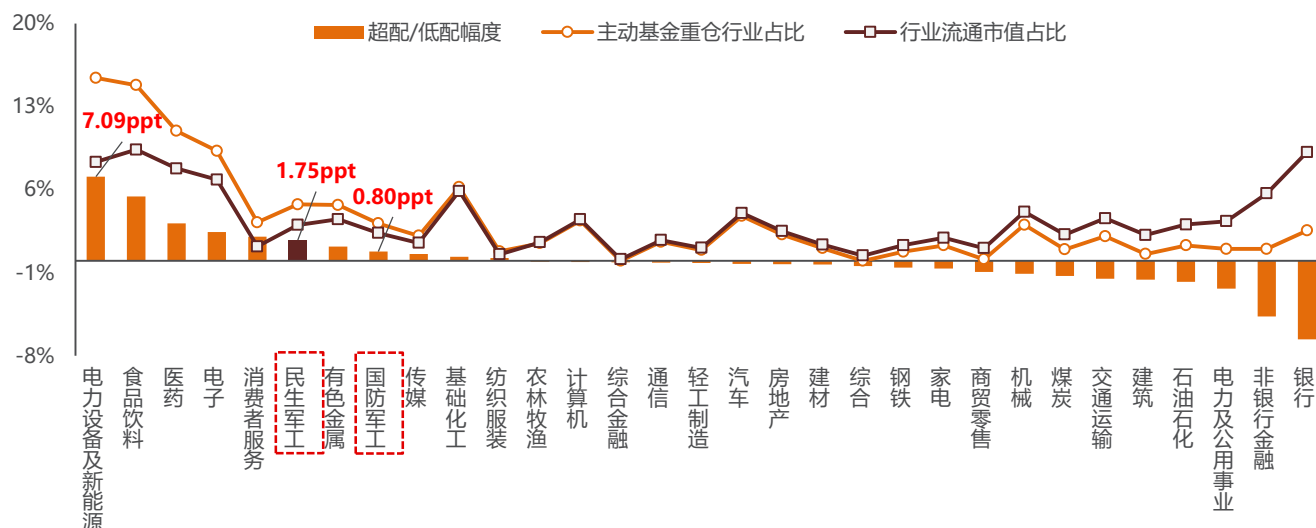
1 主动型公募基金超配幅度微降；行业主题基金规模增加 5%

- **样本：**公募基金 2022 年半年报已披露完毕，我们将民生军工股票池作为统计对象，对公募基金在军工行业持仓情况及变化趋势进行分析。
- **全部基金 2Q22 超配幅度为 1.44ppt，环比略降 0.06ppt。**2Q22，全部基金重仓持股 3.53 万亿元（1Q22 为 3.23 万亿元，4Q21 为 3.7 万亿元）。其中，重仓军工市值为 1573 亿元（1Q22 为 1457 亿元，4Q21 为 1826 亿元），占全部基金重仓总市值比例 4.46%，环比略降 0.06ppt。自 3Q20 起，全部基金连续 8 个季度超配军工，2Q22 超配幅度为 1.44ppt（1Q22 为 1.51ppt，4Q21 为 1.50ppt）。
- **主动型基金 2Q22 超配幅度为 1.75ppt，环比下降 0.10ppt。**2Q22，主动型基金重仓持股 2.67 万亿元（1Q22 为 2.41 万亿元），其中，重仓军工市值为 1269 亿元（1Q22 为 1170 亿元）。1) 主动型基金重仓军工市值（1269 亿元）在全部基金重仓军工市值（1573 亿元）中占比 80.70%，占比环比上升 0.44ppt；2) 主动型基金重仓军工市值（1269 亿元）在主动型基金重仓总市值（2.67 万亿元）中占比 4.76%，占比环比下降 0.09ppt。从历史上看，主动型基金对军工行业连续 13 个季度（2Q17~2Q20）持续低配；3Q20 首度超配，超配幅度为 0.22ppt；3Q20~2Q22 连续 8 个季度超配，2Q22 超配幅度为 1.75ppt，环比下降 0.10ppt。**超配/低配幅度在中信一级行业中排名第 6（1Q22 排名第 6）。**

图1：2Q22 主动型基金重仓军工 1269 亿元，占比 4.76%，超配幅度为 1.75ppt

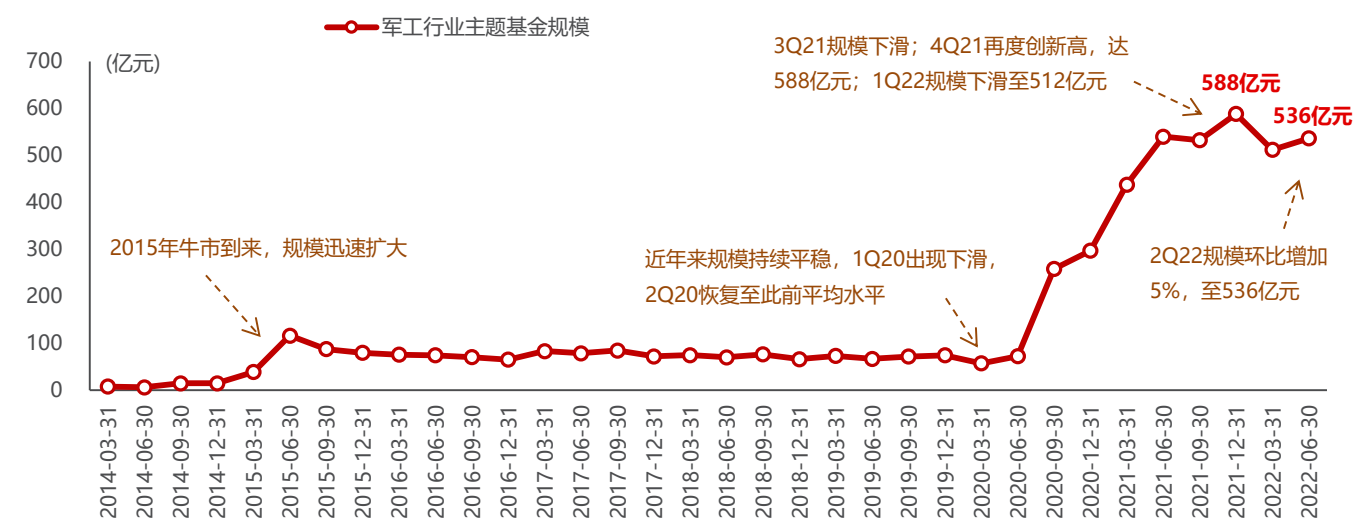


资料来源：wind，民生证券研究院

图2：2Q22 主动型基金对民生军工超/低配幅度在中信一级行业中排名第 6（1Q22 排名第 6）


资料来源：wind，民生证券研究院

- **军工主题基金规模环比增加 4.77%至 536 亿元。**截至 2Q22 末，我们统计的主动型军工主题基金规模合计为 536 亿元，较 1Q22 的 512 亿元环比增加 4.77%。主题基金重仓集中于 53 支股票，前 10 支重仓股票市值合计占基金资产净值比例平均为 60.3%。其中，10 家主题基金持有中航光电；9 家持有中航沈飞；8 家持有振华科技；7 家持有爱乐达、西部超导；6 家持有中航高科、菲利华；5 家持有航发控制、新雷能、中航重机、航天电器；4 家持有紫光国微、宝钛股份、航发动力、中简科技、中航机电、鸿远电子；3 家持有三角防务、七一二、派克新材、洪都航空、中航西飞、中航电子、图南股份；2 家持有华秦科技、钢研高纳、抚顺特钢。

图3：2Q22 主动型国防军工主题基金规模环比增加 4.77%至 536 亿元


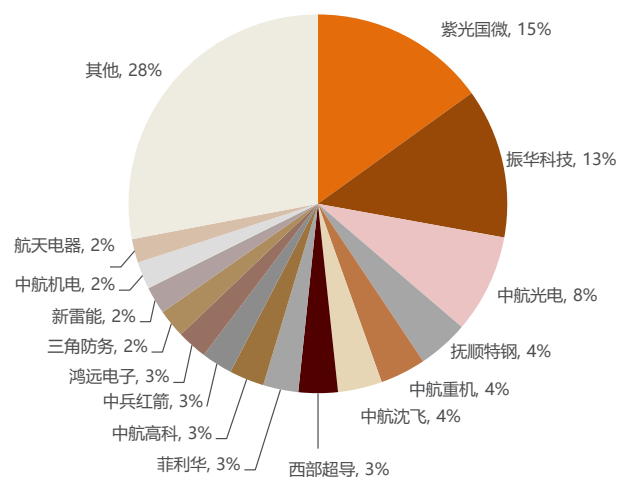
资料来源：wind，民生证券研究院

➤ **主动型基金重仓集中度有所下降。**2Q22，主动型基金持仓前 15 支股票市值占主动型持仓行业公司总市值 72.01%，较 1Q22 的占比 74.21% 下降 2.21ppt，集中度有所下降，但仍然处于较高水平。

1) 持仓市值占比环比增幅较大的有：抚顺特钢 (1.8% -> 4.4%, +2.5ppt)；中航高科 (1.3% -> 3.0%, +1.6ppt)；中航光电 (7.1% -> 8.4%, +1.3ppt)；中兵红箭 (1.7% -> 2.7%, +1.0ppt)；新雷能 (1.5% -> 2.3%, +0.8ppt)。

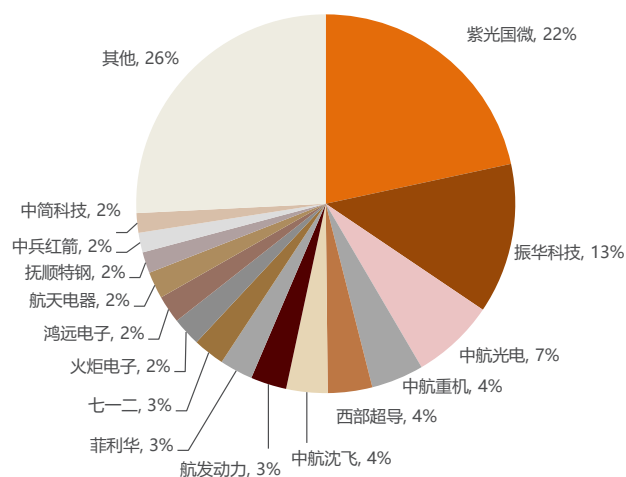
2) 持仓市值占比环比降幅较大的有：紫光国微 (21.6% -> 15.1%, -6.6ppt)；航发动力 (3.1% -> 2.0%, -1.0ppt)；火炬电子 (2.5% -> 1.5%, -1.0ppt)；北摩高科 (1.0% -> 0.1%, -0.9ppt)；中简科技 (1.7% -> 1.0%, -0.7ppt)。

图4：2Q22 主动基金行业重仓股结构（按持股市值）



资料来源：wind，民生证券研究院

图5：1Q22 主动基金行业重仓股结构（按持股市值）



资料来源：wind，民生证券研究院

2 重仓股票归类分析：主动型基金减仓信息化，加仓兵器、材料和舰船等

- **全部基金：**产业链环节：2Q22，上游新材料和信息化类企业市值占比最大（59%）；公司属性：中央国有企业市值占比最大（67%），民营企业占比次之（25%）；分行业：信息化（39%）、航空（26%）、材料及成型（26%）持仓市值占比排前三，合计达到 91%。2Q22，从持股市值流动市值比例看，全部基金减仓信息化（-1.51ppt）；加仓兵器（+1.32ppt）、舰船（+0.85ppt）、材料及成型（+0.68ppt）等板块。
- **主动型基金：**产业链环节：2Q22，上游新材料和信息化类企业市值占比最大（61%）；公司属性：中央国有企业市值占比最大（64%），民营企业占比次之（28%）；分行业：信息化（41%）、材料及成型（27%）、航空（22%）持仓市值占比排前三，合计达到 91%。2Q22，从持股市值流动市值比例看，主动型基金减仓信息化（-0.89ppt）；加仓兵器（+1.03ppt）、材料及成型（+0.54ppt）、舰船（+0.49ppt）等板块。

图6：2Q22 全部基金重仓归类分析

	持股总市值 (亿元)			持股市值占流通市值比	
	2Q22	%	QoQ	2Q22%	QoQ
产业链环节					
总装总成	263	17%	35	4.0%	0.42ppt
配套	286	18%	55	5.7%	0.75ppt
分系统	88	6%	14	3.1%	0.41ppt
上游	926	59%	9	14.1%	-1.39ppt
其他	11	1%	2	2.0%	0.37ppt
公司属性					
中央国有企业	1,059	67%	32	7.6%	-0.11ppt
民营企业	388	25%	89	7.0%	0.92ppt
地方国有企业	125	8%	-6	6.6%	-0.68ppt
细分行业					
航空	410	26%	60	6.4%	0.55ppt
舰船	45	3%	19	2.0%	0.85ppt
航天	52	3%	8	4.3%	0.47ppt
信息化	606	39%	-71	10.0%	-1.51ppt
兵器	37	2%	14	4.3%	1.32ppt
材料及成型	410	26%	80	11.0%	0.68ppt
其他	14	1%	5	1.5%	0.54ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

图7：2Q22 主动型基金重仓归类分析

	持股总市值/亿元			持股市值占流通市值比	
	2Q22	%	QoQ	2Q22%	QoQ
产业链环节					
总装总成	156	12%	7	2.4%	0.03ppt
配套	256	20%	55	5.1%	0.79ppt
分系统	78	6%	9	2.8%	0.26ppt
上游	770	61%	25	11.8%	-0.86ppt
其他	9	1%	3	1.7%	0.55ppt
公司属性					
中央国有企业	809	64%	26	5.8%	-0.06ppt
民营企业	360	28%	78	6.5%	0.75ppt
地方国有企业	100	8%	-5	5.3%	-0.55ppt
细分行业					
航空	284	22%	34	4.4%	0.27ppt
舰船	24	2%	11	1.1%	0.49ppt
航天	49	4%	7	4.0%	0.37ppt
信息化	527	41%	-36	8.7%	-0.89ppt
兵器	34	3%	12	4.0%	1.03ppt
材料及成型	341	27%	66	9.2%	0.54ppt
其他	12	1%	6	1.3%	0.69ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

3 主动基金重仓数量分析：紫光国微、航发动力基金数量下降、振华科技关注度超过中航光电

- **2Q22, 全部基金：**重仓基金数量 TOP6：紫光国微 (262 支)、振华科技 (212 支)、中航光电 (206 支)、中航重机 (144 支)、中航沈飞 (88 支)、中兵红箭 (84 支)；重仓基金数量增加 TOP7：中航高科 (+32 支)、中兵红箭 (+30 支)、抚顺特钢 (+23 支)、派克新材 (+17 支)、华测导航 (+15 支)、卫士通 (+14 支)、湘电股份 (+14 支)；重仓基金数量减少 TOP6：紫光国微 (-201 支)、振华科技 (-37 支)、航发动力 (-30 支)、西部超导 (-28 支)、火炬电子 (-19 支)、理工导航 (-17 支)。
- **2Q22, 主动型基金：**重仓基金数量 TOP6：紫光国微 (181 支)、振华科技 (158 支)、中航光电 (150 支)、中航重机 (98 支)、菲利华 (77 支)、中兵红箭 (73 支)；重仓基金数量增加 TOP6：中兵红箭 (+33 支)、中航高科 (+32 支)、卫士通 (+21 支)、振华科技 (+18 支)、华测导航 (+15 支)、派克新材 (+15 支)；重仓基金数量减少 TOP6：紫光国微 (-167 支)、航发动力 (-24 支)、西部超导 (-12 支)、中直股份 (-10 支)、七一二 (-9 支)、火炬电子 (-8 支)。

图8：2Q22 主动基金重仓数量前 20：紫光国微、振华科技、中航光电关注度高；航发动力、中航西飞掉出前 10

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
002049.SZ	紫光国微	181	348	-167	191.2	252.9	-61.7	16.6%	20.4%	-3.8ppt
000733.SZ	振华科技	158	140	18	162.3	150.1	12.2	23.1%	25.6%	-2.5ppt
002179.SZ	中航光电	150	143	7	106.9	83.2	23.7	11.2%	9.9%	1.3ppt
600765.SH	中航重机	98	97	1	49.6	52.4	-2.8	11.6%	12.8%	-1.3ppt
300395.SZ	菲利华	77	71	6	38.2	33.1	5.0	17.9%	18.7%	-0.9ppt
000519.SZ	中兵红箭	73	40	33	33.7	19.6	14.1	8.3%	6.3%	2.0ppt
600760.SH	中航沈飞	64	57	7	47.9	41.3	6.6	4.0%	3.7%	0.3ppt
002025.SZ	航天电器	59	62	-3	25.7	26.9	-1.2	8.1%	9.6%	-1.5ppt
600862.SH	中航高科	56	24	32	37.8	15.7	22.0	9.6%	5.0%	4.6ppt
688122.SH	西部超导	52	64	-12	42.6	44.3	-1.8	14.8%	16.4%	-1.6ppt
600893.SH	航发动力	49	73	-24	25.6	35.8	-10.2	2.4%	3.4%	-1.0ppt
600399.SH	抚顺特钢	48	34	14	55.2	21.1	34.2	15.6%	7.3%	8.4ppt
000768.SZ	中航西飞	43	46	-3	14.6	16.1	-1.5	1.7%	2.0%	-0.3ppt
002268.SZ	卫士通	42	21	21	20.8	13.4	7.4	5.8%	3.5%	2.3ppt
603267.SH	鸿远电子	39	38	1	32.9	27.7	5.2	10.6%	13.7%	-3.1ppt
300593.SZ	新雷能	39	28	11	29.7	17.5	12.2	23.8%	17.7%	6.1ppt
300775.SZ	三角防务	35	23	12	30.7	18.8	11.9	13.3%	17.2%	-3.9ppt
600456.SH	宝钛股份	32	37	-5	14.4	11.3	3.1	5.1%	4.6%	0.5ppt
300627.SZ	华测导航	32	17	15	14.2	6.4	7.8	9.6%	5.7%	3.8ppt
300696.SZ	爱乐达	29	29	0	21.1	16.9	4.2	25.8%	22.1%	3.7ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

图9：2Q22 主动基金重仓数量增加前 20：中兵红箭、中航高科、卫士通排名居前

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
000519.SZ	中兵红箭	73	40	33	33.7	19.6	14.1	8.3%	6.3%	2.0ppt
600862.SH	中航高科	56	24	32	37.8	15.7	22.0	9.6%	5.0%	4.6ppt
002268.SZ	卫士通	42	21	21	20.8	13.4	7.4	5.8%	3.5%	2.3ppt
000733.SZ	振华科技	158	140	18	162.3	150.1	12.2	23.1%	25.6%	-2.5ppt
300627.SZ	华测导航	32	17	15	14.2	6.4	7.8	9.6%	5.7%	3.8ppt
605123.SH	派克新材	29	14	15	8.2	3.7	4.5	14.0%	7.3%	6.7ppt
600399.SH	抚顺特钢	48	34	14	55.2	21.1	34.2	15.6%	7.3%	8.4ppt
600416.SH	湘电股份	20	7	13	6.3	4.5	1.9	5.3%	5.0%	0.3ppt
300775.SZ	三角防务	35	23	12	30.7	18.8	11.9	13.3%	17.2%	-3.9ppt
300593.SZ	新雷能	39	28	11	29.7	17.5	12.2	23.8%	17.7%	6.1ppt
300855.SZ	图南股份	23	12	11	9.3	4.8	4.5	13.3%	9.1%	4.2ppt
002179.SZ	中航光电	150	143	7	106.9	83.2	23.7	11.2%	9.9%	1.3ppt
600760.SH	中航沈飞	64	57	7	47.9	41.3	6.6	4.0%	3.7%	0.3ppt
688066.SH	航天宏图	29	22	7	17.8	12.5	5.3	19.3%	15.5%	3.8ppt
300395.SZ	菲利华	77	71	6	38.2	33.1	5.0	17.9%	18.7%	-0.9ppt
300416.SZ	苏试试验	24	20	4	6.4	3.1	3.2	7.6%	4.0%	3.6ppt
603859.SH	能科科技	10	6	4	2.5	2.6	-0.1	5.0%	5.0%	-0.1ppt
688636.SH	智明达	10	6	4	2.0	0.4	1.6	6.0%	4.2%	1.8ppt
300101.SZ	振芯科技	5	1	4	3.3	0.0	3.3	2.9%	0.0%	2.8ppt
688776.SH	国光电气	4	0	4	0.2	0.0	0.2	0.5%	0.0%	0.5ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

图10：2Q22 主动基金重仓数量减少前 20：紫光国微、航发动力、西部超导排名居前

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
002049.SZ	紫光国微	181	348	-167	191.2	252.9	-61.7	16.6%	20.4%	-3.8ppt
600893.SH	航发动力	49	73	-24	25.6	35.8	-10.2	2.4%	3.4%	-1.0ppt
688122.SH	西部超导	52	64	-12	42.6	44.3	-1.8	14.8%	16.4%	-1.6ppt
600038.SH	中直股份	8	18	-10	1.9	5.3	-3.4	0.7%	1.8%	-1.1ppt
603712.SH	七一二	15	24	-9	25.2	31.5	-6.2	10.4%	11.7%	-1.4ppt
603678.SH	火炬电子	16	24	-8	19.1	28.7	-9.6	8.9%	12.1%	-3.2ppt
002935.SZ	天奥电子	2	9	-7	0.2	0.5	-0.3	0.3%	0.7%	-0.4ppt
300726.SZ	宏达电子	9	15	-6	2.8	5.5	-2.7	2.3%	4.4%	-2.2ppt
002985.SZ	北摩高科	7	13	-6	1.1	11.2	-10.1	1.1%	12.1%	-11.0ppt
600456.SH	宝钛股份	32	37	-5	14.4	11.3	3.1	5.1%	4.6%	0.5ppt
300777.SZ	中简科技	11	16	-5	12.1	19.6	-7.4	6.3%	14.5%	-8.2ppt
300474.SZ	景嘉微	9	14	-5	1.9	4.3	-2.5	0.9%	2.2%	-1.3ppt
600967.SH	内蒙一机	0	4	-4	0.0	2.5	-2.5	0.0%	1.6%	-1.6ppt
002025.SZ	航天电器	59	62	-3	25.7	26.9	-1.2	8.1%	9.6%	-1.5ppt
000768.SZ	中航西飞	43	46	-3	14.6	16.1	-1.5	1.7%	2.0%	-0.3ppt
002389.SZ	航天彩虹	6	9	-3	7.4	12.7	-5.3	4.4%	7.4%	-3.0ppt
300447.SZ	全信股份	3	6	-3	0.2	0.6	-0.4	0.6%	1.7%	-1.1ppt
688239.SH	航宇科技	2	5	-3	0.5	1.5	-1.0	3.4%	9.3%	-6.0ppt
300114.SZ	中航电测	1	4	-3	0.0	2.0	-2.0	0.0%	2.6%	-2.6ppt
002414.SZ	高德红外	4	6	-2	0.1	1.8	-1.7	0.0%	0.6%	-0.5ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

4 主动基金重仓市值分析：紫光国微、振华科技、中航光电持续最受关注

- **2Q22，全部基金：**重仓市值 TOP5：紫光国微、振华科技、中航光电、中航沈飞、抚顺特钢；重仓市值增长 TOP5：抚顺特钢、中航光电、中航高科、中国船舶、中兵红箭；重仓市值下降 TOP5：紫光国微、火炬电子、北摩高科、中简科技、七一二。
- **2Q22，主动型基金：**重仓市值 TOP5：紫光国微、振华科技、中航光电、抚顺特钢、中航重机；重仓市值增长 TOP5：抚顺特钢、中航光电、中航高科、中兵红箭、新雷能；重仓市值下降 TOP5：紫光国微、航发动力、北摩高科、火炬电子、中简科技。

图11：2Q22 主动型基金重仓市值前 20：紫光国微、振华科技、中航光电市值最大（1Q22 也是位列 TOP3）

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
002049.SZ	紫光国微	181	348	-167	191.2	252.9	-61.7	16.6%	20.4%	-3.8ppt
000733.SZ	振华科技	158	140	18	162.3	150.1	12.2	23.1%	25.6%	-2.5ppt
002179.SZ	中航光电	150	143	7	106.9	83.2	23.7	11.2%	9.9%	1.3ppt
600399.SH	抚顺特钢	48	34	14	55.2	21.1	34.2	15.6%	7.3%	8.4ppt
600765.SH	中航重机	98	97	1	49.6	52.4	-2.8	11.6%	12.8%	-1.3ppt
600760.SH	中航沈飞	64	57	7	47.9	41.3	6.6	4.0%	3.7%	0.3ppt
688122.SH	西部超导	52	64	-12	42.6	44.3	-1.8	14.8%	16.4%	-1.6ppt
300395.SZ	菲利华	77	71	6	38.2	33.1	5.0	17.9%	18.7%	-0.9ppt
600862.SH	中航高科	56	24	32	37.8	15.7	22.0	9.6%	5.0%	4.6ppt
000519.SZ	中兵红箭	73	40	33	33.7	19.6	14.1	8.3%	6.3%	2.0ppt
603267.SH	鸿远电子	39	38	1	32.9	27.7	5.2	10.6%	13.7%	-3.1ppt
300775.SZ	三角防务	35	23	12	30.7	18.8	11.9	13.3%	17.2%	-3.9ppt
300593.SZ	新雷能	39	28	11	29.7	17.5	12.2	23.8%	17.7%	6.1ppt
002013.SZ	中航机电	25	26	-1	29.7	17.9	11.7	6.2%	4.3%	1.9ppt
002025.SZ	航天电器	59	62	-3	25.7	26.9	-1.2	8.1%	9.6%	-1.5ppt
600893.SH	航发动力	49	73	-24	25.6	35.8	-10.2	2.4%	3.4%	-1.0ppt
603712.SH	七一二	15	24	-9	25.2	31.5	-6.2	10.4%	11.7%	-1.4ppt
300696.SZ	爱乐达	29	29	0	21.1	16.9	4.2	25.8%	22.1%	3.7ppt
002268.SZ	卫士通	42	21	21	20.8	13.4	7.4	5.8%	3.5%	2.3ppt
603678.SH	火炬电子	16	24	-8	19.1	28.7	-9.6	8.9%	12.1%	-3.2ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

图12：2Q22 主动基金重仓市值增加前 20：抚顺特钢、中航光电、中航高科排名居前

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
600399.SH	抚顺特钢	48	34	14	55.2	21.1	34.2	15.6%	7.3%	8.4ppt
002179.SZ	中航光电	150	143	7	106.9	83.2	23.7	11.2%	9.9%	1.3ppt
600862.SH	中航高科	56	24	32	37.8	15.7	22.0	9.6%	5.0%	4.6ppt
000519.SZ	中兵红箭	73	40	33	33.7	19.6	14.1	8.3%	6.3%	2.0ppt
300593.SZ	新雷能	39	28	11	29.7	17.5	12.2	23.8%	17.7%	6.1ppt
000733.SZ	振华科技	158	140	18	162.3	150.1	12.2	23.1%	25.6%	-2.5ppt
300775.SZ	三角防务	35	23	12	30.7	18.8	11.9	13.3%	17.2%	-3.9ppt
002013.SZ	中航机电	25	26	-1	29.7	17.9	11.7	6.2%	4.3%	1.9ppt
600150.SH	中国船舶	29	26	3	17.3	8.0	9.3	3.7%	1.9%	1.8ppt
300627.SZ	华测导航	32	17	15	14.2	6.4	7.8	9.6%	5.7%	3.8ppt
002268.SZ	卫士通	42	21	21	20.8	13.4	7.4	5.8%	3.5%	2.3ppt
000738.SZ	航发控制	19	18	1	12.3	5.5	6.8	3.5%	2.1%	1.5ppt
600760.SH	中航沈飞	64	57	7	47.9	41.3	6.6	4.0%	3.7%	0.3ppt
688066.SH	航天宏图	29	22	7	17.8	12.5	5.3	19.3%	15.5%	3.8ppt
603267.SH	鸿远电子	39	38	1	32.9	27.7	5.2	10.6%	13.7%	-3.1ppt
300395.SZ	菲利华	77	71	6	38.2	33.1	5.0	17.9%	18.7%	-0.9ppt
603308.SH	应流股份	11	9	2	13.5	8.8	4.7	12.1%	9.1%	3.0ppt
300855.SZ	图南股份	23	12	11	9.3	4.8	4.5	13.3%	9.1%	4.2ppt
605123.SH	派克新材	29	14	15	8.2	3.7	4.5	14.0%	7.3%	6.7ppt
300696.SZ	爱乐达	29	29	0	21.1	16.9	4.2	25.8%	22.1%	3.7ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

图13：2Q22 主动基金重仓市值减少前 20：紫光国微、航发动力、北摩高科排名居前

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
002049.SZ	紫光国微	181	348	-167	191.2	252.9	-61.7	16.6%	20.4%	-3.8ppt
600893.SH	航发动力	49	73	-24	25.6	35.8	-10.2	2.4%	3.4%	-1.0ppt
002985.SZ	北摩高科	7	13	-6	1.1	11.2	-10.1	1.1%	12.1%	-11.0ppt
603678.SH	火炬电子	16	24	-8	19.1	28.7	-9.6	8.9%	12.1%	-3.2ppt
300777.SZ	中简科技	11	16	-5	12.1	19.6	-7.4	6.3%	14.5%	-8.2ppt
603712.SH	七一二	15	24	-9	25.2	31.5	-6.2	10.4%	11.7%	-1.4ppt
002389.SZ	航天彩虹	6	9	-3	7.4	12.7	-5.3	4.4%	7.4%	-3.0ppt
600038.SH	中直股份	8	18	-10	1.9	5.3	-3.4	0.7%	1.8%	-1.1ppt
600765.SH	中航重机	98	97	1	49.6	52.4	-2.8	11.6%	12.8%	-1.3ppt
300726.SZ	宏达电子	9	15	-6	2.8	5.5	-2.7	2.3%	4.4%	-2.2ppt
600967.SH	内蒙一机	0	4	-4	0.0	2.5	-2.5	0.0%	1.6%	-1.6ppt
300474.SZ	景嘉微	9	14	-5	1.9	4.3	-2.5	0.9%	2.2%	-1.3ppt
300114.SZ	中航电测	1	4	-3	0.0	2.0	-2.0	0.0%	2.6%	-2.6ppt
688122.SH	西部超导	52	64	-12	42.6	44.3	-1.8	14.8%	16.4%	-1.6ppt
002414.SZ	高德红外	4	6	-2	0.1	1.8	-1.7	0.0%	0.6%	-0.5ppt
000768.SZ	中航西飞	43	46	-3	14.6	16.1	-1.5	1.7%	2.0%	-0.3ppt
300699.SZ	光威复材	21	18	3	7.3	8.6	-1.3	2.4%	2.9%	-0.4ppt
002025.SZ	航天电器	59	62	-3	25.7	26.9	-1.2	8.1%	9.6%	-1.5ppt
600501.SH	航天晨光	0	1	-1	0.0	1.2	-1.2	0.0%	2.4%	-2.4ppt
688002.SH	睿创微纳	8	8	0	10.9	11.9	-1.1	10.6%	10.3%	0.3ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

5 主动基金重仓股票流通占比分析：抚顺特钢增幅最大；北摩高科北上资金持股比例最大

- **2Q22, 全部基金：**流通占比 TOP5：振华科技 (27.2%)、爱乐达 (25.9%)、新雷能 (23.9%)、西部超导 (22.7%)、紫光国微 (20.2%)；流通占比增幅 TOP5：抚顺特钢 (+10.5ppt)、派克新材 (+6.8ppt)、新雷能 (+5.9ppt)、中航高科 (+5.3ppt)、华测导航 (+4.2ppt)；流通占比降幅 TOP5：北摩高科 (-11.0ppt)、中简科技 (-8.1ppt)、紫光国微 (-6.1ppt)、航宇科技 (-6.0ppt)、三角防务 (-4.5ppt)。
- **2Q22, 主动型基金：**流通占比 TOP5：爱乐达 (25.8%)、新雷能 (23.8%)、振华科技 (23.1%)、航天宏图 (19.3%)、菲利华 (17.9%)；流通占比增幅 TOP5：抚顺特钢 (+8.4ppt)、派克新材 (+6.7ppt)、新雷能 (+6.1ppt)、中航高科 (+4.6ppt)、图南股份 (+4.2ppt)；流通占比降幅 TOP5：北摩高科 (-11.0ppt)、中简科技 (-8.2ppt)、航宇科技 (-6.0ppt)、三角防务 (-3.9ppt)、紫光国微 (-3.8ppt)。

图14：2Q22 主动基金重仓市值占流通市值比例前 20：爱乐达、新雷能、振华科技占比最大

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
300696.SZ	爱乐达	29	29	0	21.1	16.9	4.2	25.8%	22.1%	3.7ppt
300593.SZ	新雷能	39	28	11	29.7	17.5	12.2	23.8%	17.7%	6.1ppt
000733.SZ	振华科技	158	140	18	162.3	150.1	12.2	23.1%	25.6%	-2.5ppt
688066.SH	航天宏图	29	22	7	17.8	12.5	5.3	19.3%	15.5%	3.8ppt
300395.SZ	菲利华	77	71	6	38.2	33.1	5.0	17.9%	18.7%	-0.9ppt
002049.SZ	紫光国微	181	348	-167	191.2	252.9	-61.7	16.6%	20.4%	-3.8ppt
600399.SH	抚顺特钢	48	34	14	55.2	21.1	34.2	15.6%	7.3%	8.4ppt
688122.SH	西部超导	52	64	-12	42.6	44.3	-1.8	14.8%	16.4%	-1.6ppt
605123.SH	派克新材	29	14	15	8.2	3.7	4.5	14.0%	7.3%	6.7ppt
300775.SZ	三角防务	35	23	12	30.7	18.8	11.9	13.3%	17.2%	-3.9ppt
300855.SZ	图南股份	23	12	11	9.3	4.8	4.5	13.3%	9.1%	4.2ppt
603308.SH	应流股份	11	9	2	13.5	8.8	4.7	12.1%	9.1%	3.0ppt
600765.SH	中航重机	98	97	1	49.6	52.4	-2.8	11.6%	12.8%	-1.3ppt
002179.SZ	中航光电	150	143	7	106.9	83.2	23.7	11.2%	9.9%	1.3ppt
688002.SH	睿创微纳	8	8	0	10.9	11.9	-1.1	10.6%	10.3%	0.3ppt
603267.SH	鸿远电子	39	38	1	32.9	27.7	5.2	10.6%	13.7%	-3.1ppt
301050.SZ	雷电微力	2	2	0	3.7	3.0	0.7	10.6%	10.1%	0.5ppt
603712.SH	七一二	15	24	-9	25.2	31.5	-6.2	10.4%	11.7%	-1.4ppt
600862.SH	中航高科	56	24	32	37.8	15.7	22.0	9.6%	5.0%	4.6ppt
300627.SZ	华测导航	32	17	15	14.2	6.4	7.8	9.6%	5.7%	3.8ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

图15：2Q22 主动基金重仓市值占流通市值比增幅前 20：抚顺特钢、派克新材、新雷能占比增幅最大

证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
600399.SH	抚顺特钢	48	34	14	55.2	21.1	34.2	15.6%	7.3%	8.4ppt
605123.SH	派克新材	29	14	15	8.2	3.7	4.5	14.0%	7.3%	6.7ppt
300593.SZ	新雷能	39	28	11	29.7	17.5	12.2	23.8%	17.7%	6.1ppt
600862.SH	中航高科	56	24	32	37.8	15.7	22.0	9.6%	5.0%	4.6ppt
300855.SZ	图南股份	23	12	11	9.3	4.8	4.5	13.3%	9.1%	4.2ppt
300627.SZ	华测导航	32	17	15	14.2	6.4	7.8	9.6%	5.7%	3.8ppt
688066.SH	航天宏图	29	22	7	17.8	12.5	5.3	19.3%	15.5%	3.8ppt
300696.SZ	爱乐达	29	29	0	21.1	16.9	4.2	25.8%	22.1%	3.7ppt
300416.SZ	苏试试验	24	20	4	6.4	3.1	3.2	7.6%	4.0%	3.6ppt
300095.SZ	华伍股份	4	2	2	2.3	0.6	1.7	5.2%	1.6%	3.6ppt
688333.SH	铂力特	5	3	2	5.3	2.3	3.0	6.3%	3.3%	3.1ppt
603308.SH	应流股份	11	9	2	13.5	8.8	4.7	12.1%	9.1%	3.0ppt
300101.SZ	振芯科技	5	1	4	3.3	0.0	3.3	2.9%	0.0%	2.8ppt
000547.SZ	航天发展	3	1	2	3.5	0.1	3.5	2.3%	0.0%	2.3ppt
002268.SZ	卫士通	42	21	21	20.8	13.4	7.4	5.8%	3.5%	2.3ppt
000519.SZ	中兵红箭	73	40	33	33.7	19.6	14.1	8.3%	6.3%	2.0ppt
002013.SZ	中航机电	25	26	-1	29.7	17.9	11.7	6.2%	4.3%	1.9ppt
600150.SH	中国船舶	29	26	3	17.3	8.0	9.3	3.7%	1.9%	1.8ppt
688636.SH	智明达	10	6	4	2.0	0.4	1.6	6.0%	4.2%	1.8ppt
000738.SZ	航发控制	19	18	1	12.3	5.5	6.8	3.5%	2.1%	1.5ppt

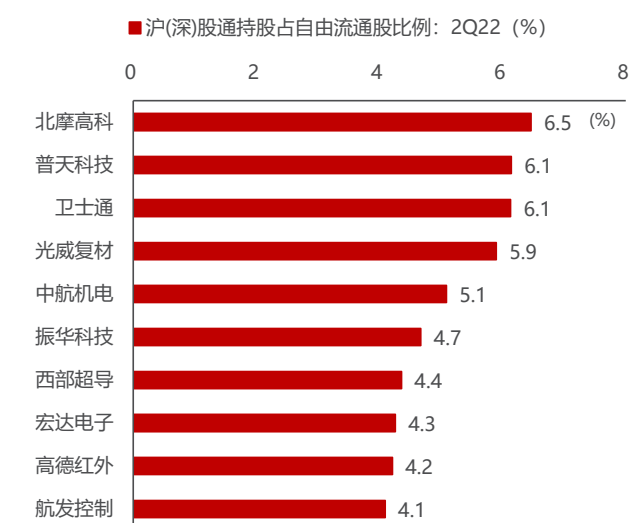
资料来源：wind，民生证券研究院

图16：2Q22 主动基金重仓市值占流通市值比降幅前 20：北摩高科、中简科技、航宇科技占比降幅最大

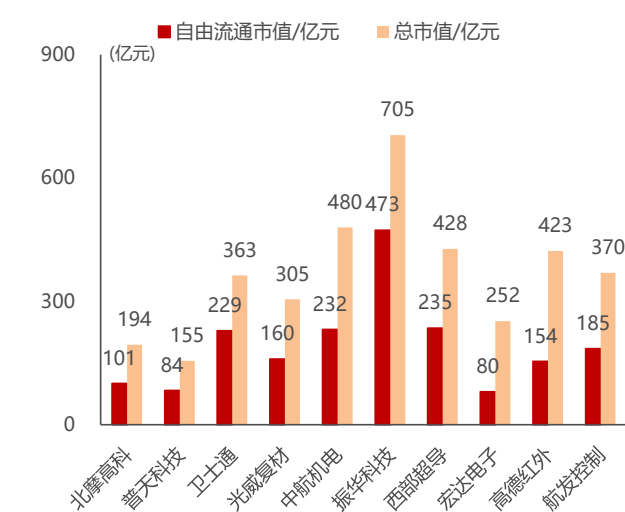
证券代码	证券简称	持有基金数量			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		2Q22	1Q22	QoQ	2Q22	1Q22	QoQ	2Q22%	1Q22%	QoQ/ppt
002985.SZ	北摩高科	7	13	-6	1.1	11.2	-10.1	1.1%	12.1%	-11.0ppt
300777.SZ	中简科技	11	16	-5	12.1	19.6	-7.4	6.3%	14.5%	-8.2ppt
688239.SH	航宇科技	2	5	-3	0.5	1.5	-1.0	3.4%	9.3%	-6.0ppt
300775.SZ	三角防务	35	23	12	30.7	18.8	11.9	13.3%	17.2%	-3.9ppt
002049.SZ	紫光国微	181	348	-167	191.2	252.9	-61.7	16.6%	20.4%	-3.8ppt
603678.SH	火炬电子	16	24	-8	19.1	28.7	-9.6	8.9%	12.1%	-3.2ppt
603267.SH	鸿远电子	39	38	1	32.9	27.7	5.2	10.6%	13.7%	-3.1ppt
002389.SZ	航天彩虹	6	9	-3	7.4	12.7	-5.3	4.4%	7.4%	-3.0ppt
300114.SZ	中航电测	1	4	-3	0.0	2.0	-2.0	0.0%	2.6%	-2.6ppt
688682.SH	霍莱沃	4	2	2	1.4	0.6	0.7	5.4%	8.0%	-2.5ppt
000733.SZ	振华科技	158	140	18	162.3	150.1	12.2	23.1%	25.6%	-2.5ppt
600501.SH	航天晨光	0	1	-1	0.0	1.2	-1.2	0.0%	2.4%	-2.4ppt
300726.SZ	宏达电子	9	15	-6	2.8	5.5	-2.7	2.3%	4.4%	-2.2ppt
688122.SH	西部超导	52	64	-12	42.6	44.3	-1.8	14.8%	16.4%	-1.6ppt
300034.SZ	钢研高纳	18	19	-1	9.7	10.3	-0.6	5.1%	6.7%	-1.6ppt
600967.SH	内蒙一机	0	4	-4	0.0	2.5	-2.5	0.0%	1.6%	-1.6ppt
002025.SZ	航天电器	59	62	-3	25.7	26.9	-1.2	8.1%	9.6%	-1.5ppt
603712.SH	七一二	15	24	-9	25.2	31.5	-6.2	10.4%	11.7%	-1.4ppt
300474.SZ	景嘉微	9	14	-5	1.9	4.3	-2.5	0.9%	2.2%	-1.3ppt
600765.SH	中航重机	98	97	1	49.6	52.4	-2.8	11.6%	12.8%	-1.3ppt

资料来源：wind，民生证券研究院

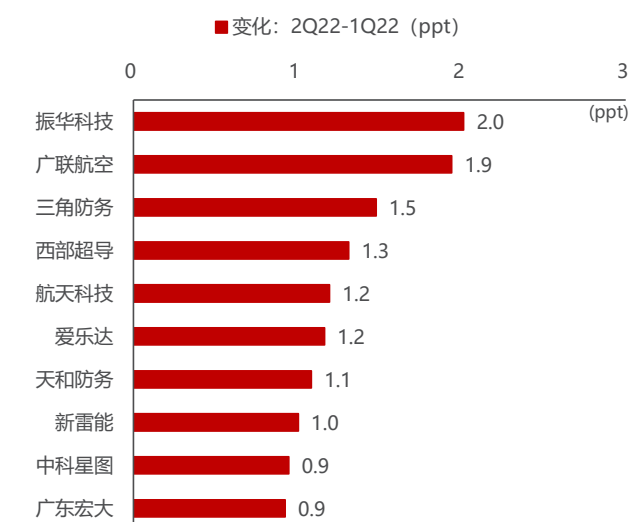
- **沪(深)股通: 自由流通占比 TOP5:** 北摩高科 (6.5%)、普天科技 (6.1%)、卫士通 (6.1%)、光威复材 (5.9%)、中航机电 (5.1%); **自由流通股占比增幅 TOP5:** 振华科技 (+2.0ppt)、广联航空 (+1.9ppt)、三角防务 (+1.5ppt)、西部超导 (+1.3ppt)、航天科技 (+1.2ppt); **自由流通股占比降幅 TOP5:** 利君股份 (-2.6ppt)、宏达电子 (-1.6ppt)、航天发展 (-1.2ppt)、中航电子 (-1.1ppt)、中国海防 (-1.0ppt)。

图17: 2Q22 沪深股通持股占比前 10 公司


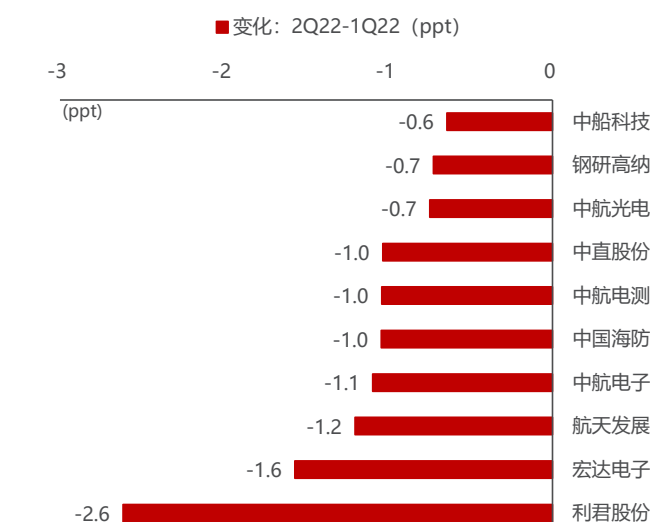
资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 2Q22 沪深股通持股占比前 10 公司市值


资料来源: wind, 民生证券研究院 注: 市值统计截至 2022/06/30

图19: 2Q22 沪深股通持股占比增幅前 10 公司


资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 2Q22 沪深股通持股占比降幅前 10 公司


资料来源: wind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 产能扩充不及预期：行业中部分公司通过定增、发行可转债等方式募资扩产，如果募集资金不能及时到位，行业环境、市场环境等发生突变，或项目建设过程中由于管理不善或产生在目前条件下无法预料的技术障碍等因素影响了项目进程，募集资金投资项目的产能扩充进度将会不及预期。

2) 产品交付不确定性：国防军工行业产品的采购和交付一般具有较强计划性和确定性，但产业链上中下游环节产能扩张不顺、技术开发进度不及预期等原因均有可能导致产品的生产与交付受阻。

3) 行业政策发生变化：国防军工企业产销规模与经营模式一定程度上取决于国家的国防政策，政策调整或对业内企业造成直接影响。

插图目录

图 1: 2Q22 主动型基金重仓军工 1269 亿元, 占比 4.76%, 超配幅度为 1.75ppt.....	3
图 2: 2Q22 主动型基金对民生军工超/低配幅度在中信一级行业中排名第 6 (1Q22 排名第 6)	4
图 3: 2Q22 主动型国防军工主题基金规模环比增加 4.77%至 536 亿元	4
图 4: 2Q22 主动基金行业重仓股结构 (按持股市值)	5
图 5: 1Q22 主动基金行业重仓股结构 (按持股市值)	5
图 6: 2Q22 全部基金重仓归类分析	6
图 7: 2Q22 主动型基金重仓归类分析	6
图 8: 2Q22 主动基金重仓数量前 20: 紫光国微、振华科技、中航光电关注度高; 航发动力、中航西飞掉出前 10	7
图 9: 2Q22 主动基金重仓数量增加前 20: 中兵红箭、中航高科、卫士通排名居前	8
图 10: 2Q22 主动基金重仓数量减少前 20: 紫光国微、航发动力、西部超导排名居前	8
图 11: 2Q22 主动型基金重仓市值前 20: 紫光国微、振华科技、中航光电市值最大 (1Q22 也是位列 TOP3)	9
图 12: 2Q22 主动基金重仓市值增加前 20: 抚顺特钢、中航光电、中航高科排名居前	10
图 13: 2Q22 主动基金重仓市值减少前 20: 紫光国微、航发动力、北摩高科排名居前	10
图 14: 2Q22 主动基金重仓市值占流通市值比例前 20: 爱乐达、新雷能、振华科技占比最大	11
图 15: 2Q22 主动基金重仓市值占流通市值比增幅前 20: 抚顺特钢、派克新材、新雷能占比增幅最大	12
图 16: 2Q22 主动基金重仓市值占流通市值比降幅前 20: 北摩高科、中简科技、航宇科技占比降幅最大	12
图 17: 2Q22 沪深股通持股占比前 10 公司	13
图 18: 2Q22 沪深股通持股占比前 10 公司市值	13
图 19: 2Q22 沪深股通持股占比增幅前 10 公司	13
图 20: 2Q22 沪深股通持股占比降幅前 10 公司	13

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026