

# 机构减配至历史低位；或为行业底部重要信号

2025 年 02 月 10 日

## 投资建议

近期，公募基金 2024 年年报披露完毕。4Q24，主动型基金超配军工幅度环比减少 0.34ppt 至 0.08ppt，持续进行减配且减配幅度在所有行业中居前。**我们更新观点如下：1) 主动型基金超配军工幅度在 3Q22 达到峰值后，呈现持续下降趋势。在 2Q24 有所回升后，3Q24~4Q24 连续两个季度超配幅度下滑，趋近于零。2) 主动型基金重仓军工市值减去主题基金持仓市值后，基本接近零。上述两点或为行业底部的特征。3) 国企在行业内占据主导地位，且为机构重点配置的对象。4) 主动型基金在 4Q22~3Q24 连续八个季度减仓信息化后，4Q24 开始对其加仓。**

## 持仓分析

**主动型基金重仓军工市值连续两个季度减少。**4Q24：1) 主动型基金重仓军工市值环比减少 19.3%至 361 亿元，连续两个季度环比减少。值得注意的是，军工主题基金规模环比减少 1.65%至 349 亿元。两个数据对比可知，非主题基金的主动型基金持有军工已非常少。2) 主动型基金超配民生军工成份股幅度环比减少 0.34ppt 至 0.08ppt，呈流出态势，减配幅度在中信一级行业中排名 5/30。3) 主动型基金持仓前十五大股票市值占其持仓总市值 74.02%，环比减少 1.60ppt，行业集中度持续保持在较高水平（70%以上）。

**国企在行业内有主导地位；主动型基金开始加仓信息化板块。**4Q24，主动型基金持仓市值占比：1) 企业属性角度：国企（中央+地方）占比达到 76%，彰显其在行业内的主导地位。2) 产业链环节角度：上游占比最高，达到 42%；总装总成次之，为 36%。3) 细分板块角度：航空（35%）、信息化（23%）、新材料（18%）占比居前三，合计达到 77%。4) 加仓/减仓角度：主动型基金加仓兵器、信息化；减仓无人机、航空、航天、新材料、舰船、锻造与成型等。主动型基金在连续八个季度减仓信息化后，在 4Q24 对其进行加仓。

**机构重仓偏好出现变化，加仓新域新质方向。**4Q24：1) 重仓数量角度：中国船舶连续七个季度居首。从变化角度看，中航高科、航发动力、睿创微纳、火炬电子、西部材料是增加的前五名。2) 重仓市值角度：中国船舶、中航光电、中航沈飞连续八个季度位列重仓市值前五。从变化角度看，航发动力、国睿科技、西部材料、洪都航空、中航高科位列市值增加前五。3) 重仓市值占流通市值比的变化角度：西部材料、航宇科技、晶品特装、国睿科技、长盈通增加居前。

## 建议关注

4Q24 主动型基金持仓军工情况处于历史低位，或为行业底部重要信号。我们认为，2025 年行业有望出现全领域复苏和结构性机会，中长期向好趋势不变。**24 年业绩预告已在一定程度上释放风险，需求端恢复在即，建议底部布局：**

1) **白马龙头**：中航沈飞、中航西飞、洪都航空、中航高科、航发动力、中航光电、西部超导等；2) **制导装备**：菲利华、新雷能、长盈通、北方导航、盟升电子、智明达等；3) **“两机”相关**：华秦科技、火炬电子、应流股份、万泽股份、航宇科技、航材股份、航亚科技等；4) **国企改革**：国博电子、中航机载、光电股份、航天电子等。**新域新质**：1) **新装备**：铂力特、西部材料、广联航空；2) **商业航天**：陕西华达、上海瀚讯等；3) **低空经济**：中科星图、莱斯信息、国睿科技、航天南湖、航天环宇等；4) **无人系统**：晶品特装、内蒙一机、睿创微纳、纵横股份、中无人机、航天彩虹、振芯科技、芯动联科等。

➤ **风险提示**：订单恢复时间不确定、行业政策变化、数据和结论滞后等。

## 推荐

维持评级



### 分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

邮箱：yinhuiwei@mszq.com

### 分析师 孔厚融

执业证书：S0100524020001

邮箱：konghourong@mszq.com

### 分析师 冯鑫

执业证书：S0100524090003

邮箱：fengxin\_yj@mszq.com

## 相关研究

- 2024 年二季度公募基金持仓分析：主动型基金略有增配；保持定力静待反弹-2024/08/01
- 2024 年一季度公募基金持仓分析：主动型基金再次减配；产业链持仓分布出现变化-2024/05/11
- 2023 年四季度公募基金持仓分析：主动型基金持仓连续 4 个季度稳定；底部位置静待反转-2024/02/21
- 2023 年三季度公募基金持仓分析：4Q23 主动基金增配军工；关注度较低或是底部特征-2023/11/07
- 2023 年二季度公募基金持仓分析：3Q23 主动基金减配军工；重仓股集中度持续提升-2023/08/07

## 目录

1 连续两个季度减配军工，或为行业底部重要信号 .....	3
2 主动型基金重仓归类分析：国企持续占主导地位；4Q24 开始加仓信息化板块.....	7
3 主动型基金重仓数量分析：4Q24 加仓中航高科、航发动力、睿创微纳等.....	8
4 主动型基金重仓市值分析：中国船舶、中航光电、中航沈飞连续八个季度位列重仓市值前五 .....	10
5 主动型基金重仓流通占比分析：4Q24 西部材料、航宇科技、晶品特装占比增幅居前 .....	12
6 北上资金分析：连续四个季度持仓中国船舶最多；4Q24 加仓高德红外最多 .....	14
7 风险提示 .....	15
插图目录 .....	16

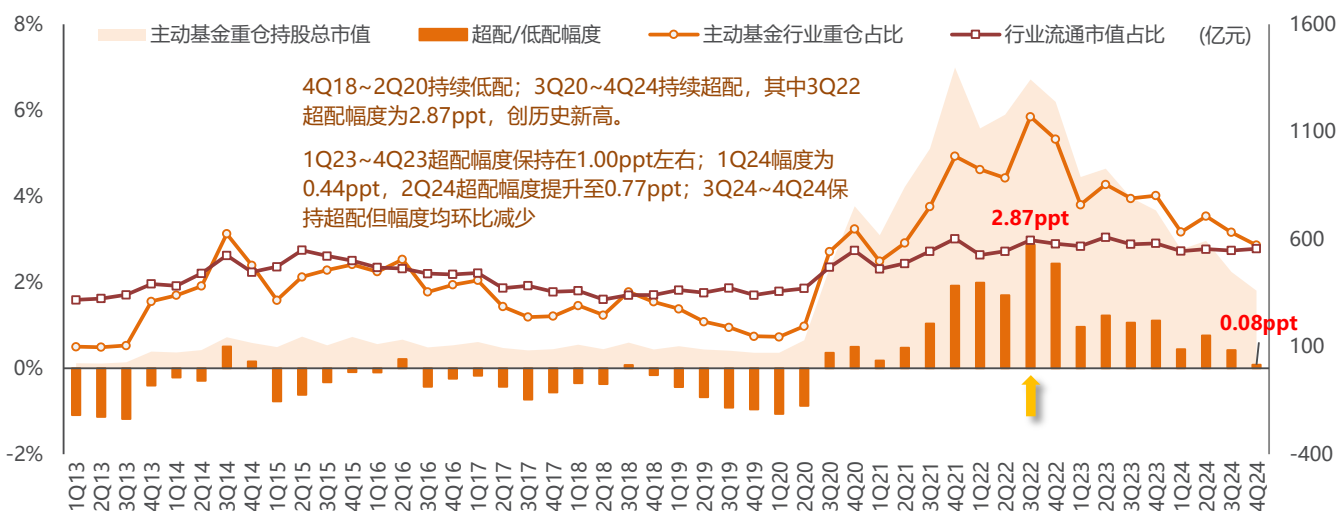
## 1 连续两个季度减配军工，或为行业底部重要信号

样本：公募基金 2024 年年报披露完毕，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的持仓情况及变化趋势进行分析。

**全部基金 4Q24 超配军工幅度环比减少 0.22ppt 至 0.02ppt。** 4Q24，全部基金重仓持股 2.96 万亿元（3Q24 为 3.16 万亿元），其中，重仓军工市值为 828 亿元（3Q24 为 938 亿元），占全部基金重仓总市值比例为 2.80%，占比环比减少 0.17ppt，3Q24~4Q24 连续两个季度环比减少。4Q24 全部基金超配/低配军工幅度为 0.02ppt，环比减少 0.22ppt，超配幅度已处于较低水平（基本可认为不超配）。

**主动型基金 4Q24 超配军工幅度环比减少 0.34ppt 至 0.08ppt。** 4Q24，主动型公募基金重仓持股 1.26 万亿元（3Q24 为 1.42 万亿元），其中，重仓军工市值为 361 亿元（3Q24 为 448 亿元）。**1)** 主动型基金重仓军工市值（361 亿元）在全部基金重仓军工市值（828 亿元）中占比 43.65%，占比环比减少 4.09ppt；**2)** 主动型基金重仓军工市值（361 亿元）在主动型基金重仓总市值（1.26 万亿元）中占比 2.86%，占比环比减少 0.30ppt。如果考虑主题基金持仓市值 349 亿元，对比可知主动型基金重仓军工市值已经非常低了。历史上，主动型基金对军工行业连续七个季度（4Q18~2Q20）低配，如果范围放宽一些，是连续十六个季度（3Q16~2Q20）低配。3Q20 首度超配，超配幅度为 0.36ppt。3Q20~4Q24，主动型基金连续十八个季度超配军工，其中，超配幅度在 3Q22 创下历史新高，达到 2.87ppt。1Q24 超配幅度为 0.44ppt，环比减少 0.67ppt；2Q24 超配幅度为 0.77ppt，环比增加 0.32ppt；3Q24 超配幅度为 0.42ppt，环比减少 0.34ppt；4Q24 超配幅度为 0.08ppt（基本可认为不超配），环比减少 0.34ppt。

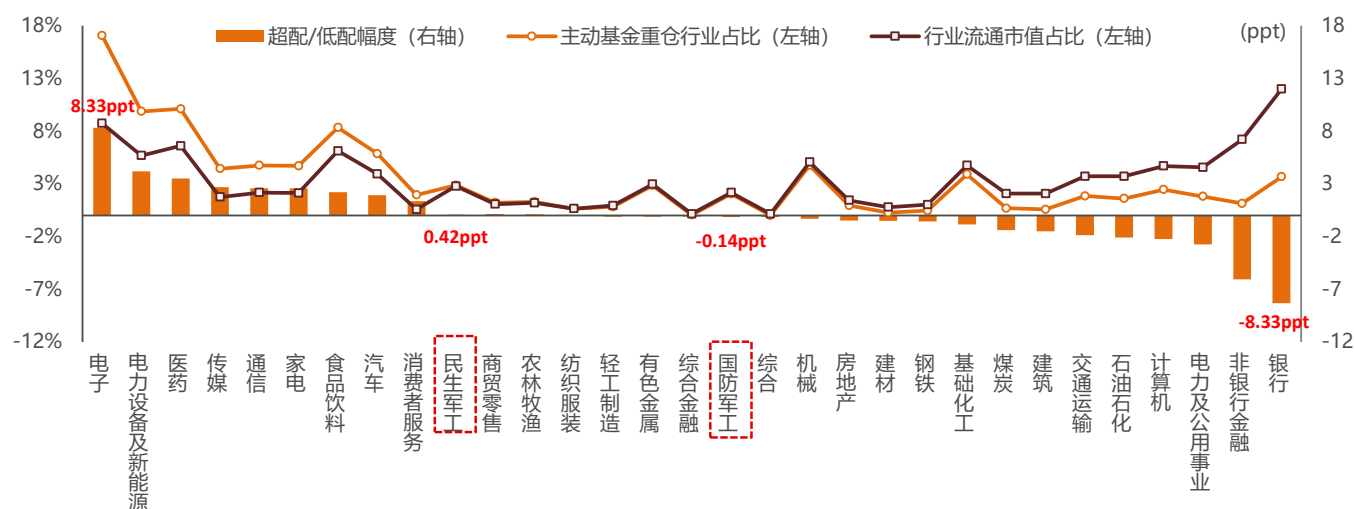
图1：4Q24 主动型基金重仓军工 361 亿元，占重仓总市值 2.86%；超配幅度为 0.08ppt



资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

**主动型基金 4Q24 超配/低配军工行业排名 10/30。**4Q24，在中信一级行业中，1)主动型基金对民生军工成份股的超配/低配幅度排名是 10/30(1Q24~3Q24 排名分别是 12/30、10/30、11/30)，2024 年四个季度排名较为稳定。2) 主动型基金对中信国防军工行业的超配/低配幅度排名是 16/30 (1Q24~3Q24 排名分别是 16/30、13/30、14/30)，2024 年四个季度排名较为稳定。

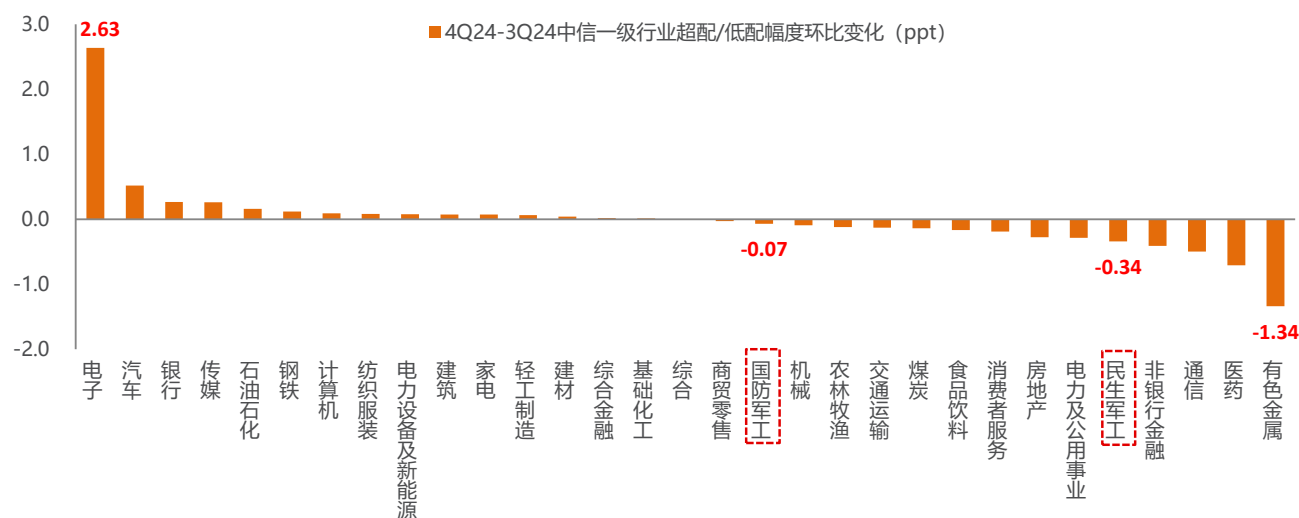
**图2：4Q24 主动型基金对民生军工成份股的超配/低配幅度在中信一级行业中排名 10/30 (3Q24 排名 11/30)**



资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

**主动型基金 4Q24 减配军工行业幅度居前。**4Q24，在中信一级行业中，主动型基金对 15 个行业增配，对 15 个行业减配，具体看，1) 主动型基金对民生军工成份股超配/低配幅度的环比变化为-0.34ppt，减配幅度排名是 5/30。2) 主动型基金对中信国防军工行业超配/低配幅度的环比变化为-0.07ppt，增配/减配幅度排名是 18/30。

**图3：4Q24 主动型基金对民生军工成份股的超配/低配幅度的环比变化为-0.34ppt，减配幅度排名 5/30**



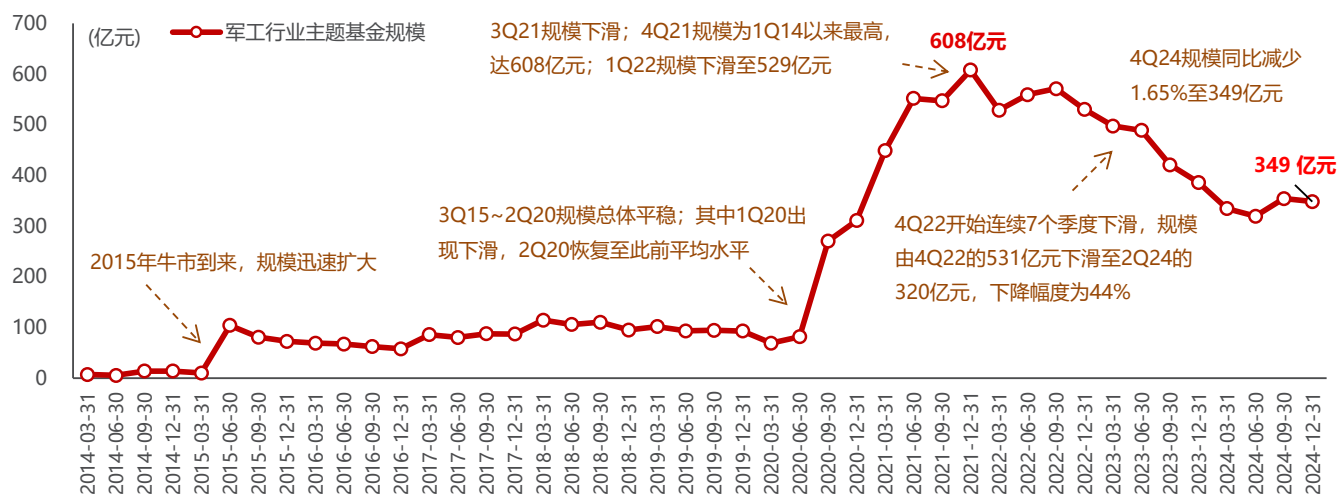
资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

**4Q24 军工主题基金规模环比减少 1.65%至 349 亿元。**截至 2024 年 12 月 31 日，我们统计的主动型军工主题基金规模合计为 349 亿元，较 2024 年 9 月 30 日的 354 亿元减少 1.65%，较 2021 年 12 月 31 日的 608 亿元（历史最高）减少 42.65%。2022 年以来，军工主题基金规模呈减少趋势，但 2024 年下半年已有企稳态势。

**4Q24 军工主题基金重仓 71 支股票。**4Q24，军工主题基金重仓于 71 支股票（1Q24~3Q24 分别重仓 71、56、63 支），前十支重仓股票市值合计占主题基金资产净值比例平均为 62.13%，占比环比增加 2.71ppt，连续三个季度占比环比增加，集中度持续提升。

具体看，**8 家**军工主题基金持有中航沈飞、中航西飞；**7 家**持有航发动力、中航光电、航天电器、中航高科；**6 家**持有中国动力；**5 家**持有航发控制、中国船舶、中航重机；**3 家**持有中船防务、菲利华、国博电子、寒武纪-U、航材股份、西部超导；**2 家**持有北方导航、中直股份、西部材料、图南股份、国睿科技、海格通信、中航电测、中简科技、中国重工、睿创微纳、航天电子、中科星图。

**图4：4Q24 主动型军工主题基金规模环比减少 1.65%至 349 亿元**



资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

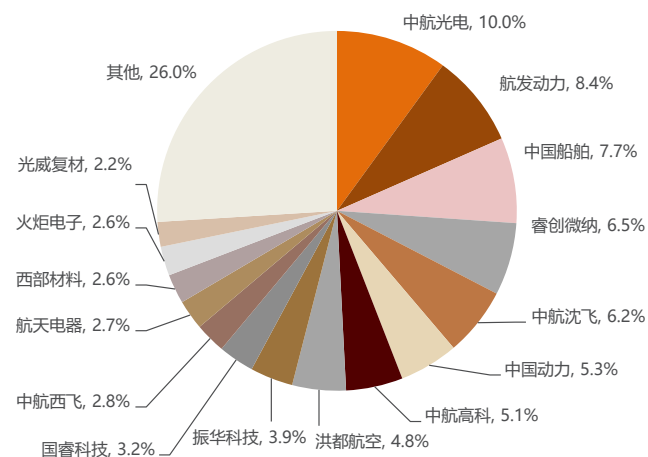


**4Q24 主动型基金重仓集中度环比减少 1.60ppt 至 74.02%。** 4Q24, 主动型基金持仓前十五支股票市值占其持仓总市值的 74.02%, 环比减少 1.60ppt, 集中度虽然环比减少但始终保持在较高水平 (70%以上)。

**3Q24→4Q24 持仓市值占比环比增幅居前的有:** 航发动力 (4.0% → 8.4%, +4.4ppt); 国睿科技 (0.1% → 3.2%, +3.1ppt); 洪都航空 (2.1% → 4.8%, +2.7ppt); 西部材料 (0.1% → 2.6%, +2.5ppt); 睿创微纳 (4.1% → 6.5%, +2.4ppt)。

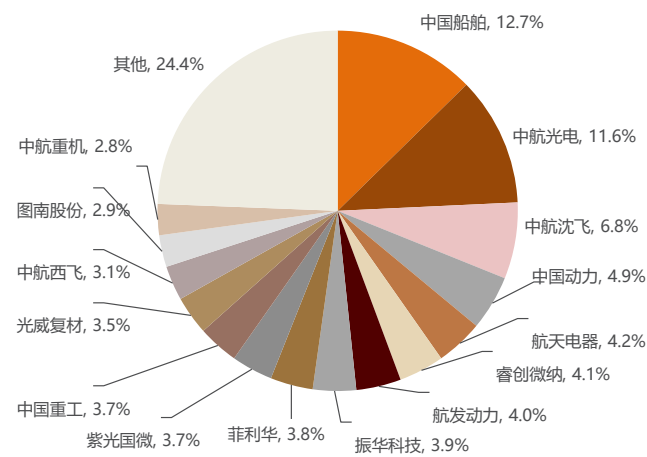
**3Q24→4Q24 持仓市值占比环比降幅较多的有:** 中国船舶 (12.7% → 7.7%, -5.0ppt); 紫光国微 (3.7% → 1.0%, -2.7ppt); 中国重工 (3.7% → 1.3%, -2.4ppt); 铂力特 (2.2% → 0.2%, -2.0ppt); 菲利华 (3.8% → 2.1%, -1.7ppt)。

**图5: 4Q24 主动型基金行业重仓股结构 (按持股市值)**



资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

**图6: 3Q24 主动型基金行业重仓股结构 (按持股市值)**



资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

## 2 主动型基金重仓归类分析：国企持续占主导地位； 4Q24 开始加仓信息化板块

**全部基金：**4Q24，**1）产业链环节：**上游市值占比最高（39.0%），总装总成次之（38.5%）；**2）企业属性：**中央国有企业市值占比最高（76%），民营企业次之（19%）；**3）细分板块：**航空（40%）、新材料（19%）、信息化（17%）持仓市值占比居前三，合计达到76%。4Q24，从持股市值占流动市值比例的角度看，全部基金加仓信息化（+0.37ppt）、兵器（+0.17ppt）板块；减仓无人机（-0.15ppt）、航空（-0.25ppt）、航天（-0.64ppt）、新材料（-1.31ppt）、舰船（-1.70ppt）、锻造与成型（-2.14ppt）等板块。2Q24~4Q24，全部基金连续三个季度加仓兵器板块；4Q22~3Q24，全部基金在连续八个季度减仓信息化板块后，在4Q24加仓。

**主动型基金：**4Q24，**1）产业链环节：**上游市值占比最高（42%），总装总成次之（36%）；**2）企业属性：**中央国有企业市值占比最高（70%），民营企业次之（24%）；**3）细分板块：**航空（35%）、信息化（23%）、新材料（18%）持仓市值占比居前三，合计达到77%。4Q24，从持股市值占流动市值比例的角度看，主动型基金加仓兵器（+0.18ppt）、信息化（+0.10ppt）板块；减仓无人机（-0.02ppt）、航空（-0.17ppt）、航天（-0.44ppt）、新材料（-0.96ppt）、舰船（-0.99ppt）、锻造与成型（-1.99ppt）等板块。4Q22~3Q24，主动型基金连续八个季度减仓信息化板块后，4Q24开始加仓。

图7：4Q24 全部基金重仓归类分析

	持股总市值		持股市值占流通市值比		
	4Q24/亿元	占比	QoQ/亿元	4Q24	QoQ
<b>产业链环节</b>					
上游	323	39.0%	-54	5.4%	-1.35ppt
总装总成	319	38.5%	-61	3.8%	-0.63ppt
配套	123	14.8%	12	2.5%	0.04ppt
分系统	62	7.4%	-5	2.8%	-0.24ppt
其他	2	0.2%	-3	1.1%	-1.91ppt
<b>公司属性</b>					
中央国有企业	632	76.3%	-87	4.1%	-0.60ppt
民营企业	158	19.1%	-28	3.1%	-0.97ppt
地方国有企业	38	4.6%	4	3.0%	0.33ppt
<b>细分行业</b>					
航空	334	40.4%	-6	5.4%	-0.25ppt
新材料	154	18.6%	-9	5.5%	-1.31ppt
信息化	139	16.8%	25	3.2%	0.37ppt
舰船	127	15.4%	-88	3.2%	-1.70ppt
航天	39	4.8%	-11	1.6%	-0.64ppt
锻造与成型	25	3.0%	-18	3.3%	-2.14ppt
兵器	7	0.8%	1	1.1%	0.17ppt
无人机	1	0.1%	-0.4	0.2%	-0.15ppt
其他	1	0.2%	-3.3	0.5%	-1.17ppt

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

图8：4Q24 主动型基金重仓归类分析

	持股总市值		持股市值占流通市值比		
	4Q24/亿元	占比	QoQ/亿元	4Q24	QoQ
<b>产业链环节</b>					
上游	152	42.0%	-47	2.5%	-1.03ppt
总装总成	131	36.2%	-27	1.6%	-0.28ppt
配套	54	14.9%	-6	1.1%	-0.23ppt
分系统	25	6.8%	-4	1.1%	-0.20ppt
其他	0.5	0.1%	-3	0.3%	-2.02ppt
<b>公司属性</b>					
中央国有企业	254	70.3%	-70	1.7%	-0.47ppt
民营企业	86	23.9%	-21	1.7%	-0.67ppt
地方国有企业	21	5.7%	5	1.6%	0.39ppt
<b>细分行业</b>					
航空	127	35.1%	-7	2.0%	-0.17ppt
信息化	84	23.3%	10	2.0%	0.10ppt
新材料	66	18.2%	-14	2.4%	-0.96ppt
舰船	58	16.0%	-50	1.5%	-0.99ppt
航天	14	3.9%	-9	0.6%	-0.44ppt
锻造与成型	9	2.5%	-16	1.2%	-1.99ppt
兵器	3	0.8%	1	0.5%	0.18ppt
无人机	0.3	0.1%	-0.04	0.1%	-0.02ppt
其他	0.3	0.1%	-3	0.1%	-0.98ppt

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

### 3 主动型基金重仓数量分析：4Q24 加仓中航高科、航发动力、睿创微纳等

**4Q24, 全部基金：**1) 重仓基金数量 TOP5：中国船舶 (169 支)、中航光电 (134 支)、航发动力 (122 支)、中航沈飞 (120 支)、中航高科 (99 支)。2) 重仓基金数量增加 TOP5：中航高科 (+44 支)、中国动力 (+26 支)、火炬电子 (+22 支)、光启技术 (+17 支)、国睿科技 (+17 支)、西部材料 (+17 支)。3) 重仓基金数量减少 TOP5：中国船舶 (-210 支)、中国重工 (-67 支)、中航光电 (-48 支)、航天电器 (-38 支)、菲利华 (-37 支)。

**4Q24, 主动型基金：**1) 重仓基金数量 TOP5：中国船舶 (74 支)、中航光电 (55 支)、航发动力 (50 支)、中航高科 (46 支)、中航沈飞 (46 支)、中国动力 (46 支)。4Q24, 航发动力、中航高科新进前五；中国重工掉出前五。2) 重仓基金数量增加 TOP5：中航高科 (+21 支)、航发动力 (+15 支)、睿创微纳 (+14 支)、火炬电子 (+14 支)、西部材料 (+14 支)。3Q24~4Q24, 主动型基金连续两个季度加仓睿创微纳。3) 重仓基金数量减少 TOP5：中国船舶 (-97 支)、中国重工 (-33 支)、中航光电 (-32 支)、航天电器 (-20 支)、中航沈飞 (-19 支)。3Q24~4Q24, 主动型基金连续两个季度减仓中国船舶、中国重工、中航沈飞。

**图9：4Q24 主动型基金重仓数量前二十：中国船舶连续七个季度居首；中航光电、中航沈飞连续七个季度排进前五**

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
600150.SH	中国船舶	74	171	-97	27.8	56.7	-29.0	1.7%	3.0%	-1.3ppt
002179.SZ	中航光电	55	87	-32	36.2	51.9	-15.7	4.5%	5.8%	-1.3ppt
600893.SH	航发动力	50	35	15	30.3	18.0	12.3	2.7%	1.6%	1.1ppt
600862.SH	中航高科	46	25	21	18.4	12.1	6.3	5.2%	4.1%	1.2ppt
600760.SH	中航沈飞	46	65	-19	22.3	30.7	-8.4	1.6%	2.4%	-0.8ppt
600482.SH	中国动力	46	62	-16	19.2	22.0	-2.8	3.5%	4.1%	-0.7ppt
688002.SH	睿创微纳	41	27	14	23.5	18.2	5.3	11.0%	10.3%	0.7ppt
000768.SZ	中航西飞	34	42	-8	9.9	13.9	-4.0	1.3%	1.8%	-0.5ppt
600765.SH	中航重机	24	27	-3	4.8	12.5	-7.7	1.6%	4.2%	-2.6ppt
300395.SZ	菲利华	24	40	-16	7.8	17.1	-9.3	4.0%	7.8%	-3.8ppt
300699.SZ	光威复材	24	23	1	8.1	15.6	-7.5	2.8%	5.8%	-2.9ppt
002025.SZ	航天电器	18	38	-20	9.7	19.0	-9.3	4.4%	7.5%	-3.1ppt
600316.SH	洪都航空	17	9	8	17.4	9.5	7.9	7.6%	5.3%	2.3ppt
603678.SH	火炬电子	17	3	14	9.5	3.8	5.6	6.8%	3.3%	3.5ppt
688122.SH	西部超导	15	22	-7	3.1	7.6	-4.6	1.1%	2.5%	-1.4ppt
601989.SH	中国重工	15	48	-33	4.6	16.4	-11.8	0.4%	1.3%	-0.9ppt
002149.SZ	西部材料	15	1	14	9.6	0.6	9.0	11.1%	0.8%	10.3ppt
000738.SZ	航发控制	14	15	-1	3.5	3.0	0.5	1.2%	1.0%	0.2ppt
002465.SZ	海格通信	13	12	1	1.4	0.5	0.9	0.5%	0.2%	0.3ppt
300114.SZ	中航电测	13	9	4	3.0	1.6	1.5	0.7%	0.5%	0.2ppt

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院



**图10：4Q24 主动型基金重仓数量增加前二十：中航高科、航发动力、睿创微纳排名居前**

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
600862.SH	中航高科	46	25	21	18.4	12.1	6.3	5.2%	4.1%	1.2ppt
600893.SH	航发动力	50	35	15	30.3	18.0	12.3	2.7%	1.6%	1.1ppt
688002.SH	睿创微纳	41	27	14	23.5	18.2	5.3	11.0%	10.3%	0.7ppt
603678.SH	火炬电子	17	3	14	9.5	3.8	5.6	6.8%	3.3%	3.5ppt
002149.SZ	西部材料	15	1	14	9.6	0.6	9.0	11.1%	0.8%	10.3ppt
600316.SH	洪都航空	17	9	8	17.4	9.5	7.9	7.6%	5.3%	2.3ppt
600562.SH	国睿科技	12	6	6	11.6	0.6	11.0	4.7%	0.3%	4.4ppt
300114.SZ	中航电测	13	9	4	3.0	1.6	1.5	0.7%	0.5%	0.2ppt
688084.SH	晶品特装	8	4	4	1.9	0.7	1.2	9.0%	4.2%	4.7ppt
688270.SH	臻镭科技	8	4	4	2.6	1.0	1.6	5.1%	2.5%	2.6ppt
300101.SZ	振芯科技	7	3	4	7.7	5.5	2.2	6.3%	5.5%	0.7ppt
688507.SH	索辰科技	6	2	4	0.2	0.8	-0.6	0.8%	3.2%	-2.4ppt
300474.SZ	景嘉微	5	1	4	0.5	0.1	0.4	0.2%	0.05%	0.1ppt
600118.SH	中国卫星	5	1	4	0.3	0.04	0.3	0.1%	0.01%	0.1ppt
002625.SZ	光启技术	4	1	3	0.4	0.3	0.1	0.05%	0.1%	-0.03ppt
688375.SH	国博电子	3	0	3	0.01	-	0.01	0.01%	-	0.01ppt
300922.SZ	天秦装备	3	0	3	0.01	0.00	0.01	0.1%	0.0%	0.1ppt

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

**图11：4Q24 主动型基金重仓数量减少前二十：中国船舶、中国重工、中航光电排名居前**

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
600150.SH	中国船舶	74	171	-97	27.8	56.7	-29.0	1.7%	3.0%	-1.3ppt
601989.SH	中国重工	15	48	-33	4.6	16.4	-11.8	0.4%	1.3%	-0.9ppt
002179.SZ	中航光电	55	87	-32	36.2	51.9	-15.7	4.5%	5.8%	-1.3ppt
002025.SZ	航天电器	18	38	-20	9.7	19.0	-9.3	4.4%	7.5%	-3.1ppt
600760.SH	中航沈飞	46	65	-19	22.3	30.7	-8.4	1.6%	2.4%	-0.8ppt
600482.SH	中国动力	46	62	-16	19.2	22.0	-2.8	3.5%	4.1%	-0.7ppt
300395.SZ	菲利华	24	40	-16	7.8	17.1	-9.3	4.0%	7.8%	-3.8ppt
600685.SH	中船防务	6	21	-15	0.2	6.7	-6.5	0.1%	3.0%	-2.9ppt
688333.SH	铂力特	5	20	-15	0.8	10.0	-9.2	0.8%	7.1%	-6.3ppt
600435.SH	北方导航	4	15	-11	0.8	1.8	-1.0	0.5%	1.1%	-0.6ppt
300775.SZ	三角防务	1	12	-11	0.1	2.2	-2.1	0.1%	1.5%	-1.4ppt
000768.SZ	中航西飞	34	42	-8	9.9	13.9	-4.0	1.3%	1.8%	-0.5ppt
688122.SH	西部超导	15	22	-7	3.1	7.6	-4.6	1.1%	2.5%	-1.4ppt
300855.SZ	图南股份	7	14	-7	6.8	12.8	-6.0	10.5%	16.4%	-5.9ppt
0317.HK	中船防务	5	11	-6	1.0	1.0	0.03	1.1%	0.9%	0.2ppt
688568.SH	中科星图	6	11	-5	2.8	2.6	0.3	1.0%	1.3%	-0.2ppt
002049.SZ	紫光国微	5	10	-5	3.8	16.6	-12.8	0.7%	3.1%	-2.4ppt
688510.SH	航亚科技	2	6	-4	0.02	0.4	-0.3	0.0%	0.8%	-0.8ppt
600765.SH	中航重机	24	27	-3	4.8	12.5	-7.7	1.6%	4.2%	-2.6ppt
688281.SH	华泰科技	9	12	-3	4.3	6.3	-2.1	9.5%	14.0%	-4.6ppt
600416.SH	湘电股份	2	5	-3	3.3	3.9	-0.7	2.2%	2.5%	-0.3ppt
300354.SZ	东华测试	2	5	-3	0.2	2.8	-2.5	0.8%	9.3%	-8.5ppt
301050.SZ	雷电微力	1	4	-3	0.03	0.2	-0.1	0.03%	0.2%	-0.2ppt
002111.SZ	威海广泰	1	4	-3	0.04	0.3	-0.3	0.1%	0.6%	-0.6ppt

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

## 4 主动型基金重仓市值分析：中国船舶、中航光电、中航沈飞连续八个季度位列重仓市值前五

**4Q24, 全部基金：1) 重仓市值 TOP5:** 中航光电 (75 亿)、航发动力 (73 亿)、中航沈飞 (72 亿)、中国船舶 (64 亿)、中航西飞 (44 亿)。**2) 重仓市值增加 TOP5:** 中航高科 (+15.4 亿)、国睿科技 (+13.6 亿)、西部材料 (+12.7 亿)、光启技术 (+12.1 亿)、航发动力 (+10.9 亿)。**3) 重仓市值减少 TOP5:** 中国船舶 (-57.7 亿)、中航光电 (-25.2 亿)、菲利华 (-22.8 亿)、中国重工 (-18.8 亿)、航天电器 (-16.5 亿)。

**4Q24, 主动型基金：1) 重仓市值 TOP5:** 中航光电 (36 亿)、航发动力 (30 亿)、中国船舶 (28 亿)、睿创微纳 (24 亿)、中航沈飞 (22 亿)。1Q23~4Q24, 中国船舶、中航光电、中航沈飞连续八个季度位列重仓市值前五。**2) 重仓市值增加 TOP5:** 航发动力 (+12.3 亿)、国睿科技 (+11.0 亿)、西部材料 (+9.0 亿)、洪都航空 (+7.9 亿)、中航高科 (+6.3 亿)。**3) 重仓市值减少 TOP5:** 中国船舶 (-29.0 亿)、中航光电 (-15.7 亿)、紫光国微 (-12.8 亿)、中国重工 (-11.8 亿)、菲利华 (-9.3 亿)。

图12：4Q24 主动型基金重仓市值前二十：中国船舶、中航光电、中航沈飞连续八个季度位列重仓市值前五

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
002179.SZ	中航光电	55	87	-32	36.2	51.9	-15.7	4.5%	5.8%	-1.3ppt
600893.SH	航发动力	50	35	15	30.3	18.0	12.3	2.7%	1.6%	1.1ppt
600150.SH	中国船舶	74	171	-97	27.8	56.7	-29.0	1.7%	3.0%	-1.3ppt
688002.SH	睿创微纳	41	27	14	23.5	18.2	5.3	11.0%	10.3%	0.7ppt
600760.SH	中航沈飞	46	65	-19	22.3	30.7	-8.4	1.6%	2.4%	-0.8ppt
600482.SH	中国动力	46	62	-16	19.2	22.0	-2.8	3.5%	4.1%	-0.7ppt
600862.SH	中航高科	46	25	21	18.4	12.1	6.3	5.2%	4.1%	1.2ppt
600316.SH	洪都航空	17	9	8	17.4	9.5	7.9	7.6%	5.3%	2.3ppt
000733.SZ	振华科技	8	8	0	13.9	17.4	-3.4	6.0%	7.2%	-1.2ppt
600562.SH	国睿科技	12	6	6	11.6	0.6	11.0	4.7%	0.3%	4.4ppt
000768.SZ	中航西飞	34	42	-8	9.9	13.9	-4.0	1.3%	1.8%	-0.5ppt
002025.SZ	航天电器	18	38	-20	9.7	19.0	-9.3	4.4%	7.5%	-3.1ppt
002149.SZ	西部材料	15	1	14	9.6	0.6	9.0	11.1%	0.8%	10.3ppt
603678.SH	火炬电子	17	3	14	9.5	3.8	5.6	6.8%	3.3%	3.5ppt
300699.SZ	光威复材	24	23	1	8.1	15.6	-7.5	2.8%	5.8%	-2.9ppt
300395.SZ	菲利华	24	40	-16	7.8	17.1	-9.3	4.0%	7.8%	-3.8ppt
300101.SZ	振芯科技	7	3	4	7.7	5.5	2.2	6.3%	5.5%	0.7ppt
300855.SZ	图南股份	7	14	-7	6.8	12.8	-6.0	10.5%	16.4%	-5.9ppt
688563.SH	航材股份	5	3	2	5.4	5.5	-0.2	8.3%	8.8%	-0.4ppt
600765.SH	中航重机	24	27	-3	4.8	12.5	-7.7	1.6%	4.2%	-2.6ppt

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

图13: 4Q24 主动型基金重仓市值增加前二十: 洪都航空连续两个季度位列前五

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
600893.SH	航发动力	50	35	15	30.3	18.0	12.3	2.7%	1.6%	1.1ppt
600562.SH	国睿科技	12	6	6	11.6	0.6	11.0	4.7%	0.3%	4.4ppt
002149.SZ	西部材料	15	1	14	9.6	0.6	9.0	11.1%	0.8%	10.3ppt
600316.SH	洪都航空	17	9	8	17.4	9.5	7.9	7.6%	5.3%	2.3ppt
600862.SH	中航高科	46	25	21	18.4	12.1	6.3	5.2%	4.1%	1.2ppt
603678.SH	火炬电子	17	3	14	9.5	3.8	5.6	6.8%	3.3%	3.5ppt
688002.SH	睿创微纳	41	27	14	23.5	18.2	5.3	11.0%	10.3%	0.7ppt
688239.SH	航宇科技	7	6	1	3.4	0.8	2.6	6.3%	1.5%	4.7ppt
300101.SZ	振芯科技	7	3	4	7.7	5.5	2.2	6.3%	5.5%	0.7ppt
000519.SZ	中兵红箭	3	1	2	2.2	0.01	2.2	1.1%	0.004%	1.1ppt
688270.SH	臻镭科技	8	4	4	2.6	1.0	1.6	5.1%	2.5%	2.6ppt
300114.SZ	中航电测	13	9	4	3.0	1.6	1.5	0.7%	0.5%	0.2ppt
688084.SH	晶品特装	8	4	4	1.9	0.7	1.2	9.0%	4.2%	4.7ppt
300777.SZ	中简科技	7	5	2	1.9	0.9	0.9	1.6%	0.8%	0.8ppt
002465.SZ	海格通信	13	12	1	1.4	0.5	0.9	0.5%	0.2%	0.3ppt
688143.SH	长盈通	1	1	0	0.8	0.001	0.8	3.6%	0.0%	3.6ppt
601890.SH	亚星锚链	2	3	-1	0.8	0.2	0.6	1.1%	0.2%	0.8ppt
000738.SZ	航发控制	14	15	-1	3.5	3.0	0.5	1.2%	1.0%	0.2ppt
300474.SZ	景嘉微	5	1	4	0.5	0.1	0.4	0.2%	0.05%	0.1ppt
001270.SZ	铖昌科技	1	0	1	0.3	-	0.3	0.9%	-	0.9ppt

资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

图14: 4Q24 主动型基金重仓市值减少前二十: 中国船舶、中航光电、紫光国微排名居前

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
600150.SH	中国船舶	74	171	-97	27.8	56.7	-29.0	1.7%	3.0%	-1.3ppt
002179.SZ	中航光电	55	87	-32	36.2	51.9	-15.7	4.5%	5.8%	-1.3ppt
002049.SZ	紫光国微	5	10	-5	3.8	16.6	-12.8	0.7%	3.1%	-2.4ppt
601989.SH	中国重工	15	48	-33	4.6	16.4	-11.8	0.4%	1.3%	-0.9ppt
300395.SZ	菲利华	24	40	-16	7.8	17.1	-9.3	4.0%	7.8%	-3.8ppt
002025.SZ	航天电器	18	38	-20	9.7	19.0	-9.3	4.4%	7.5%	-3.1ppt
688333.SH	铂力特	5	20	-15	0.8	10.0	-9.2	0.8%	7.1%	-6.3ppt
600760.SH	中航沈飞	46	65	-19	22.3	30.7	-8.4	1.6%	2.4%	-0.8ppt
600765.SH	中航重机	24	27	-3	4.8	12.5	-7.7	1.6%	4.2%	-2.6ppt
300699.SZ	光威复材	24	23	1	8.1	15.6	-7.5	2.8%	5.8%	-2.9ppt
600685.SH	中船防务	6	21	-15	0.2	6.7	-6.5	0.1%	3.0%	-2.9ppt
300855.SZ	图南股份	7	14	-7	6.8	12.8	-6.0	10.5%	16.4%	-5.9ppt
688122.SH	西部超导	15	22	-7	3.1	7.6	-4.6	1.1%	2.5%	-1.4ppt
000768.SZ	中航西飞	34	42	-8	9.9	13.9	-4.0	1.3%	1.8%	-0.5ppt
000733.SZ	振华科技	8	8	0	13.9	17.4	-3.4	6.0%	7.2%	-1.2ppt
603267.SH	鸿远电子	0	1	-1	-	2.8	-2.8	-	3.2%	-3.2ppt
600482.SH	中国动力	46	62	-16	19.2	22.0	-2.8	3.5%	4.1%	-0.7ppt
300354.SZ	东华测试	2	5	-3	0.2	2.8	-2.5	0.8%	9.3%	-8.5ppt
300775.SZ	三角防务	1	12	-11	0.1	2.2	-2.1	0.1%	1.5%	-1.4ppt
688281.SH	华秦科技	9	12	-3	4.3	6.3	-2.1	9.5%	14.0%	-4.6ppt

资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

## 5 主动型基金重仓流通占比分析：4Q24 西部材料、航宇科技、晶品特装占比增幅居前

**4Q24,全部基金:1)流通占比 TOP5:**西部材料(18.2%)、华秦科技(18.1%)、睿创微纳(14.4%)、航材股份(13.1%)、图南股份(11.7%)。**2) 流通占比增幅 TOP5:**西部材料(+14.1ppt)、国睿科技(+5.4ppt)、晶品特装(+5.2ppt)、航宇科技(+4.8ppt)、长盈通(+3.5ppt)。**3) 流通占比降幅 TOP5:**东华测试(-9.8ppt)、菲利华(-9.3ppt)、铂力特(-7.1ppt)、图南股份(-6.4ppt)、航天电器(-5.4ppt)。

**4Q24,主动型基金:1)流通占比 TOP5:**西部材料(11.1%)、睿创微纳(11.0%)、图南股份(10.5%)、华秦科技(9.5%)、晶品特装(9.0%)。图南股份连续七个季度位列前五。**2) 流通占比增幅 TOP5:**西部材料(+10.3ppt)、航宇科技(+4.7ppt)、晶品特装(+4.7ppt)、国睿科技(+4.4ppt)、长盈通(+3.6ppt)。**3) 流通占比降幅 TOP5:**东华测试(-8.5ppt)、铂力特(-6.3ppt)、图南股份(-5.9ppt)、华秦科技(-4.6ppt)、菲利华(-3.8ppt)。

图15：4Q24 主动型基金重仓市值占流通市值比前二十：图南股份连续七个季度位列前五

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
002149.SZ	西部材料	15	1	14	9.6	0.6	9.0	11.1%	0.8%	10.3ppt
688002.SH	睿创微纳	41	27	14	23.5	18.2	5.3	11.0%	10.3%	0.7ppt
300855.SZ	图南股份	7	14	-7	6.8	12.8	-6.0	10.5%	16.4%	-5.9ppt
688281.SH	华秦科技	9	12	-3	4.3	6.3	-2.1	9.5%	14.0%	-4.6ppt
688084.SH	晶品特装	8	4	4	1.9	0.7	1.2	9.0%	4.2%	4.7ppt
688563.SH	航材股份	5	3	2	5.4	5.5	-0.2	8.3%	8.8%	-0.4ppt
600316.SH	洪都航空	17	9	8	17.4	9.5	7.9	7.6%	5.3%	2.3ppt
603678.SH	火炬电子	17	3	14	9.5	3.8	5.6	6.8%	3.3%	3.5ppt
300101.SZ	振芯科技	7	3	4	7.7	5.5	2.2	6.3%	5.5%	0.7ppt
688239.SH	航宇科技	7	6	1	3.4	0.8	2.6	6.3%	1.5%	4.7ppt
000733.SZ	振华科技	8	8	0	13.9	17.4	-3.4	6.0%	7.2%	-1.2ppt
600862.SH	中航高科	46	25	21	18.4	12.1	6.3	5.2%	4.1%	1.2ppt
688270.SH	臻镭科技	8	4	4	2.6	1.0	1.6	5.1%	2.5%	2.6ppt
600562.SH	国睿科技	12	6	6	11.6	0.6	11.0	4.7%	0.3%	4.4ppt
002179.SZ	中航光电	55	87	-32	36.2	51.9	-15.7	4.5%	5.8%	-1.3ppt
002025.SZ	航天电器	18	38	-20	9.7	19.0	-9.3	4.4%	7.5%	-3.1ppt
300395.SZ	菲利华	24	40	-16	7.8	17.1	-9.3	4.0%	7.8%	-3.8ppt
688143.SH	长盈通	1	1	0	0.8	0.001	0.8	3.6%	0.01%	3.6ppt
600482.SH	中国动力	46	62	-16	19.2	22.0	-2.8	3.5%	4.1%	-0.7ppt
300593.SZ	新雷能	4	4	0	1.6	1.4	0.2	3.2%	2.6%	0.6ppt

资料来源：wind, ifind, 民生证券研究院

**图16: 4Q24 主动型基金重仓市值占流通市值比增幅前二十: 西部材料、航宇科技、晶品特装占比增幅居前**

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
002149.SZ	西部材料	15	1	14	9.6	0.6	9.0	11.1%	0.8%	10.3ppt
688239.SH	航宇科技	7	6	1	3.4	0.8	2.6	6.3%	1.5%	4.7ppt
688084.SH	晶品特装	8	4	4	1.9	0.7	1.2	9.0%	4.2%	4.7ppt
600562.SH	国睿科技	12	6	6	11.6	0.6	11.0	4.7%	0.3%	4.4ppt
688143.SH	长盈通	1	1	0	0.8	0.001	0.8	3.6%	0.01%	3.6ppt
603678.SH	火炬电子	17	3	14	9.5	3.8	5.6	6.8%	3.3%	3.5ppt
688270.SH	臻镭科技	8	4	4	2.6	1.0	1.6	5.1%	2.5%	2.6ppt
600316.SH	洪都航空	17	9	8	17.4	9.5	7.9	7.6%	5.3%	2.3ppt
600862.SH	中航高科	46	25	21	18.4	12.1	6.3	5.2%	4.1%	1.2ppt
600893.SH	航发动力	50	35	15	30.3	18.0	12.3	2.7%	1.6%	1.1ppt
000519.SZ	中兵红箭	3	1	2	2.2	0.01	2.2	1.1%	0.004%	1.1ppt
001270.SZ	铖昌科技	1	0	1	0.3	0.0	0.3	0.9%	-	0.9ppt
601890.SH	亚星锚链	2	3	-1	0.8	0.2	0.6	1.1%	0.2%	0.8ppt
300777.SZ	中简科技	7	5	2	1.9	0.9	0.9	1.6%	0.8%	0.8ppt
300101.SZ	振芯科技	7	3	4	7.7	5.5	2.2	6.3%	5.5%	0.7ppt
688002.SH	睿创微纳	41	27	14	23.5	18.2	5.3	11.0%	10.3%	0.7ppt
300593.SZ	新雷能	4	4	0	1.6	1.4	0.2	3.2%	2.6%	0.6ppt
688636.SH	智明达	2	0	2	0.2	0.0	0.2	0.5%	-	0.5ppt
688543.SH	国科军工	4	3	1	0.4	0.2	0.2	0.9%	0.5%	0.4ppt
688523.SH	航天环宇	2	0	2	0.1	0.0	0.1	0.3%	-	0.3ppt

资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

**图17: 4Q24 主动型基金重仓市值占流通市值比降幅前二十: 东华测试、铂力特、图南股份占比降幅居前**

证券代码	证券简称	持有基金数量/支			持股总市值/亿元			重仓市值占流通市值比		
		4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ	4Q24	3Q24	QoQ
300354.SZ	东华测试	2	5	-3	0.2	2.8	-2.5	0.8%	9.3%	-8.5ppt
688333.SH	铂力特	5	20	-15	0.8	10.0	-9.2	0.8%	7.1%	-6.3ppt
300855.SZ	图南股份	7	14	-7	6.8	12.8	-6.0	10.5%	16.4%	-5.9ppt
688281.SH	华秦科技	9	12	-3	4.3	6.3	-2.1	9.5%	14.0%	-4.6ppt
300395.SZ	菲利华	24	40	-16	7.8	17.1	-9.3	4.0%	7.8%	-3.8ppt
002025.SZ	航天电器	18	38	-20	9.7	19.0	-9.3	4.4%	7.5%	-3.1ppt
300699.SZ	光威复材	24	23	1	8.1	15.6	-7.5	2.8%	5.8%	-2.9ppt
600685.SH	中船防务	6	21	-15	0.2	6.7	-6.5	0.1%	3.0%	-2.9ppt
600765.SH	中航重机	24	27	-3	4.8	12.5	-7.7	1.6%	4.2%	-2.6ppt
002049.SZ	紫光国微	5	10	-5	3.8	16.6	-12.8	0.7%	3.1%	-2.4ppt
688507.SH	索辰科技	6	2	4	0.2	0.8	-0.6	0.8%	3.2%	-2.4ppt
688122.SH	西部超导	15	22	-7	3.1	7.6	-4.6	1.1%	2.5%	-1.4ppt
300775.SZ	三角防务	1	12	-11	0.1	2.2	-2.1	0.1%	1.5%	-1.4ppt
002179.SZ	中航光电	55	87	-32	36.2	51.9	-15.7	4.5%	5.8%	-1.3ppt
600150.SH	中国船舶	74	171	-97	27.8	56.7	-29.0	1.7%	3.0%	-1.3ppt
000733.SZ	振华科技	8	8	0	13.9	17.4	-3.4	6.0%	7.2%	-1.2ppt
601989.SH	中国重工	15	48	-33	4.6	16.4	-11.8	0.4%	1.3%	-0.9ppt
600760.SH	中航沈飞	46	65	-19	22.3	30.7	-8.4	1.6%	2.4%	-0.8ppt
688510.SH	航亚科技	2	6	-4	0.02	0.4	-0.3	0.0%	0.8%	-0.8ppt
600482.SH	中国动力	46	62	-16	19.2	22.0	-2.8	3.5%	4.1%	-0.7ppt

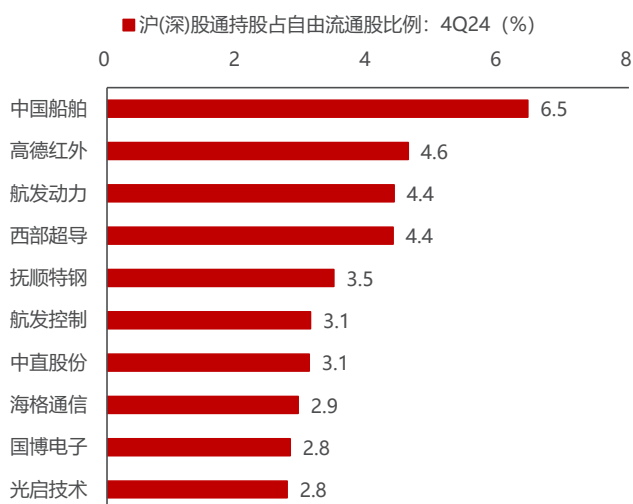
资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院



## 6 北上资金分析：连续四个季度持仓中国船舶最多； 4Q24 加仓高德红外最多

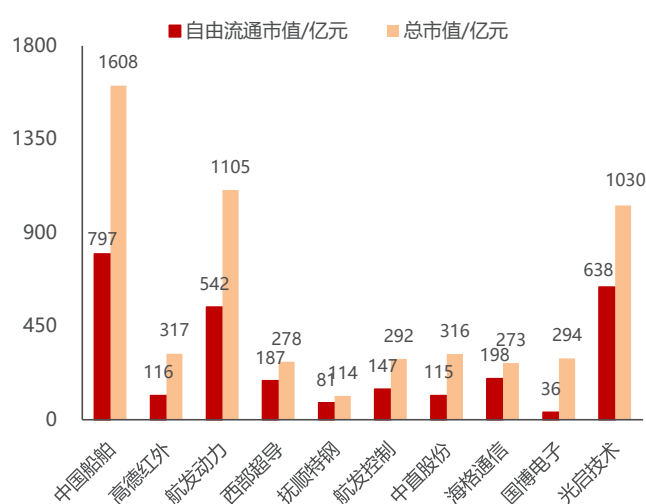
**沪(深)股通: 1) 自由流通股占比 TOP5:** 中国船舶(6.5%)、高德红外(4.6%)、航发动力(4.4%)、西部超导(4.4%)、抚顺特钢(3.5%)。 **2) 自由流通股占比增幅 TOP5:** 高德红外(+0.7ppt)、合众思壮(+0.7ppt)、睿创微纳(+0.7ppt)、华秦科技(+0.6ppt)、航宇科技(+0.6ppt)。 **3) 自由流通股占比降幅 TOP5:** 陕西华达(-2.1ppt)、利君股份(-1.5ppt)、湘电股份(-1.5ppt)、七一二(-1.4ppt)、光启技术(-1.3ppt)。

图18: 4Q24 沪深股通持股占比前十公司



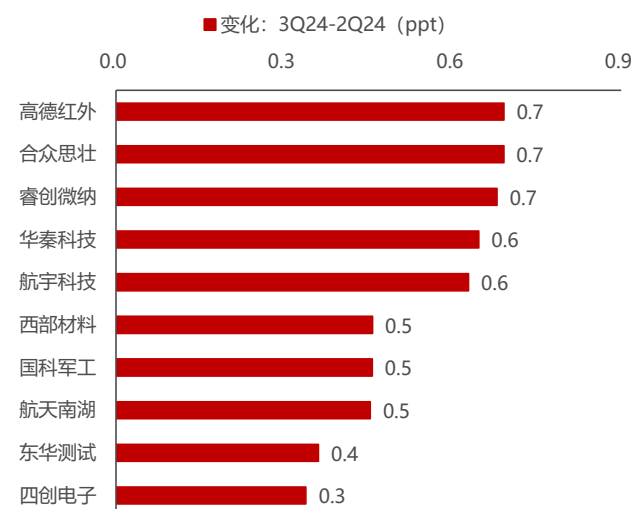
资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

图19: 4Q24 沪深股通持股占比前十公司市值



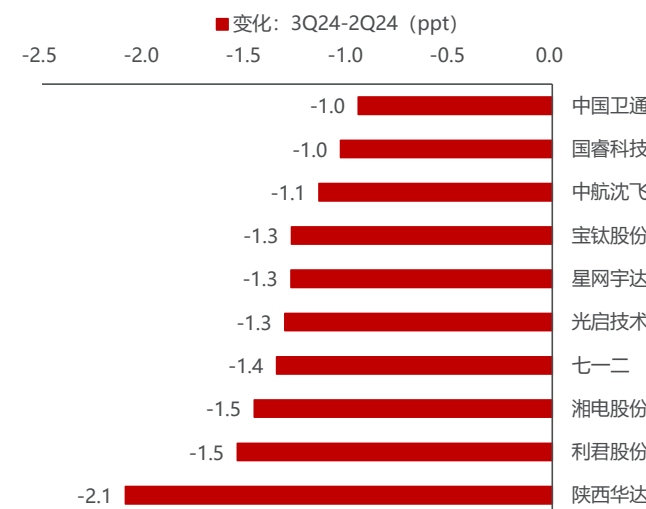
资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院 注: 市值统计截至 2024/12/31

图20: 4Q24 沪深股通持股占比增幅前十公司



资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

图21: 4Q24 沪深股通持股占比降幅前十公司



资料来源: wind, ifind, 民生证券研究院

## 7 风险提示

**1) 订单恢复时间不确定：**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及交付受阻，当前订单恢复的时间仍有不确定性。

**2) 行业政策变化：**行业中企业产销规模及经营模式一定程度上取决于宏观政策，政策调整或对企业造成直接影响。

**3) 数据和结论滞后：**由于 2024 年年报基金持仓数据披露完毕的时间相比于上季度末（即 2024 年 12 月 31 日）有一定滞后性，因此基于此数据进行的分析和结论，也具有一定的滞后性，需注意此滞后性对投资带来的影响。

## 插图目录

图 1: 4Q24 主动型基金重仓军工 361 亿元, 占重仓总市值 2.86%; 超配幅度为 0.08ppt .....	3
图 2: 4Q24 主动型基金对民生军工成份股的超配/低配幅度在中信一级行业中排名 10/30 (3Q24 排名 11/30) .....	4
图 3: 4Q24 主动型基金对民生军工成份股的超配/低配幅度的环比变化为-0.34ppt, 减配幅度排名 5/30 .....	4
图 4: 4Q24 主动型军工主题基金规模环比减少 1.65%至 349 亿元.....	5
图 5: 4Q24 主动型基金行业重仓股结构 (按持股市值) .....	6
图 6: 3Q24 主动型基金行业重仓股结构 (按持股市值) .....	6
图 7: 4Q24 全部基金重仓归类分析 .....	7
图 8: 4Q24 主动型基金重仓归类分析 .....	7
图 9: 4Q24 主动型基金重仓数量前二十: 中国船舶连续七个季度居首; 中航光电、中航沈飞连续七个季度排进前五..	8
图 10: 4Q24 主动型基金重仓数量增加前二十: 中航高科、航发动力、睿创微纳排名居前 .....	9
图 11: 4Q24 主动型基金重仓数量减少前二十: 中国船舶、中国重工、中航光电排名居前 .....	9
图 12: 4Q24 主动型基金重仓市值前二十: 中国船舶、中航光电、中航沈飞连续八个季度位列重仓市值前五 .....	10
图 13: 4Q24 主动型基金重仓市值增加前二十: 洪都航空连续两个季度位列前五 .....	11
图 14: 4Q24 主动型基金重仓市值减少前二十: 中国船舶、中航光电、紫光国微排名居前 .....	11
图 15: 4Q24 主动型基金重仓市值占流通市值比前二十: 图南股份连续七个季度位列前五 .....	12
图 16: 4Q24 主动型基金重仓市值占流通市值比增幅前二十: 西部材料、航宇科技、晶品特装占比增幅居前 .....	13
图 17: 4Q24 主动型基金重仓市值占流通市值比降幅前二十: 东华测试、铂力特、图南股份占比降幅居前 .....	13
图 18: 4Q24 沪深股通持股占比前十公司.....	14
图 19: 4Q24 沪深股通持股占比前十公司市值 .....	14
图 20: 4Q24 沪深股通持股占比增幅前十公司 .....	14
图 21: 4Q24 沪深股通持股占比降幅前十公司 .....	14

## 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。	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048