



**航空航天与国防行业专题报告：
21Q3 总体仓位 3.21% 全市场
主动型基金持仓市值环比增
45%**



21Q3 军工仓位如何？1) 总体持仓情况：总体持仓情况：21Q3 全基金对军工行业的重仓持股市值为 1132.94 亿元、环比增长 16.8%，持仓比例 3.21%、环比提升 0.52pct，仓位水平稳中有升。2) 相比历史高位：回溯 2011-2021Q3 年期间跨度 10 年、43 个季度的军工持仓变动情况，军工行业的历史持仓高位出现于 2016Q2、持仓比例 6.89%，目前持仓水平约为历史峰值的 47%。

持仓军工的资金结构如何变化？1) 持仓资金结构：全市场主动型基金持仓市值 608.20 亿元、占比约 54%，军工主题基金持仓市值 280.14 亿元、占比约 25%，军工指数型基金持仓市值 196.68 亿元、占比约 17%，全市场债基指基持仓市值 47.93 亿元、占比约 4%。2) 全市场主动型基金短线持仓特点明显，21Q3 持仓市值环比增 45%：20Q2-21Q3 分别为 97.71 亿元/276.08 亿元/486.50 亿元/325.68 亿元/418.43 亿元/608.20 亿元，军工仓位水平上升最快的阶段是军工行业市场表现较好的 20Q3、20Q4，而随着 21Q1 军工板块的回调，全市场主动型基金也在大幅减配军工行业、21Q1 持仓市值环比下降约 33%，21Q2/21Q3 则随着板块收益率的改善、持仓市值分别环比提升 28%、45%，对军工行业依然呈现出明显的短线持仓特点。3) 目前全市场主动型基金的军工仓位 2.27%，约历史高位的 42%：与全基金的军工行业持仓峰值期一致，全市场主动型基金对军工行业的持仓峰值水平同样出现在 2016Q2，彼时军工仓位高达 5.36%。

截至 21Q3 的仓位水平 2.27%，约为峰值仓位水平的 42.31%。4) 军

工基金贡献了全市场约 42%的军工仓位，21Q3 受规模下降影响占比有所下滑：21Q3 军工基金（主动+被动）合计军工持仓市值约 476.82 亿元，贡献了全部军工持仓市值的 42.1%、环比下降 12.9pct，主要受军工主动基金规模环比均有不同程度下降影响，其中 21Q3 军工主题基金规模合计 502.95 亿元、环比下降 3%，军工指数基金规模合计 522.49 亿元、环比下降 10%。

不同类型基金都在加减仓哪些军工股？1) 全部基金对军工行业持股范围扩大，但集中度环比提升：21Q3/21Q2/21Q1，全部基金重仓持有的军工股分别为 71 只/62 只/58 只，持股个数逐季增加，持股范围环比有所扩大；截至 21Q3，全部基金对军工行业前十大重仓股的持股总市值为 725.76 亿元，占全部军工持仓市值的 64.06%、环比提升 7.70pct。2) 上游电子元器件/零部件最受全市场主动型资金青睐，全市场主动型基金的军工重仓持股的产业链覆盖面环比明显趋于均衡：21Q3，全市场主动型基金的军工重仓持股的产业链覆盖面环比明显趋于均衡，但依然主要布局上游电子元器件/零部件/原材料环节，重仓持股市值前十大的军工股中：电子元器件/零部件（5 家）、原材料（2 家）、主机厂（2 家）和分系统（1 家）；军工主题型基金重仓持股的产业链覆盖亦呈现出向上游集中趋势，元器件/零部件配套（4 家）、原材料（3 家）、主机厂（1 家）、分系统（1 家）、军工信息化（1 家）。3) 21Q3 机构对上游环节关注度依然最高，但对军工个股的调仓分化明显：从全部基金的重仓持股市值变化来看，21Q3 获加仓较多的军工股主要集中在产业链上游和中游，重点加仓上游电子元器件/零部件

配套/原材料和中游制造/分系统，受到减持较多的军工股则主要集中在上游元器件/零部件配套/原材料和下游主机厂环节，虽然重叠较多的均在上游环节，但个股分化明显。

投资建议：维持行业“优于大市”投资评级。投资主线方面，1) 高景气赛道关注价值成长股；2) 改革预期下关注弹性品种。建议关注：中航高科/爱乐达（受益航空装备高景气的上游原材料配套/中游制造龙头）；中航光电/航天电器/振华科技（军工电子高景气赛道，攻防兼备的价值成长白马）。

风险提示：军费支出规模或装备列装进度不及预期；军工改革力度不及预期；国际贸易关系或地缘政治不确定性等。

关键词：军工

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28610

