



# 军工行业 21Q4 机构持仓分析



1、2021Q4 军工行业跑赢市场，行业基金规模及基金持仓占比达到近年高点。整个 2021 年，SW 国防军工指数上涨 11.17%，跑赢沪深 300 指数 16.37 个百分点，在 28 个申万一级子行业中排名第 13。从军工行业机构持仓情况来看，21Q4 全部基金军工持仓市值 1301.0 亿，持仓比例提升至 3.52%，超配比例提升至 0.99%，行业持仓市值已达历史新高，行业持仓占比及超配比例为近 3 年高点。从对持仓公司性质来看，对国有军工企业的持仓比例持续提升至 79%。从细分行业来看，航空产业链仍是最主要配置方向，配置比例达到 62.3%。军工电子板块占比 25.6%，排名第二。地面装备板块下滑较多，其余板块占比相对小。从航空产业链上下游情况来看，下游总装企业配置占比达到 30.5%，仍是配置的重点。材料环节配置占比提升至 22.9%，元器件&配套环节占比较为稳定，占比 20.5%。零部件&加工环节占比持续提升至 14.8%，分系统环节占比回落至 11.3%。

2、2022 年以来军工行业回调明显，年初至今 SW 军工指数跌幅达 -17.92%。多个公司调整幅度较大，例如中航机电 (-33.33%)、中直股份 (-31.17%)、中航沈飞 (-24.16%)、航发动力 (-24.08%) 等。多家上市公司发布 2021 年业绩预告：振华科技 (+123%-156%)、中航重机 (+153.05%)、西部超导 (+94.19%)、中航光电 (+38.37%)、宏达电子 (+65.36%-77.77%)、三角防务 (+100.58%-120.15%)、派克新材 (+80%)、航宇科技 (+88.47%)、图南股份 (+54.93%-69.6%)，我们认为，行业多家上市公司 2021 年业绩快报显示业绩提升明显，产业链景气度自上而下已得到全面验证，同时行业资产负债表与现金流量表有重大

变化，行业景气度有望持续提升，与其他行业的相对优势更会不断凸显。十四五期间，如定价机制、预付款、带税采购等各项新政策都向着有利于军工企业的方向发展，军工企业利润率有望不断提升。军工行业经过此轮调整之后，吸引力正在逐渐显现。在十四五期间高景气度得到确认的情况下，调整后的投资机会值得关注。

建议关注：

- 1) 21 年业绩符合预期，增长趋势明确的标的：西部超导、中航光电、宏达电子、派克新材、航宇科技、图南股份、中航沈飞、中直股份等。
- 2) 2022 年是国改三年计划收官之年，重视有长期激励机制的优质标的：振华科技、航天彩虹、航天电子等。

风险提示：1、由于行业下游客户集中度较高，受军方采购安排的影响较大，在订单、收入确认上有一定不确定性；2、新型装备的研发及批产进程不达预期；3、改革不及预期的风险。

**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\\_37012](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37012)

