

国防军工行业

中性

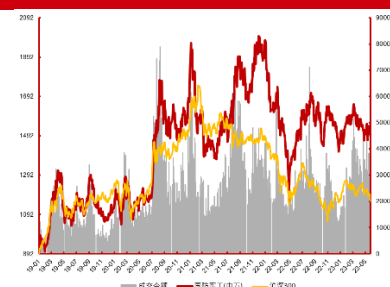
市场数据（2023-05-26）

| | 行业指数涨幅 |
|-----|--------|
| 近一周 | -2.15% |
| 近一月 | 2.66% |
| 近三月 | -5.61% |

重点公司

| 公司名称 | 公司代码 |
|------|-----------|
| 中航西飞 | 000768.SZ |
| 中航沈飞 | 600760.SH |

行业指数走势图



数据来源：Wind，国融证券研究发展部

研究员

刁心玉
执业证书编号：S0070523020002
电话：010-83991540
邮箱：diaoxy@grzq.com

相关报告

国产 C919 实现首次商业飞行，产业化进程有望提速

事件

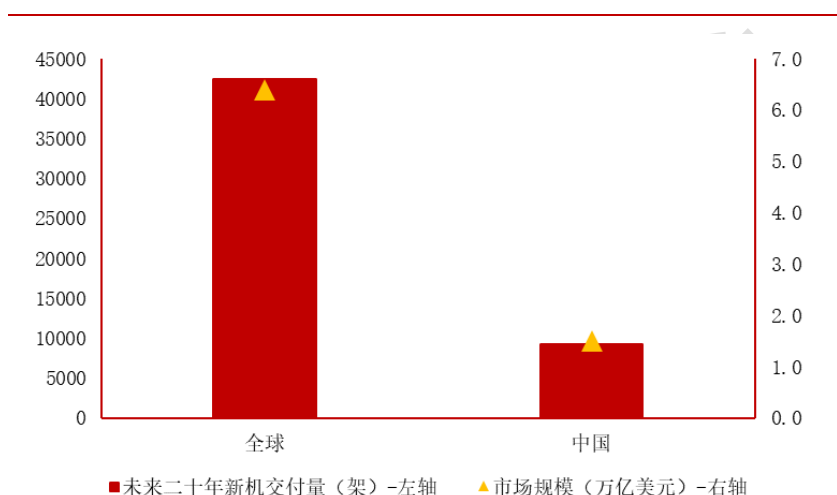
- 2023 年 5 月 28 日上午 10 时 32 分，中国东方航空使用中国商飞全球首架交付的 C919 大型客机，执行 MU9191 航班，成功从上海虹桥机场飞往北京首都机场，开启国产 C919 大飞机全球首次商业载客飞行。

投资要点

- 国产 C919 大飞机产业化进程有望提速，国产化率高的环节有望率先受益。** 国产 C919 大飞机自 2022 年 12 月 9 日将全球首架机交付给东方航空后，国产 C919 大飞机项目已从全面研制向产业化阶段转型。根据中国商飞副总经理张玉金透露，未来 C919 大飞机必将提速扩产，抢占市场份额，未来五年，C919 大飞机年产能计划将达到 150 架。目前，国产 C919 大飞机在手订单已经超过 1200 架，按照单机 0.99 亿美元测算，C919 大飞机市场规模已达 1188 亿美元，国产大飞机产业链有望受益于“C919 产业化进程提速。根据机体构造，大飞机机体制造、动力装置、机载系统、零部件在机体中价值量占比分别为 36%、22%、30%、12%，其中，国产大飞机的机体结构国产化程度最高，基本具备完全国产化能力，增长确定性强，有望率先兑现业绩。而动力装置和机载系统国产化率相对较低，产品利润率高，未来国产化过程中增长空间最大，建议持续关注大飞机整机制造及各系统国产化进程。
- 长期市场空间超万亿元，大飞机产业链有望长期收益。** 根据《中国商飞公司市场预测年报 2022-2041》数据，未来二十年，中国航空旅客周转量将以平均每年 5.6% 的速度增长，预计中国将有约 9284 架新飞机交付，市场价值约 1.5 万亿美元，到 2041 年，中国占全球客机机队比例将从现在的 20% 增长到 22%，成为全球最大的单一航空市场。其中，预计中国航空市场需要补充 120 座级以上单通道喷气客机 6295 架，未来 C919 若在国内能够达到三分之一的市占率，则对应 2098 架的市场需求量，市场

规模达 2077 亿美元，市场空间超万亿元。此外，假设 C919 产能爬坡至 2030 年以后达到稳定发展阶段，预计年产能达到 300 架左右，则对应 C919 的年销售额有望达到 297 亿美元，将对上游飞机制造及零部件需求构成强大支撑。

图 1：2022-2041 年全球和中国新飞机交付量预测



数据来源：《中国商飞公司市场预测年报 2022-2041》，国融证券研究与战略发展部

- **投资建议：**国产 C919 实现首次商业飞行，产业化进程有望提速，飞机整机制造及上游零部件国产化率高的环节有望率先受益。同时，根据《中国商飞公司市场预测年报 2022-2041》数据，未来二十年，国内航空市场需求达 1.4 万亿美元，其中，包括 120 座级以上单通道喷气客机 6295 架，假设 C919 在国内能够达到三分之一的市占率，则未来市场空间超万亿元，将对上游飞机制造及零部件需求构成强大支撑，建议持续关注。
- **风险因素：**国产大飞机产业化进展低于预期；C919 大飞机订单与交付情况不如预期；美国对华限制升级，国产大飞机海外供应链不确定性提升。

投资评级说明

证券投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐 (Buy)：相对强于市场表现 20% 以上；
推荐 (Outperform)：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
谨慎 (Underperform)：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

看好 (Overweight)：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)：行业弱于整体市场表现。

免责声明

国融证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由国融证券股份有限公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

国融证券股份有限公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告的版权归国融证券股份有限公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。