

## C919 商业首航开启，“航空新时代”拉开帷幕

2023 年 06 月 02 日

➤ **事件：**2023 年 5 月 28 日，全球首架 C919 顺利完成东航 MU9191 航班（上海虹桥-北京首都）飞行任务，并于首都国际机场接受民航最高礼仪“水门”仪式，这标志着 C919 全球首次商业载客飞行取得圆满成功，正式投入商业化运营。我们于 2022.9.19 发布了商用飞机系列报告第一篇《C919 适航取证提速，中长期或将重塑航空产业格局》，论述及测算了大飞机市场空间和相关产业链组成与发展潜力。我们认为，国产大飞机历经约 15 年发展历程（自 2008 年中国商飞成立起），开始进入商业化运营阶段，战略意义重大，并将拉动产业链相关企业发展，或将重塑航空产业格局。我们综合点评如下：

➤ **C919 在手订单已突破 1000 架，或有望打破波音、空客双垄断市场格局。**

根据中国商飞官网披露，截至 2022 年末，C919 累计订单已超 1000 架（对应市场空间超过 7000 亿元人民币）。中国商飞上飞公司明确提出“落实中国商飞公司 2023 年工作会议精神，高水平开启 C919 批产交付新征程”，此外，东航首批 5 架 C919 订单中的其余 4 架也将陆续交付，大飞机批产交付或有望取得实质性进展。根据中国商飞预测，预计到 2041 年全球客机总规模将达到 47531 架，中国市场将达到 10007 架（占比 21%），成为全球机队规模最大的国家；在中国客机市场中，以 C919 为代表的单通道客机规模将达到 6896 架，占比 69%。我们认为，C919 在开启批产化交付新征程后，或有望逐步打开国内外市场并取得重要份额，打破空客、波音的垄断市场格局。

➤ **C919 国产化率约 50%，中长期国产化替代空间较大。**根据中国商飞官网 2017.5.6 报道，C919 国产化率约为 50%，其中机体结构供应商主要来自航空工业集团相关企业，而发动机、部分机载设备等还是来自海外。具体看：C919 发动机系统主要由 CFM 公司提供，国产发动机正在研制中，后续有望逐步实现国产替代；机载设备（航电、机电系统等）主要供应商来自 GE、霍尼韦尔等海外企业。除此外的飞机其他部分的组件和技术也多由中外合资企业提供。我们认为：伴随国内航空产业的发展与相关技术的不断突破，未来技术自主可控、国产化替代或是大飞机产业链的发展主线，相关产业链或有望受益于“C919 大飞机批产放量+产品/技术国产化替代”的双轮驱动。

➤ **投资建议：**随着国产大飞机商用进程提速，以及批产交付工作的持续推进，其较大的市场空间在中长期维度上或将重塑航空产业格局，此变化需要时间但影响深远。

**上游材料：**1) 机体结构碳纤维复材，建议关注：中航高科、光威复材、中简科技、中复神鹰、恒神股份等；2) 高温合金建议关注：西部超导、抚顺特钢、隆达股份等；3) 钛合金建议关注：宝钛股份、西部超导，西部材料等；

**中游核心配套：**1) 当前 C919 所用发动机为海外 LEAP 发动机，后续国产换发可关注：航发商发、航发动力、航发控制、航亚科技等；2) 机载系统及配套，可关注：中航电子、中航光电、全信股份、四川九州等；3) 锻造等结构成型，建议关注：中航重机、航宇科技、派克新材、三角防务、铂力特等。

**下游主机厂：**中国商飞是研发和总装主体，航空工业集团承担了主要的机体结构制造工作，建议关注：中航西飞、中航沈飞、洪都航空、中直股份等。

➤ **风险提示：**C919 商用进程不及预期；产品交付进展不及预期等。

## 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

**研究助理 赵博轩**

执业证书：S0100122030069

电话：010-85127668

邮箱：zhaoboxuan@mszq.com

## 相关研究

- 1.国防军工 5 月展望报告：至暗将过，东方欲晓-2023/05/11
- 2.军工行业 2022 年年报及 2023 年一季报业绩回顾：业绩亮点少但变化多；预计全年增长前低后高-2023/05/09
- 3.国防军工行业 2023 年度策略：2023 展望：半程中的转折；分化中的新生-2022/12/20
- 4.国防军工行业动态报告：C919 适航取证提速，中长期或将重塑航空产业格局-2022/09/19

## 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