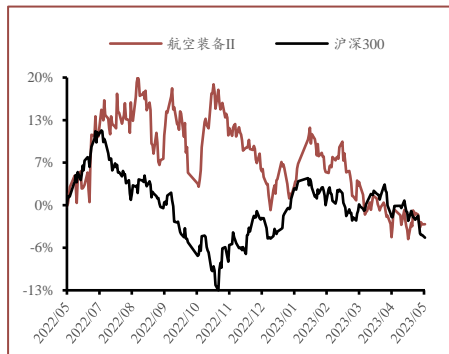


C919 成功商业首航，大飞机产业链拾级而上

■ 证券研究报告

✦ 投资评级:看好(首次)

最近 12 月市场表现



分析师 余炜超

SAC 证书编号: S0160522080002

shewc@ctsec.com

相关报告

千架订单在手，万亿产业链迎来黎明时刻

核心观点

- ❖ **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，从上海虹桥机场起飞，12 时 31 分抵达北京首都国际机场，顺利完成这一机型全球首次商业载客飞行。根据东航计划，从 5 月 29 日开始，东航首架 C919 大型客机将在上海虹桥—成都天府航线上实行常态化商业运行。
- ❖ **千架订单彰显旺盛需求，世界商用飞机年万亿产值，中国或可三分有其一：**截至 2022 年 12 月 9 日，中国商飞已获得 1115 架 C919 订单，按照 0.99 亿美元/架的目录价格，订单价值 1103.85 亿美元。另外，截至 2022 年底，中国支线客机 ARJ21 共获 25 家客户 690 架订单，按照 3800 万美元/架的目录价格，订单价值 262.2 亿美元，C919 叠加 ARJ21 合计订单 1366.05 亿美元，按照 7:1 汇率计算，合计 9562.35 亿人民币，国产商用客机累计订单规模已近万亿元。波音 737MAX 事故前的 2018 年，空客波音合计交付 1606 架商用飞机，全球年交付规模超万亿元。随着国际航空市场逐渐走出疫情及 737MAX 事故低谷，世界商用飞机交付数量有望逐渐恢复甚至超越 2018 年水平。2022 年 12 月 18 日，ARJ21 正式交付印尼翎亚航空，国产商用飞机国际化进程已然起步，随着 C919 市场认可度逐渐增加，中国商用飞机有望全面进入国际市场，未来世界商用飞机年万亿市场，中国或可三分有其一。
- ❖ **大国重器已然铸成，大飞机产业链迎风启航：**C919 大型客机是我国首款按照国际通行适航标准自行研制、具有自主知识产权的喷气式干线客机，全面对标 A320、B737 等国际主流商用飞机型号，型号空间最为广阔。C919 的成功商用，将带动国产大飞机产业链逐渐步入世界万亿赛道。目前，国内大飞机产业链相关企业参与国际大飞机制造主要依靠国际转包业务，业务空间有限，同时一定程度上受到国际环境影响，业务稳定性较差，而国产飞机的成功商用，将带动国内大飞机产业链相关企业，充分分享国产大飞机带来的订单机遇。
- ❖ **投资建议：**建议关注航空发动机、航电系统、新材料、机载设备：
 - ①航空发动机：应流股份、航宇科技、航亚科技；
 - ②航电系统：中航电子；
 - ③新材料：博云新材；
 - ④机载设备：安达维尔。

❖ **风险提示：**C919 交付进度不及预期风险；C919 国产化率提升不及预期风险；民航需求不及预期风险。

表 1：重点公司投资评级：

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (05.29)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
603308	应流股份	114.43	16.75	0.59	0.77	0.86	36.10	21.75	19.48	增持
688239	航宇科技	99.29	67.56	1.31	1.95	3.11	59.31	34.70	21.70	未覆盖
688510	航亚科技	48.70	18.85	0.08	0.27	0.43	198.75	69.81	43.84	未覆盖
600372	中航电子	673.65	15.02	0.45	0.28	0.34	35.13	52.87	43.78	未覆盖
002297	博云新材	45.85	8.00	0.04	0.04	0.04	172.25	200.00	200.00	未覆盖
300719	安达维尔	32.59	12.77	-0.18	0.28	0.37	-62.80	45.30	34.73	未覆盖

数据来源：wind 数据，财通证券研究所(备注：除应流股份外，其余公司均采用 wind 一致预期数据)

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。