

五代机量产引领中国“高精尖”先进制造

国防军工

分析与判断:

► 研制并量产五代机是对一个国家综合实力的全面检验，是世界顶尖科技的集大成，是大国的“特权”

航空工业每一代战机数字上的跨越都意味着性能的成倍提升。相比四代机，五代机具有隐形、超音速巡航能力、超机动能力、超级信息优势等优点，可有效躲避敌方雷达，突入其领空对战略目标进行降维打击。

随着研制难度越来越大，投入各类资源越来越多，以五代机为标志的尖端武器已经从每个国家都能有，变成先进国家才能拥有，再变成几个大国才能拥有，直到变成一两个大国的“特权”。比如，早在2001年印度就提出五代机研制计划，但直到2022年3月才进入原型机制造阶段。从这个角度看，**成飞集团量产的五代机歼20不仅是中国的稀缺资源，也是世界的稀缺资源。**

► 五代机平台具有长久生命周期

受益于优越的地理位置等因素，美国在本土作战的可能性较小。同时，美国军事基地遍布全球。因此，美国使用战机时着眼于如何将其部署在它要针对的国家附近，故而对战机的航程要求不高。中国的情况有所不同。五代双发重型战机可以保证足够的航程，确保空军有能力及时抵达战场。我们认为，五代机歼20的需求空间和生命周期将远超预想。即使未来六代机出现后，五代机也不会很快退出空中战场。五代机的改进、改型将是持续数十年的大课题。

歼20总师杨伟院士认为，歼20的出现标志着中国战斗机研制已经进入到了“自由王国”，其意义在于已不需要跟在军事强国后面亦步亦趋，而是根据自己的作战需要、自己的技术特点、自己对未来空战的思考以及对未来空战的前瞻性探索发展出引领世界的航空装备。

我们认为，歼20双座型是成飞迈入“自由王国”后交出的一份亮眼成绩单。我们预计，成飞还有很多更为先进的机型有待揭晓。

► 五代机量产推动引领中国制造业迈向“高精尖”

据央视网，2019年洛马公司掌握美国国防部装备采购额的25%；据新浪网，洛马公司占据了全球40%的战斗机市场，在飞机

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：陆洲

邮箱：luzhou@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520110001

脉动生产线和柔性装配系统中广泛应用了包括自动化钻孔与铆接、数字化测量与控制、模块化装夹与定位、无人化搬运与输送、序列化装配与集成、虚拟化仿真与现实等技术，是美国“高精尖”先进制造的代表。

在歼 10、枭龙、歼 20 等项目中，成飞总结形成了一套符合我国国情的战斗机研制流程和制度，也证明了成飞强大的创新和先进制造能力，代表了中国制造业的顶尖水平。

飞机制造业规模巨大，门类复杂，技术难度大，精度要求高，也因此推动了数字化、智能化制造技术的进步。歼 20 及其配套的飞行员头盔、先进雷达等应用了大量的新工艺、新技术，催生并塑造了全产业链庞大的供应商体系，在横向配套和零部件纵向供应层面均已培育出规模化的市场主体，为发展 C919 大飞机产业链做好了准备，对提升中国制造业走向高精尖起到了带头和引领作用，体现出巨大的溢出效应。

今年初，中航电测披露拟收购成飞集团 100% 股份，成飞资产证券化进程正式开启。国务院国资委近期明确表示：“以更大力度鼓励支持中央军工企业做强做优做大，助力实现国家战略能力最大化。”我们认为，成飞进入资本市场是军工央企做强做优做大的标志性事件。

投资建议

国务院总理李强在近期调研中指出：“加快中国制造向中国创造转变、中国速度向中国质量转变、中国产品向中国品牌转变”。从制造业发展规律看，继船舶、汽车、高铁之后，以军民飞机制造为代表的中国高端制造已经到了发力突破的关键时刻。

企业是时代的产物，大安全时代将成就高精尖制造的科技巨头。我们认为，五代机歼 20 作为中国高精尖先进制造的典范，将推动成飞集团上升到新的高度，参与全球竞争，分享更为广阔的市场，成为“中国创造、中国质量、中国品牌”的杰出代表，引领带动一大批中国先进制造企业迈向高端，迈向世界一流。

受益标的：中航电测、中航沈飞、中航西飞、中航科工等。

风险提示

国企改革进度不及预期，下游需求放量不及预期等。

分析师与研究助理简介

陆洲：华西证券研究所军工行业首席分析师，北京大学硕士，11年军工行业研究经验。曾任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，东兴证券研究所所长助理兼军工行业首席分析师。曾获2019年中国证券业分析师金牛奖军工行业第一名。

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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。