

波音 737MAX8 两次发生事故，国产大飞机挑战与机遇并存

事件：3月10日，埃塞俄比亚航空一架波音737MAX班机在起飞后不久坠毁，这已经是继2018年10月29日狮航同机型坠毁后的第二起空难。我国民航局发布通知，要求中国国内运输航空公司于2019年3月11日18时前暂停波音737MAX8飞机的商业运行。

核心观点

- **大飞机制造是庞大的系统工程，居工业化金字塔顶层，具重大战略意义。**作为大国重器，大飞机制造融合多学科交叉的顶尖成果，被誉为“现代工业之花”。大飞机产业考验的是一个国家的工业现代化实力以及对整个工业体系的统筹调度能力，是综合国力的体现。从经济层面看，民机市场空间大，配套产业链长，对经济的拉动效应十分明显。据商飞测算，未来20年，我国航空公司将有9008架新机需求，到2037年中国机队规模将达到9965架，价值约1.3万亿美元。目前，国内干线客机市场被波音和空客两大巨头瓜分，航空产品的采购在中美贸易额中占据高比例，大飞机国产化战略意义重大。
- **波音同机型5个月内二次遇难，国产大飞机挑战与机遇并存。**空难机型737MAX8是波音未来主力交付机型，国际市场销量良好。两起空难机型相同，均为新交付不久，且都发生在起飞阶段。虽然事故原因仍在排查，但该机型的安全性已受到较大质疑，全球陆续停飞。反观国内，国产大飞机C919在2017年首飞成功后，目前处于3架同时试飞状态，2019年内将全面试飞6架机，进展较为顺利。截至目前，C919已获国内外近千架订单，有望在2020年适航取证，2021年首架交付。波音的空难为航空产业敲响警钟，安全性永远是第一位的，国产大飞机既需要吸取经验，也需把握机遇。
- **百家国内企业参与国产大飞机制造，产业链配套伴随项目推进稳步前行。**从原材料到结构件到机体部段，从元器件、零部件到航电系统、机电系统，整个大飞机产业链均有国内公司的广泛参与。例如成飞、洪都、西飞、沈飞、哈飞分别承担了C919大部件的主要制造任务，中航电子、中航光电等企业成为机载系统和连接器的供应商。除军工集团外，还有众多具备核心技术实力的民营企业与项目配套，大飞机串起了国内完整的飞机制造产业链，共200多家企业、36所高校参与了研制，产业链配套伴随项目推进稳步前行。

投资建议与投资标的

- **大飞机国产化战略意义重大，建议关注相关产业链配套企业。**机体制造类：中航飞机(000768，未评级)、洪都航空(600316，未评级)、中直股份(600038，增持)、博云新材(002297，未评级)等；发动机类：航发动力(600893，未评级)、航发控制(000738，未评级)、航发科技(600391，未评级)等；机载设备类：中航电子(600372，增持)、中航光电(002179，增持)等；材料类：宝钛股份(600456，未评级)、钢研高纳(300034，未评级)、西部材料(002149，未评级)等；维修保障类：航新科技(300424，未评级)、海特高新(002023，未评级)、安达维尔(300719，未评级)等。

风险提示

国产大飞机项目进度不及预期



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

行业

国防军工

报告发布日期

2019年03月13日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

王天一

021-63325888*6126

wangtianyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860510120021

罗楠

021-63325888-4036

luonan@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518100001

联系人

冯函

021-63325888-2900

fenghan@orientsec.com.cn

相关报告

以美为镜：定价改革效应释放，优质军工企业利润率有望进一步提升 2019-02-26

航空航天发展取得阶段性成果，产业持续景气上行 2019-02-24

19年航天科技集团将继续开启航天发射“30+”模式，产业景气有望延续 2019-01-30

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

