

国产大飞机展露国际锋芒

——国防军工行业事件点评

2019年05月21日

看好/维持

国防军工

事件点评

陆洲	分析师	执业证书编号: S1480517080001
	Email: luzhou@dxzq.net.cn	Tel: 010-66554142
王习	分析师	执业证书编号: S1480518010001
	Email: wangxi@dxzq.net.cn	Tel: 010-66554034
张卓琦	研究助理	执业证书编号: S1480117080010
	Email: Zhangzq_yjs@dxzq.net.cn	Tel: 010-66554018

事件:

5月20日,中国民用航空局与欧盟委员会移动运输事务部门共同签署了《中华人民共和国政府和欧洲联盟民用航空安全协定》和《中华人民共和国政府和欧洲联盟关于航班若干方面的协定》。

观点:

1. 安全协定增强国产大飞机进入欧盟市场的可能性

《中欧民用航空安全协定》谈判历时近6年,终于达成协议。据官方口径,《安全协定》确立了中国与欧盟在适航和环保审定、飞行运行、空管服务、人员执照与培训等民航安全领域进行广泛合作的法律框架。该协议作为适航和环保审定框架性协议,是未来附件实施细则的基础,为我国大飞机未来取得EASA(欧洲航空安全局)适航认证创造了条件。此次中欧双方签署历史性协议,不但利好空客在国内的产业链公司,也增强了日后国产大飞机打进欧洲等发达国家市场的可能性。

2. ARJ21 新支线飞机密集生产批量交付 C919 大飞机 2021 年投入运营

在狮航和埃航相继发生波音737max客机坠毁事故之后,有两百多家航空公司取消了波音订单。空客作为世界第二大航空工业公司,虽然目前还没有发生过像波音一样的严重安全事故,但空客的飞机由于多为联合研发,所以售价偏高,导致其出口率和成交量也不如意。也正是因为波音和空客的种种原因,我国C919飞机开始在国际上展露锋芒。

国产大飞机是“争气机”。从2007年中国商飞成立至今,已有3架C919原型机试飞,今年还将有3架飞机投入试飞。据C919大飞机发动机供应商GE航空集团大中华区总裁向伟明透露,C919有望在2020年取得试飞证照,2021年投入使用。

ARJ21新支线飞机的密集生产和批量交付为C919大飞机探明了道路。国产ARJ21支线飞机于2016年正式投入航线运营,成都航空、天骄航空和乌鲁木齐航空率先购买,反馈较好。目前ARJ21已拥有24家客户的528架订单。今年4月,有媒体报道称东航将设立子公司运营ARJ21,国航和南航也有意为运营ARJ21申请成立新的航空公司。目前ARJ21机型年产量为20多架,单价约为2700万-2900万美元,低于国外同类产品,性价比较高。受旺盛的需求拉动,ARJ-21飞机今年将启用第二条生产线,产量由2018年的15架提升至22架。后续还将扩产。

3. 中航飞机最受益大飞机产业链

目前，C919 已经获得 815 架订单，其中包括国内航空公司的 135 架订单。据预测，到 2036 年末将有 8575 架新机需求，市场空间达 8 万亿元。国内供应链方面，中航飞机、中航沈飞、洪都航空等总装厂面临“军品需求旺盛、民品拐点来临”的大好形势。特别是中航飞机，承担了 C919 飞机 6 个主要工作包和 ARJ21 支线客机 85% 以上零部件制造，是国产民用飞机生产的主力军。在零部件方面，中航机电与中航电子分别作为我国飞机机载设备中机电板块和航电板块的龙头企业，在进口替代进程中将发挥重要作用。

建议关注：大飞机产业链核心标的：中航飞机、中航沈飞、洪都航空、中航电子、中航机电和中航光电。

风险提示：大飞机试飞和国内取证进展不及预期，国产化替代进度不及预期。

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、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。

王习

中央财经大学学士，香港理工大学硕士，五年证券从业经验，曾任职于中航证券，长城证券，2017年加入东兴证券军工组。

研究助理简介

张卓琦

清华大学工业工程博士，3年大型国有军工企业运营管理培训、咨询经验，2017年加盟东兴证券研究所，关注新三板、军工领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。