

行业点评

航空装备

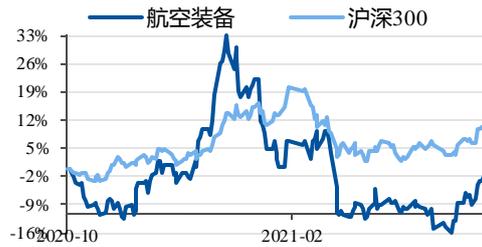
新型军机亮相航展，无人机百家争鸣

2021年10月12日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
航空装备	-11.42	5.91	22.05
沪深300	-1.09	0.34	19.33

何晨

执业证书编号: S0530513080001  
hechen@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

相关报告

1 《航空装备：航空发动机景气度大幅提升，领跑长期掘金赛道》 2021-08-23

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
中航西飞	0.28	102.50	0.34	84.41	0.42	68.33	谨慎推荐
中航沈飞	0.75	87.09	0.86	75.95	0.95	68.76	谨慎推荐
航天彩虹	0.29	70.72	0.42	48.83	0.53	38.70	谨慎推荐

资料来源：Wind，财信证券

投资要点：

➤ **行业事件：**第十三届珠海航展圆满落幕，本届航展共吸引线上线下近40个国家和地区的近700家展商参展，参展飞机超百架，约40%装备首次亮相，现场签订总值超过125亿美元的合作协议书，成交各种型号的飞机159架。

➤ **歼-16D、歼-20、运-20等新型军机亮相航展，建议关注标的：中航沈飞、中航西飞。**航空工业集团携多款先进军机参加航展，其中电子战飞机歼-16D首次亮相，运-20、空警-500、轰-6K齐聚珠海航展，歼-20、教-10等进行飞行演示，共同体现我国空军装备最新发展成果。歼-16D是我国中航沈飞生产的最新型电子战飞机，主要用于干扰敌方各型雷达及电子设备，在现代信息化作战体系下作用重大且需求迫切，中航沈飞未来有望受益于歼-16D的需求增长。中国空军历史性地跨入战略空军门槛，中航西飞生产的运-20作为空军战略运输的重要装备目前已换装国产发动机，或即将迎来量产放量。

**彩虹-6、翼龙-2、攻击-11、无侦-7、无侦-8等新型无人机百家争鸣。**在现代战场，无人机凭借其效费比高、避免飞行员伤亡等优点被逐渐重视，同时无人机技术可以迅速由军用向民用迁移，在巡检、摄影、通讯中继等领域应用广泛。航天彩虹公司最新展示的彩虹-6无人机装备两台涡扇发动机，侦察型最大航程可达12000km、最大载荷480kg、最长续航20h、升限12km、其综合性能可媲美全球鹰无人机，在军民两用领域均具有较强竞争力，国内国际市场空间广阔，建议持续关注。

➤ **装备采购集中签约，合作金额超过125亿美元，航空产业链景气度高企。**航空工业集团旗下哈飞、昌飞两家公司签订了8架AC系列高原救援直升机的采购协议。“新舟”国家作业飞机获2架订单。航空工业通飞签约20架AG60轻型运动类飞机。中航无人机签约“翼龙-2”平台运营合作协议。空客A320与通飞SR20飞机迎来交付里程碑。本次航展硕果累累，体现出航空产业链较高的景气度。

➤ **风险提示：**市场需求不及预期、产品研发交付不及预期、军工企业改革不及预期。

## 1 新型军机亮相航展

众多明星机型亮相本次航展，其中电子战机歼-16D 首次亮相，运-20、歼-10CE、歼-16、空警-500、空警-200、歼轰-7、轰-6K 等各型军机齐聚珠海航展，歼-20、教-10 等进行飞行演示，FC-31、歼-15、直-20、直-10 等模型展示，共同体现我国空军装备最新发展成果。

歼-16D 是我国中航沈飞公司生产的最新型电子战飞机，主要用于干扰敌方各型雷达及电子设备，在现代信息化作战体系下作用重大且需求迫切，中航沈飞未来有望受益于歼-16D 的需求增长。歼-15 总设计师孙聪公开表示：“歼-15 舰载机已完成了一系列电磁弹射试验，下一代舰载机今年就可以看到”。舰载机或成为中航沈飞公司未来支柱产品之一，公司业绩有望进一步增长。

中国空军历史性地跨入战略空军门槛，中航西飞生产的运-20 作为空军战略运输的重要装备目前已换装国产发动机，或即将迎来批产放量。

图 1：歼-16D



资料来源：珠海航展，财信证券

图 2：运-20



资料来源：珠海航展，财信证券

图 3：歼-15 模型



资料来源：珠海航展，财信证券

图 4：FC-31 模型



资料来源：珠海航展，财信证券

## 2 无人机百家争鸣

在现代战场，无人机凭借其效费比高、避免飞行员伤亡等优点被逐渐重视，未来战争也加速向无人装备与人协同、无人装备独立作战的方向发展，无人机领域进入加速发展阶段。无人机的主要应用领域有侦察与态势感知、攻击制空、电子对抗、支援辅助。同时无人机技术可以迅速由军用向民用迁移，在巡检、摄影、通讯中继等领域应用广泛。

表 1：无人机优缺点（相比于有人机）

分类	特征	描述
无人机优点	经济性	造价低、使用维护及人员培训成本低
	隐蔽性	体积小雷达反射面积低
	避免飞行员伤亡	未搭载飞行员
	高机动性	可做出超出人体承受载荷极限的飞行动作
无人机缺点	应用场景广	可用于侦查、干扰、攻击、引导等多项任务
	自主性低	智能化程度有限，需要人工操作干预
	易受干扰	远程操控，通信存在被干扰的可能
	挂载能力较低	一般无人机体积较小，挂载能力较低

资料来源：《无人机概论》，财信证券

本次航展各大军工集团推出多款无人机装备。兵器工业集团聚焦于陆军无人协同作战应用，推出金雕 500A 无人直升机及金雕 150B 无人机“蜂群”系统。航天科技集团第九研究院的“飞鸿”系列迎来了最新产品，中程高速察打无人机 FH-97。航天科工集团第三研究院推出了猎鹰 WJ-700 型高空高速长航时察打一体无人机。航空工业集团洪都生产制造攻击-11 隐身无人机亮相本次航展。中航无人机公司的翼龙-2 无人机进行飞行展示。航天彩虹公司的彩虹系列无人机齐装亮相，彩虹-4 进行飞行展示。此外，无侦-7、无侦-8 等无人机悉数亮相，无人机装备迎来了百家争鸣的发展阶段。

图 5：无侦-8



资料来源：珠海航展，财信证券

图 6：FH-97



资料来源：珠海航展，财信证券

图 7：翼龙-2



资料来源：珠海航展，财信证券

图 8：彩虹-6



资料来源：珠海航展，财信证券

中航无人机公司的主要产品为翼龙-1、翼龙-1D、翼龙-2。根据斯德哥尔摩国际和平研究所（SIPRI）统计，2010年至2020年间，翼龙系列无人机军贸出口订单累计数量位列国内第一，另据2021年5月美国航空周刊（AVIATIONWEEK）报道，翼龙系列无人机在全球察打一体无人机中市占率位居全球第二，是我国军贸无人机出口的主力机型。其中翼龙-2是国内第一型实现军贸出口的涡桨动力大型无人机，具备全天候、全疆域遂行任务能力。公司基于翼龙-2平台开发出增雨、气象、应急救援等多个型号，未来细分市场空间值得期待。目前公司已申报科创板上市，建议重点关注。

航天彩虹公司的无人机产品主要为彩虹-4、彩虹-5、彩虹-6、彩虹-10。其中彩虹-10是融合直升机及固定翼飞行器技术的新型无人机，作为国内首款完成自主倾转过渡飞行试验的中大型无人倾转旋翼机，可实现垂直起降和快速巡航两种飞行模式转换。彩虹-6无人机组备两台涡扇发动机，侦察型最大航程可达12000km、最大载荷480kg、最长续航20h、升限12km、其综合性能可媲美全球鹰无人机，在军民两用领域均具有较强竞争力，国内国际市场空间广阔，建议持续关注。

表 2：彩虹-6（侦察型）、全球鹰、翼龙-2 参数对比

彩虹-6		全球鹰		翼龙-2	
翼展	20.5m	翼展	35.4m	翼展	20.7m
最大起飞重量	7800kg	最大起飞重量	11622kg	最大起飞重量	4200kg
最大载荷能力	480kg	最大载荷能力	900kg	最大载荷能力	480kg
最大飞行高度	12km	最大飞行高度	18km	最大飞行高度	9km
最大飞行速度	800km/h	最大飞行速度	740km/h	最大飞行速度	370km/h
最大续航时间	20h	最大续航时间	42h	最大续航时间	28h

资料来源：中航无人机招股说明书、航天彩虹官方宣传册、财信证券

### 3 航展上签订的合作协议及订单超百亿美元

本次航展不仅参展装备众多且商业成果显著，大量装备采购集中签约，合作金额超过 125 亿美元。航空工业集团旗下哈飞、昌飞两家公司签订了 8 架 AC 系列高原救援直升机的采购协议。“新舟”国家作业飞机获 2 架订单。航空工业通飞签约 20 架 AG60 轻型运动类飞机。中航无人机签约“翼龙-2”平台运营合作协议。空客 A320 与通飞 SR20 飞机迎来交付里程碑。本次航展硕果累累，体现出航空产业链较高的景气度。

### 4 风险提示

市场需求不及预期、产品研发交付不及预期、军工企业改革不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438