

# 国防军工

 证券研究报告  
 2021年12月05日

## 航空工业与中国航发召开高层对话会，加速推进飞发协同发展

 投资评级  
 行业评级 强于大市(维持评级)  
 上次评级 强于大市

### 作者

李鲁婧 分析师  
 SAC 执业证书编号: S1110519050003  
 lilujing@tfzq.com

刘明洋 分析师  
 SAC 执业证书编号: S1110521080001  
 liumingyang@tfzq.com

张明磊 联系人  
 zhangminglei@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《国防军工-行业研究周报:国防部:在新的起点上推动我军武器装备建设再上一个大台阶》 2021-11-28
- 《国防军工-行业专题研究:天风问答系列 2:如何看待估值与成长的匹配及空间》 2021-11-14
- 《国防军工-行业深度研究:2022 主线-产能拐点年:2022 年新建产能将进入集中爬坡/达产期》 2021-11-04

- 12月1日,航空工业与中国航发召开第三次飞发协调高层对话会,加速推进飞发协同发展。
- 中国航发总经理李方勇表示,建立飞发协调年度高层对话机制以来,双方讨论问题开诚布公、坦诚直率,解决问题务实高效、落实到位,取得显著成效。双方将持续推进飞发协调机制高效运行,在重点型号、重点项目上强化沟通交流和协同配合,共同履行好强军首责,加快建设航空强国。
- 航空工业总经理罗荣怀表示,3年来双方以飞发协调高层对话会为牵引,在多个领域构建起日常化、体系化、务求实效的协调沟通机制,取得了良好成效。双方将坚持系统观念,促进目标导向、问题导向和能力导向融合,坚定不移推进航空动力发展。

我们认为,航空工业和中国航发是国家战略的实施主体,是中国航空事业的主力军,双方加强高层对话,协同发挥集团间工作优势,有助于共同把握产业链供应链发展规律和逻辑,弥补特种用途发动机技术短板;提升合作效能,加速新装备立项,在多模式研制、系统降本增效等方面加速推进。全面加快航空技术创新集成以及装备管理体系现代化构建,有力保障2027建军百年既定目标如期实现。

- 2022 或为航空发动机主力机型产能瓶颈突破拐点年,在研型号转批产正加速落地,推动新型号舰载机运输机加速定型列装

**产能瓶颈或于2022年开始突破:**随着我国近年三代半/四代战斗机列装需求的加速提升,航空发动机原有配套产能趋紧。航空发动机产业链链条长,加工工艺复杂,装配、测试调整难度较高,资金投入大,扩产周期相对长,当前为下游飞机整机交付主要瓶颈环节。为应对下游需求扩张,航发动力各子公司从2019年起,密集启动大批产能扩建项目,当前共有在建项目24项,其中有21个项目预计于2023年前完工达产;同时航发主机单位正全面推进“制造商+供应商”模式,提高外协比例,进行产能配套建设。

从近期航空发动机主要锻造供应商贵州安大发布的11月产值数据来看:自由锻同比+57%,模锻同比+53%,等温锻同比+103%,航发中游配套公司交付量正处于加速提升阶段,预计该景气度将逐渐传递到下游主机单位。**我们判断,2022年或为航空发动机主力机型产能瓶颈突破的拐点年,航发和下游飞机整机交付有望进一步加速。**

**在研型号正加速转入批生产阶段:**今年2月航发动力公告:贵州黎阳“三代中等推力航空发动机生产线建设项目”已通过竣工验收;今年9月珠海航展期间,运20总师唐长红表示运20已经有了两型“中国心”,舰载机总师孙聪表示新一代舰载机年内见。我们判断,我国多款新型航空发动机正处于在研型号转批产加速落地期,中等推力发动机和大涵道比涡扇发动机正逐步放量,国产发动机谱系逐渐完善,推动新一代舰载机和和运输机等新型号核心装备加速定型列装。

我们认为“十四五”将成为我国装备快速换装追赶国际先进军事力量及前沿技术国防装备加速突破时期。飞机整机和航空发动机产业正向着产品型号相互协同,双轨驱动,互为牵引的新阶段发展,批产型号列装和在研型号转批产正加速推进,行业景气度将持续上行,产业链各环节深度受益。

### 建议关注:

- 航空发动机产业链:产能瓶颈突破和新型号放量带来的供应格局变化机遇,叠加放量、规模效应:**航发产业链目前处于阶段为放量早期,特点为下游产能被中上游限制,通过一般配套、重要配套进行外协制造解决瓶颈问题。主机-航发动力。环锻造-中航重机、派克新材、航宇科技;铸造高温合金及关键航发零部件精密制造:钢研高纳、图南股份、航亚科技;变形高温合金-西部超导、抚顺特钢;钛材型材-宝钛股份。
- 导弹+信息化产业:**2021 仅为新型号放量元年。关注元器件企业-航天电器、火炬电子、鸿远电子、振华科技、宏达电子;紫光国微;核-国光电气;
- 国企改革:**2022 年是三年国企改革行动的收官之年,建关注年内涨幅较低,利润提速提升,现金流明显改善,有望受益于国企改革的目标:中航西飞、航天电器、天奥电子、中航沈飞、中航光电、中航机电、中航电子、航发控制等。

**风险提示:**订单下达和交付不达预期,新装备研制列装不达预期,产能建设进程不达预期,国企改革进程不达预期。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com