



C919 商业首飞临近，国产首款大飞机有望进入放量期 ——大制造行业动态点评

所属部门：行业公司部

报告类别：行业研究报告

报告时间：2023 年 1 月 31 日

分析师：孙灿

执业证书：S1100517100001

联系方式：suncan@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 事件

财联社记者从东方航空 APP 上查询到，C919 将于 2 月 28 日执飞商业航班。对此，中国东航方面回复记者称，C919 确实有计划于上述日期进行商业首飞，具体时间尚未完全确定。2023 年 1 月 12 日，中国商飞副总经理张玉金透露，C919 大飞机必将提速扩产，抢占市场份额，国产大飞机事业将从全面研制向产业化阶段转型。大飞机是国之重器，是一个国家科技能力、工业水平和综合实力的集中体现，被誉为“工业皇冠上的明珠”。

❖ 点评

全球首架 C919 大型客机已交付，近期有望商业执飞首航。C919，全称 COMAC919，是中国按照国际民航规章自行研制、具有自主知识产权的大型喷气式民用飞机，座级 158-168 座，航程 4075-5555 公里，与目前国际航空市场上最为常见的空客 320、波音 737 机型同级别。2006 年 2 月 9 日，国务院发布《国家中长期科学和技术发展规划纲要(2006-2020 年)》，大型飞机重大专项被确定为 16 个重大科技专项之一。8 月 17 日，国务院成立大型飞机重大专项领导小组。2017 年 5 月 5 日首飞成功起，C919 就开始了它适航取证的“赶考”之旅。2022 年 8 月 1 日，C919 大型客机已经完成取证试飞工作，2022 年 9 月 29 日，中国商飞颁发 C919 大型客机型号合格证。2022 年 12 月 9 日，编号为 B-919A 的 C919 客机从上海浦东机场飞往上海虹桥机场，标志全球首架 C919 大型客机交付首家用户中国东航。

中国已是全球第二大航空市场，未来多样民用航空需求仍保持高速增长。大飞机并非航空专业术语，各国对其定义有些许差距。在中国，民用大飞机通常是指最大起飞重量超过 100 吨、座位数达到 100 个以上的宽体或窄体干线客机，而 100 座以下的叫做“支线飞机”。据波音的市场展望 (Commercial Market Outlook)，2022 至 2041 年，中国将累计需要 8485 架飞机，市场总价值约 1.47 万亿美元，到 2041 年，中国民航飞机保有量将达到 9630 架，占全球比重约为 20%。中国商飞的《市场预测年报 (2021-2040)》进一步显示，这 20 年间，中国航空市场将接收 50 座级以上客机 9084 架，价值约 1.4 万亿美元 (以 2020 年目录价格为基础)，其中 50 座级以上涡扇支线客机 953 架，120 座级以上单通道喷气客机 6295 架，250 座级以上双通道喷气客机 1836 架。到 2040 年，中国的机队规模将达到 9957 架，占全球客机机队的 22%，成为全球最大的单一航空市场。

C919 逐步进入放量期，中国商飞带领未来中国航空工业产业进入高速发展期。中国商飞成立于 2008 年 5 月，注册资本 190 亿元，由国务院国资委、上海市国企上海国盛 (集团) 有限公司、中国航空工业集团有限公司、中国铝业集团有限公司、中国宝武钢铁集

团有限公司等央企共同出资组建。C919 并非中国商飞第一个交付的产品。目前，公司有三条飞机制造产品线，分别为 ARJ21、C919 和 CRJ929。其中，ARJ21 于 2008 年 11 月试飞成功后，2014 年 12 月获得了中国民航局的型号合格证（TC），2015 年 6 月获取了第一张单机适航证（AC），2015 年 11 月，首架 ARJ21 客机正式交付予成都航空。2017 年 7 月 9 日取得中国民航局生产许可证（PC），标志着该型号的飞机进入量产阶段。在 C919 大飞机项目之后，中国于 2014 年 5 月与俄罗斯签署了《新型远程宽体客机项目合作备忘录》，开启了两国合作造飞机的序幕。CRJ929 采用双通道客舱布局，航程为 12000 公里，座级 280 座，目前设计了基本型、缩短型和加长型三种。这款飞机主要对标的机型是空客 A330、A350 和波音 787 系列。随着 C919 的交付，中国商飞收入将迎来新的成长，将带动中国民用航空产业进入高速成长期。

投资建议：中国民用航空工业也采取了国际上主流的主制造商+工艺上模式，各大系统及部件外包生产制造，中国商飞作为主制造商进行统筹装配。从设计、生产、装配到及后续维护和维修服务，在航空产业长流程中，国产化率有望在 60%及以上，在中国培育和形成了一挑较完整的大飞机产业链，并继续加大和积极推进核心系统的国产化和自主可控。我们建议关注国产化率高的机体相关原材料和结构件企业，中航高科、西部超导、抚顺特钢、图南股份、航宇科技、铂力特、中航重机、爱乐达、利君股份、中航西飞、洪都航空、中直股份和中航沈飞等；专注核心系统的航发动力、航发控制、中航机电、中航电子等；国内民用航空维护及维修服务的航新科技和海特高新等。

风险提示：扩产交付节奏低于预期；下游需求不及预期；国产化进程持续低于预期。

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明