

# 国防军工

证券研究报告

2024年04月29日

## C919 再获中国国航百架订单，供需共振产业链有望受益

### 事件：

中国国航与商飞公司于2024年4月26日签订协议，向商飞公司购买100架C919飞机（增程型）。上述100架飞机计划于2024年至2031年分批交付至中国国航。每架飞机的基本价格包括机身、附加部件及引擎的价格。根据商飞公司提供的最新目录价格，前述100架C919飞机的基本价格合计约为108亿美元。经买卖双方公平谈判，商飞公司给予中国国航购买飞机较大价格优惠，故本次交易的实际对价低于前述飞机基本价格。

### C919 订单饱满产能有望提升，供需共振产业链或将受益

继2023年9月中国东航与商飞签订百架（基本型）大单后，C919再迎百架大单（增程型），目前商飞C919订单超过千架，订单数量饱满。同时C919衍生型不断推出，2024年2月20日，在新加坡航展开幕当天，西藏航空与中国商飞签署40架C919高原型和10架ARJ21高原型飞机订单。C919高原型是C919飞机系列化发展的重要机型之一，在C919基本型的基础上，通过缩短机身和实施高原改装满足高原地区运输要求。座位数为140-160座，起降性能满足中国区域内全部高原机场。我们认为目前C919订单饱满，且在基本型的基础上不断推出改型，或在技术与量产方面较为成熟，我们预计商飞近两年处于C919产能快速爬坡期，产业链有望受益。建议关注产业链配套及国产化投资机会：

1) 机体结构加工及装配端企业或将直接受益于国产大飞机的放量：

机体结构件锻造-中航重机、三角防务；

部件加工及装配-中航沈飞、中航西飞、洪都航空；

2) 在国内企业配套替代端，按照目前国内相关产品的现状，我们将大飞机产业链国内企业的受益节奏分为早期、中期和后期三个阶段，分别为：

1.早期—原材料及航材国内供应替代机会：优先关注钛合金、复合材料等原材料国产化机会。钛材：宝钛股份、西部超导（金属与材料组联合覆盖）；复合材料：中航高科、光威复材；航材消耗品：润贝航科。

2.中期—机电系统、起落架等系统产品国内供应替代机会：中航机载（电子组联合覆盖）、江航装备、中航光电（电子组联合覆盖）、北摩高科。

3.后期—航电系统及发动机国内供应替代机会：中航机载（电子组联合覆盖）、航发动力、航发控制（电子组联合覆盖）、中航重机、航宇科技、派克新材、航亚科技、西部超导（金属与材料组联合覆盖）、图南股份（金属与材料组联合覆盖）、钢研高纳、抚顺特钢（金属与材料组联合覆盖）等。

**风险提示：**国际政治形势波动、国产供应商研发进展不及预期、上游原材料价格波动

### 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

王泽宇 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523070002  
wangzeyu@tfzq.com

杨英杰 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523090001  
yangyingjie@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《国防军工-行业深度研究:陶瓷基复合材料应用加速,军民需求共振空间广阔》 2024-04-22
- 《国防军工-行业点评:信息支援部队成立,武器装备信息化建设再加速》 2024-04-21
- 《国防军工-行业投资策略:2024 航空航天与防务投资策略面向武器装备跨越式发展,迎接新一轮采购周期》 2024-03-18

## 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	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com