

张润毅 军工行业首席分析师

执业编号：S1500520050003

联系电话：15121025863

邮箱：zhangrunyi@cindasc.com

任旭欢 军工行业分析师

执业编号：S1500524010001

联系电话：18701785446

邮箱：renxuhuan@cindasc.com

## 相关研究：

《大飞机：展大国翱翔翼，圆百年飞天梦》2022.09

《C919 珠海航展斩获大订单，大飞机商业化提速》2022.11

《C919 取证超预期，大飞机万亿产业链即将启航》2022.11

《全球首架 C919 交付东航，“金钥匙”撬动万亿产业链》2022.12

《C919 商业首航成功，从 0 到 1 撬动万亿产业链》2023.5

《C919 斩获最大单笔订单，开启规模化发展新篇章》2023.10

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 从 1 到 100 大提速，C919 产业链迈入黄金爆发期

2024 年 05 月 13 日

继东航之后，国航、南航先后宣布百架订单，C919 集齐三大航 300 余架订单：1) 2024 年 4 月，中国国航、南航先后公告，各向中国商飞采购 100 架 C919 飞机。2) C919 批产能力建设项目启动：5 月 6 日，据航空工业微博，航空工业规划总院中标 C919 大型客机批生产条件能力（二期）建设项目。

**C919 大规模、大机队商业运营有望全面开启，国产大飞机有望从 1 到 100 正式迈入黄金发展期。**1) 东航作为 C919 全球首发用户，常态化、规模化商业运营稳步推进：2023 年 9 月 28 日，东航在 2021 年签订首批 5 架订单的基础上，再增订 100 架 C919 飞机，成为全球最大 C919 用户。2) C919 商业运营情况良好：截至 2024 年 3 月 2 日，东航已接收 5 架 C919 飞机，开通了上海至北京、成都、西安等定期航班；截至 2023 年底，东航 C919 机队累计商业运行 1914.13 小时，执行商业航班 655 班，承运旅客近 8.2 万人次。3) 国产大飞机订单饱满：据经济日报，2023 年 9 月 10 日在浦江创新论坛全体大会上，中国商飞党委书记、董事长贺东风透露，C919、ARJ21 订单数量分别达到 1061 架、775 架。

**C919 市场空间广阔，国产大飞机产业长期发展空间大：**1) 中国民机市场空间超万亿美元：据《中国商飞市场预测年报（2022-2041）》预测，未来 20 年我国航空市场将接收 9284 架客机（占全球 21.9%），交付价值达 1.47 万亿美元（占全球 23%）。2) C919 对应座级的飞机或将占据一半以上市场空间：据中国商飞预测，2022-2041 年中国市场 C919 对应座级的飞机或将交付 6288 架（占比 67.7%），对应价值量约 7493 亿美元（占比 51%）。3) 我们认为，与竞品飞机（如空客 A320、波音 B737）相比，C919 具备明显的后发优势与性价比，随着商业运营的常态化进行和产能的持续爬坡，C919 有望进一步扩大影响力，市场渗透率有望逐步提升。

**航空工业规划总院中标 C919 大型客机批生产条件能力（二期）建设项目，C919 产能爬坡有望提速，未来规划年产量达 150 架：**1) C919 已实现研发、制造、取证、投运“全面贯通”：2022 年 9-12 月分别取得 TC、PC、AC 适航三证并交付中国东航。2) C919 有望提速扩产，由全面研制向产业化阶段转型：2023 年 1 月 12 日据科创板日报，时任中国商飞副总经理张五金透露，C919 规划未来五年的年产能将达到 150 架；2024 年 1 月 24 日据澎湃新闻，张五金表示，预计 2024 年 C919 产能将继续逐步扩大，稳步增长，实现“多快好”生产，计划在 3-5 年内，投入几百亿元用于扩大产能。3) 我们认为，本次航空工业规划总院中标（二期）建设项目，标志着 C919 扩产正式提速，未来其生产交付能力有望逐步提升，或将带动大飞机产业链全面迈入黄金发展时期。

**C919 国产化空间大，进程有望提速，大飞机产业链将充分受益：**1) 国产大飞机已进入“逐步提升国产化”的关键阶段：据澎湃新闻，国产大飞机正按照“中国设计、系统集成、全球招标、逐步提升国产化”的路径稳步发展，亟需着力提升大飞机产业链韧性和安全水平。2) 上海积极进行大飞机产业园布局建设，本地供应链配套能力有望加快提升：据澎湃新闻消息，上海以大飞机园为世界级民用航空产业集群核心承载地，加快集聚结构大部段及复合材料、机载系统、发动机、制造装备等配套资源。3) 中航机载落户上海，大飞机机载设备国产替代有望提速：据“今日闵行”公众号 4 月 23 日消息，中航机载正式落户上海闵行区吴泾镇，我们认为，中航机载是我国航空电子、飞行控制、机电等航空机载设备的主要供应商，落户上海，有望加深其与主制造商中国商飞的协同，亦有利于加快国内机载系统研发生产能力的整合，从而加快国产大飞机机载系统国产替代进程。

**选股思路：**从市场空间、业绩弹性、核心竞争力等维度，我们建议关注：中航重机、三角防务、中航高科、润贝航科、广联航空。

**受益标的：**1) 机体结构：大部段（中航西飞/洪都航空/中直股份/中航电测）、零部件加工（中航重机/三角防务）、钛合金（西部超导/宝钛股份）、碳纤维（中航高科/光威复材/中复神鹰/楚江新材）。2) 机载系统：系统供应商（中航机载/江航装备/航新科技）、元器件（中航光电/航天电器/全信股份）、刹车盘/系统（北摩高科/博云新材）。3) 航空发动机：主机厂（航发动力）、核心配套（航发控制/航发科技）、高温合金（抚顺特钢/钢研高纳）、零部件制造（航宇科技/航亚科技）。4) 航空器材：润贝

航科。5) 工装设备: 广联航空、航天环宇、威海广泰等。

催化剂: C919飞机再获新订单、C919产能建设项目启动。

风险提示: 国际贸易形势动荡; C919生产交付不及预期的风险。

## 目录

1 C919 再获国航、南航大订单, 全面开启规模化发展新篇章.....	3
1.1 C919 商业化运营再获里程碑式突破, 大规模订单接踵而至 .....	3
1.2 中国商飞投入百亿启动 C919 批产能力建设, 目标年产量达 150 架以上 .....	5
1.3 航空工业机载落户上海, 国产大飞机机载系统国产替代有望提速.....	5
2 民用航空需求旺盛, 有望撬动万亿国产大飞机市场空间 .....	7
3 C919 产业链梳理与受益标的 .....	8
3.1 国产大飞机产业链梳理.....	8
3.2 受益标的 .....	9

## 图表目录

图表 1: 中国东航与中国商飞签署 100 架 C919 购机协议 .....	3
图表 2: C919 大型客机.....	3
图表 3: 国产 C919 飞机首次亮相海外航展 .....	4
图表 4: C919 高原型飞机西藏航空涂装示意图 .....	4
图表 5: C919 大型客机发展大事记.....	4
图表 6: 航空工业规划总院中标 C919 大型客机批生产条件能力(二期)建设项目 .....	5
图表 7: C919 大型客机批生产条件能力(二期)建设项目 .....	5
图表 8: 航空工业机载正式落户上海闵行吴泾 .....	6
图表 9: 中航民机机载系统工程中心产业基地效果图.....	6
图表 10: 2022-2041 年全球和中国各类型客机交付量 and 价值预测.....	7
图表 11: 大飞机在手订单及价值量测算 .....	8
图表 12: 民用飞机成本结构.....	8
图表 13: 大飞机产业链龙头企业全景图 .....	9
图表 14: 受益标的梳理 .....	10

# 1 C919 再获国航、南航大订单，全面开启规模化发展新篇章

## 1.1 C919 商业化运营再获里程碑式突破，大规模订单接踵而至

**C919 已集齐三大航大规模订单：**继东航 2023 年 9 月 28 日采购 100 架 C919 之后，2024 年 4 月 26 日、29 日，国航、南航先后宣布各采购 100 架 C919 飞机。

- **东航：**2023 年 9 月 28 日，东航在 2021 年签订的首批 5 架的基础上，再增订 100 架 C919 大型客机，此次订单将于 2024-2031 年分批交付。其中，2024 年计划交付 5 架，2025-2027 年每年交付 10 架，2028-2030 年每年交付 15 架，2031 年交付 20 架。
- **国航：**2024 年 4 月 26 日与中国商飞签订协议，拟以 108 亿美元，向商飞公司购买 100 架 C919 飞机（增程型），该批飞机计划于 2024-2031 年分批交付。
- **南航：**2024 年 4 月 29 日与中国商飞签订协议，拟以 99 亿美元，向商飞公司购买 100 架 C919 飞机，该批飞机计划于 2024-2031 年分批交付。

图表 1：中国东航与中国商飞签署 100 架 C919 购机协议



资料来源：中国商飞官网，信达证券研发中心

图表 2：C919 大型客机



资料来源：中国商飞官网，信达证券研发中心

**C919 在手订单饱满：**据新华社消息，截至 2024 年 2 月 24 日，C919 订单已经超过 1200 架，其中不乏来自全球领先飞机租赁公司 AerCap 和文莱骐骥航空等的海外订单。

- **西藏航空于新加坡航展采购 40 架 C919 高原型飞机：**据澎湃新闻，2024 年 2 月 21 日，亚洲最大规模航空展——2024 新加坡航展拉开序幕，在现场，西藏航空与中国商飞举行签约仪式，共同官宣西藏航空成为 C919 和 ARJ21 高原型飞机的全球启动客户；西藏航空本次共签署了 50 架国产大飞机高原型的飞机订单，包括 40 架 C919 高原型和 10 架 ARJ21 高原型飞机。
- **民航局将推动 C919 走出国门列为 2024 重点工作：**据中国新闻网消息，2024 年 1 月 4 日，2024 年全国民航工作会议在京召开，会议提出，将推动国产大飞机 C919 走出国门，2024 年民航将做好 C919、ARJ21 证后管理，做好 C919、ARJ21 改型优化适航审查，推动民机性能持续提升，做好 CJ-1000A、AG600 等国家重点型号审定，推进 C919 飞机 EASA 认可审查，推动国产民机走出国门。

图表 3: 国产 C919 飞机首次亮相海外航展



资料来源: 澎湃新闻, 信达证券研发中心

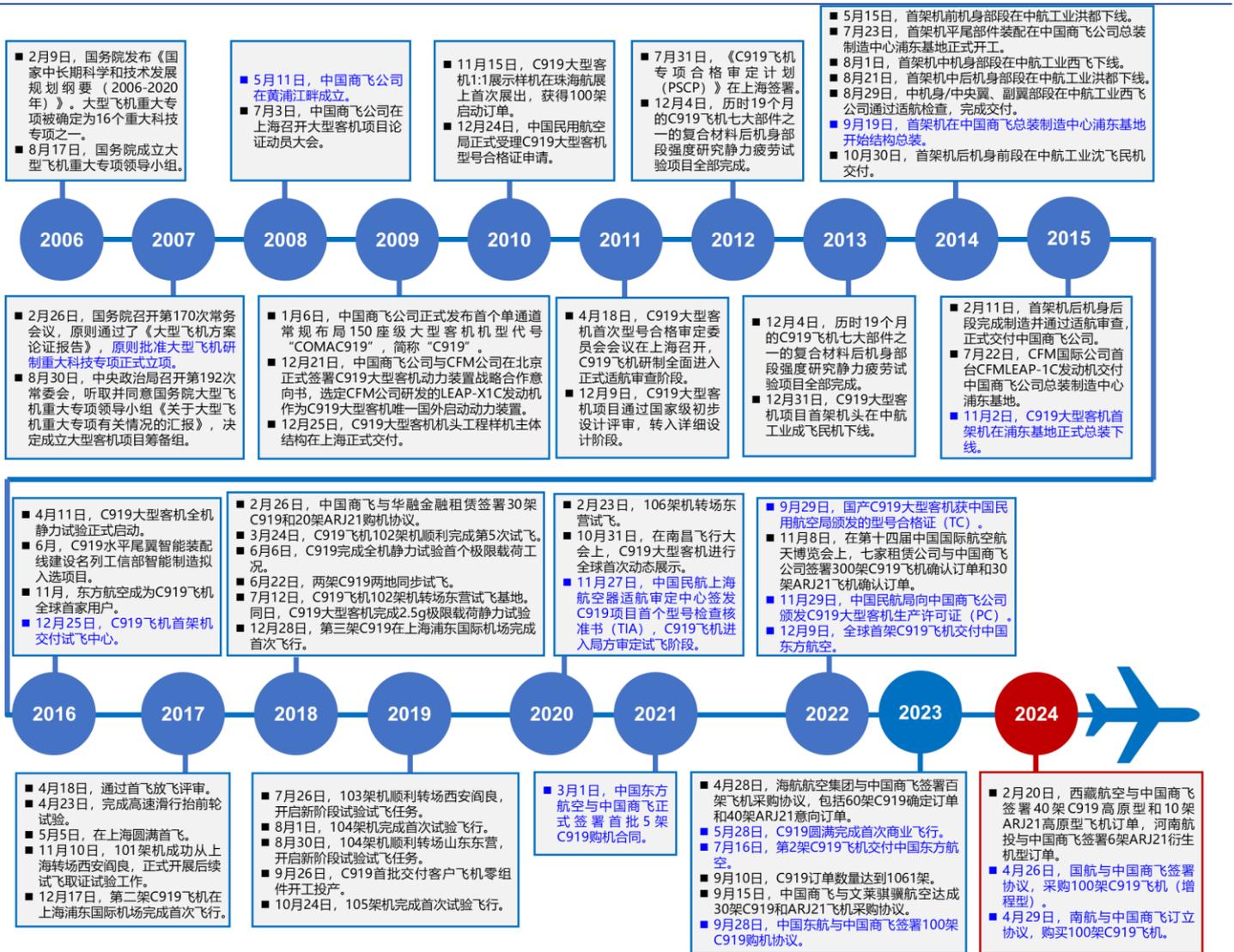
图表 4: C919 高原型飞机西藏航空涂装示意图



资料来源: 澎湃新闻, 信达证券研发中心

**C919 商业运营情况良好: 1) C919 已实现研发、制造、取证、投运“全面贯通”: 2022 年 9-12 月分别取得 TC、PC、AC 适航三证并交付中国东航。2) 截至 2024 年 3 月 2 日, 东航已接收 5 架 C919 飞机, 开通了上海-北京、成都、西安等定期航班; 截至 2023 年底, 东航 C919 机队累计商业运行 1914.13 小时, 执行商业航班 655 班, 承运旅客近 8.2 万人次。**

图表 5: C919 大型客机发展大事记



资料来源: 中国商飞官网, “陕西天驹投资集团有限公司”微信公众号, 经济日报, “大飞机”微信公众号, 中国民航公告, 南方航空公告, 信达证券研发中心

## 1.2 中国商飞投入百亿启动 C919 批产能力建设，目标年产量达 150 架以上

**C919 有望提速扩产，由全面研制向产业化阶段转型：**2023 年 1 月 12 日据科创板日报，时任中国商飞副总经理张玉金透露，C919 规划未来五年的年产能将达到 150 架；2024 年 1 月 24 日，张玉金表示，预计 2024 年 C919 产能将继续逐步扩大，稳步增长，实现“多快好”生产，同时，计划在 3-5 年内，投入几百亿元用于扩大产能。

**上飞公司扛起产业化新阶段光荣使命，将产能提升工程作为首要任务：**据中国上飞公司营销总监、上飞公司党委书记、董事长张小光《中国商飞上飞公司：扛起产业化新阶段的光荣使命》一文，上飞公司聚焦“规模化系列化、自主可控、安全可靠”三大任务再发力。把产能提升工程作为当前首要任务。

- **上飞公司召开 2024 年年度条件能力建设开工动员会：**据“上海飞机制造有限公司”微信公众号消息，4 月 25 日，上飞公司召开 2024 年年度条件能力建设开工动员会，围绕全年条件能力建设 6 大项目开工目标，进一步统一思想、凝聚共识，全力以赴推动批产能力建设不断取得新突破。
- **航空工业规划总院中标 C919 大型客机批生产条件能力（二期）建设项目：**据“看航空”官方微博 5 月 7 日消息，航空工业规划总院中标 C919 大型客机批生产条件能力（二期）建设项目，项目位于上海市浦东新区，总建筑面积约为 33 万平方米，大客总部装厂房、大客零件总库、室外道路、绿化、停机坪都包含其中，项目建成后将满足 C919 大型客机未来批量化生产需求，为国产大飞机商业化运营和市场竞争提供有力保障。

我们认为，随着 C919 大型客机批生产条件能力（二期）建设项目的建设推进，C919 飞机的产能有望逐步爬坡，C919 或将正式迈入大规模、大机队的黄金发展期。

图表 6：航空工业规划总院中标 C919 大型客机批生产条件能力（二期）建设项目

图表 7：C919 大型客机批生产条件能力（二期）建设项目



资料来源：“航空知识”微信公众号，民航资源网，航空工业微博，信达证券研发中心

资料来源：“看航空”官方微博，信达证券研发中心

## 1.3 航空工业机载落户上海，国产大飞机机载系统国产替代有望提速

**航空工业机载正式落户上海闵行：**据“今日闵行”微信公众号消息，中航工业全资子公司中航机载系统有限公司正式落户闵行区吴泾镇。

- 作为我国航空电子、飞行控制、机电等航空机载设备的主要供应商，中航机载主要从事基于机载技术衍生的新一代信息技术产业、高端装备制造业务。
- 截至 2023 年 4 月 23 日，航空工业机载主要成员单位有 49 家，A 股上市公司 6 家，请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 5

其中，中航民机机载系统工程中心有限公司与中航机载系统有限公司“一套班子、两块牌子”运营，作为国家民机机载系统产品和产业发展主要载体，已经注册成立了机电、飞控、航电、电力、起落架5家分中心。

- **中航民机机载系统工程中心有限公司作为民机机载产业链“链主”企业，有望全方位推动民机机载系统的转型和创新**发展：未来有望协同产业链上下游，依托国家重大专项加快推进航电、飞控、燃油、液压、空气管理、电力和起落架等七大机载系统关键核心技术突破，引导国内外优势创新资源进入机载产业链供应链，强化国家民机机载系统战略科技力量，致力于发展成为具有国际影响力的民机机载系统集成商。

**我们认为：**航空工业机载正式落户上海，或有利于深化民机机载领域专业化整合，加速构建开放协作的民机机载创新体系，未来国产大飞机机载系统国产替代或将提速。

图表 8：航空工业机载正式落户上海闵行吴泾



资料来源：“今日闵行”微信公众号，信达证券研发中心

图表 9：中航民机机载系统工程中心产业基地效果图



资料来源：“今日闵行”微信公众号，信达证券研发中心

## 2 民用航空需求旺盛，有望撬动万亿国产大飞机市场空间

全球民用航空需求旺盛，中国或将成为全球最大单一航空市场。

- **中国民机市场空间超万亿美元：**据《中国商飞市场预测年报（2022-2041）》预测，未来20年我国航空市场将接收9284架客机（占全球21.9%），交付价值达1.47万亿美元（占全球23%）。
- **C919 对应座级的飞机或将占据一半以上市场空间：**据中国商飞预测，2022-2041年中国市场C919对应座级的飞机或将交付6288架（占比67.7%），对应价值量约7493亿美元（占比51%）。
- **我们认为，C919 与竞品飞机空客 A320、波音 B737 飞机相比具备性能优势和价格优势，**随着商业运营的常态化进行和产能的持续爬坡，C919有望进一步扩大影响力，市场渗透率有望逐步提升。

图表 10：2022-2041 年全球和中国各类型客机交付量和价值预测

机型		全球		中国		中国占全球数量比 (%)	中国占全球价值比 (%)
		新机交付量 (架)	市场价值 (亿美元)	新机交付量 (架)	市场价值 (亿美元)		
涡扇支线客机	小型	160	50	0	0	-	-
	中型	484	231	0	0	-	-
	大型	3723	1924	958	495	26%	26%
小计		<b>4367</b>	<b>2205</b>	<b>958</b>	<b>495</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>
单通道喷气客机	小型	2092	1890	260	235	12%	12%
	中型	20587	24161	4987	5853	24%	24%
	大型	7688	10377	1041	1405	14%	14%
小计		<b>30367</b>	<b>36428</b>	<b>6288</b>	<b>7493</b>	<b>21%</b>	<b>21%</b>
双通道喷气客机	小型	5689	17068	1509	4527	27%	27%
	中型	1466	5692	477	1852	33%	33%
	大型	539	2612	52	252	10%	10%
小计		<b>7694</b>	<b>25372</b>	<b>2038</b>	<b>6631</b>	<b>26%</b>	<b>26%</b>
合计		<b>42428</b>	<b>64005</b>	<b>9284</b>	<b>14619</b>	<b>22%</b>	<b>23%</b>

资料来源：中国商飞官网，信达证券研发中心 \*注：表中中国市场价值及中国市场价值占比按照全球同类机型平均单机价值计算

国产大飞机预计交付超千架，价值量约 1.79-1.82 万亿。

- **ARJ21、C919 在手订单价值量约为 9709.97 亿元：**据经济日报，2023 年 9 月 10 日在浦江创新论坛全体大会上，中国商飞党委书记、董事长贺东风透露，C919、ARJ21 订单数量分别达到 1061 架、775 架。根据 ARJ21/C919 目录价 0.38/0.99 亿美元/架估算，ARJ21 和 C919 在手订单价值量分别为 294.5 亿美元、1050.4 亿美元，合计 1344.89 亿美元，约合人民币 9709.97 亿元（汇率按 7.22:1）。
- **C929 飞机预计交付 1000 架，价值量达 7491-7775 亿。**据央视新闻 2020 年 12 月 11 日消息：CR929 远程宽体客机总师陈迎春表示，到 2045 年 CR929 预计交付约 1000 架。根据俄罗斯 2016 年 12 月对 CR929 项目所做的技术经济论证，CR929 的售价为 1.135-1.178 亿美元。根据预计交付量和售价估算：CR929 的存量市场空间达 8194.7-8505.16 亿元。

**图表 11: 大飞机在手订单及价值量测算**

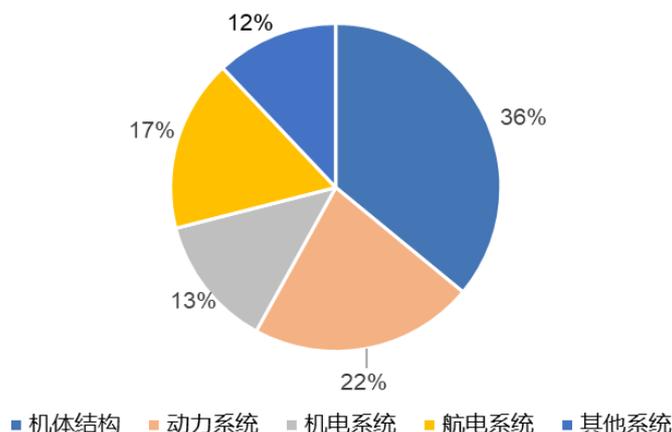
机型	单机价值量 (亿美元)	单机价值量 (亿元)	在手订单/预计交付数量 (架)	价值量 (亿元)
ARJ21	0.38	2.7436	775	2126.29
C919	0.99	7.1478	1061	7583.8158
C929	1.135-1.178	8.1947-8.50516	1000	8194.7-8505.16
合计			<b>2836</b>	<b>17905-18215</b>

资料来源: 央视新闻, 中国东航公司公告, 王岩、王祝堂《铝基复合材料在飞机中的应用》, 经济日报, 信达证券研发中心 注: 单机价值量参考中国东航公告中披露的 ARJ21、C919 目录价以及俄罗斯对 CR929 项目的技术经济论证的预计售价, 人民币:美元汇率取 7.22:1

## 3 C919 产业链梳理与受益标的

### 3.1 国产大飞机产业链梳理

大飞机制造及其配套产业产值高, 是我国的战略支柱产业。根据立鼎产业研究网数据, 民航飞机各大系统和价值量占比大致为机体结构 (36%)、航电系统 (17%)、动力系统 (22%)、机电系统 (13%)、其他系统 (12%)。

**图表 12: 民用飞机成本结构**


资料来源: 立鼎产业研究网, CNKI, 信达证券研发中心

我们认为, 发展大飞机对国民经济增长具有带动效应, 大飞机产业链蓄势待发:

- 1) 大飞机投入产出比高达 1:80:** 一架大飞机通常有 300-500 万个零件, 发展大飞机能带动新材料、先进制造、电子信息等领域的发展。
- 2) 实现产业化或是大飞机发展的重要目标:** 或将成为大飞机“基业长青”的重要一环, 亦是产业链安全的有力保证。
- 3) 大飞机产业化正在提速:** 关键零部件国产化替代取得多项成果, 国内厂商参与度和专业化整合程度不断提高。

图表 13: 大飞机产业链龙头企业全景图

# 大飞机产业链龙头企业全景图



资料来源: 航空产业网, 信达证券研发中心

## 3.2 受益标的

### C919 主题选股思路:

从产业链各环节的市场空间、业绩弹性、核心竞争力等维度, 建议关注中航重机、三角防务、中航高科、润贝航科、广联航空。

### 核心受益标的:

#### 1) 机体结构:

- a) 大部段 (中航西飞/洪都航空/中直股份/中航电测)
- b) 零部件加工 (中航重机/三角防务)
- c) 钛合金 (西部超导/宝钛股份)
- d) 碳纤维 (中航高科/光威复材/中复神鹰/楚江新材)。

#### 2) 机载系统:

- a) 系统供应商 (中航机载/江航装备/航新科技)
- b) 元器件 (中航光电/航天电器/全信股份)
- c) 刹车盘/系统 (北摩高科/博云新材)。

#### 3) 航空发动机:

- a) 主机厂 (航发动力)
- b) 核心配套 (航发控制/航发科技)
- c) 高温合金 (抚顺特钢/钢研高纳)

d) 零部件制造（航宇科技/航亚科技）。

4) 航空器材：润贝航科等

5) 工装设备：广联航空、航天环宇、威海广泰等。

图表 14: 受益标的梳理

证券代码	证券简称	当前股价 (元)	总市值 (亿元)	2023年营业总 收入(亿元)	2023年归母 净利润(亿元)	EPS				PE			
						2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
000768	中航西飞	24.50	681.53	403.01	8.61	0.31	0.41	0.53	0.68	79	60	46	36
600316	洪都航空	18.97	136.04	37.27	0.33	0.05	-	-	-	419	-	-	-
600038	中直股份	43.87	320.96	233.30	4.43	0.75	0.91	1.19	1.46	58	48	37	30
300114	中航电测	42.10	248.71	16.77	0.98	0.17	-	-	-	248	-	-	-
600765	*中航重机	19.99	296.16	105.77	13.29	0.90	1.13	1.46	1.83	22	18	14	11
300775	三角防务	32.09	176.57	24.94	8.15	1.48	1.83	2.25	2.76	22	18	14	12
688122	西部超导	44.14	286.76	41.59	7.52	1.16	1.76	1.77	2.15	38	25	25	21
600456	宝钛股份	28.06	134.06	69.27	5.44	1.14	1.40	1.69	1.97	25	20	17	14
600862	中航高科	20.43	284.60	47.80	10.31	0.74	0.82	0.96	1.14	28	25	21	18
300699	光威复材	26.42	219.64	25.18	8.73	1.05	1.17	1.38	1.65	25	-	-	-
688295	中复神鹰	26.42	237.78	22.59	3.18	0.35	0.36	0.54	0.74	75	74	49	36
002171	楚江新材	7.66	101.44	463.11	5.29	0.36	0.00	0.00	0.00	21	-	-	-
600372	中航机载	12.32	596.15	290.07	18.86	0.44	0.43	0.48	0.58	28	29	26	21
688586	江航装备	9.81	77.63	12.14	1.93	0.24	0.30	0.37	0.42	41	33	27	23
300424	航新科技	14.63	35.10	15.79	0.24	0.10	-	-	-	146	-	-	-
002179	中航光电	36.06	764.35	200.74	33.39	1.56	1.88	2.29	2.78	23	19	16	13
002025	航天电器	46.58	212.81	62.10	7.50	1.65	2.05	2.56	3.14	28	23	18	15
300447	全信股份	13.73	42.88	10.37	1.34	0.43	-	-	-	32	-	-	-
002985	北摩高科	27.42	90.99	9.54	2.17	0.66	0.98	1.23	1.49	42	28	22	18
002297	博云新材	6.73	38.57	5.91	0.29	0.05	-	-	-	132	-	-	-
600893	航发动力	37.39	996.67	437.34	14.21	0.53	0.66	0.77	0.95	71	56	49	39
000738	航发控制	20.77	273.16	53.24	7.27	0.55	0.70	0.79	0.96	38	30	26	22
600391	航发科技	16.84	55.59	45.18	0.48	0.15	0.63	-	-	112	27	-	-
600399	抚顺特钢	6.77	133.51	85.75	3.62	0.18	0.30	0.38	0.47	38	22	18	15
300034	钢研高纳	18.29	141.77	34.08	3.19	0.42	0.54	0.69	0.86	44	34	27	21
688239	航宇科技	38.75	57.18	21.04	1.86	1.29	2.14	2.90	3.69	30	18	13	11
688510	航亚科技	19.28	49.82	5.44	0.90	0.35	0.51	0.68	0.87	55	38	28	22
001316	润贝航科	34.38	28.26	8.26	0.92	1.15	1.46	1.96	2.31	30	24	18	15
300900	广联航空	29.73	62.96	7.40	1.05	0.50	0.94	1.19	1.53	59	32	25	19
688523	航天环宇	21.65	88.09	4.56	1.34	0.34	0.45	0.63	0.86	63	48	35	25
002111	*威海广泰	10.62	56.42	24.04	1.26	0.24	0.60	0.81	1.07	44	18	13	10

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心注: 标\*的盈利预测为信达证券预测, 其余为 iFinD 一致预期; 当前股价取 2024 年 5 月 13 日收盘价

## 研究团队简介

张润毅 (S1500520050003)，信达证券军工&中小盘首席分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验 10 年。2020 年 4 月加盟信达证券，2013-2020 年先后供职于国泰君安证券、国盛证券，担任军工首席分析师；曾荣获 2014 年新财富最佳分析师第 4 名、金牛奖第 1 名；2015 年新财富第 2 名、金牛奖第 3 名；2016 年新财富第 4 名、金牛奖第 1 名、第一财经最佳分析师第 1 名；多次入围新财富、水晶球等奖项，具备扎实的航空航天+金融数学复合专业背景、机械/能源/军工等行业研究经验。

任旭欢 (S1500524010001)，信达证券军工&中小盘分析师，同济大学硕士，西北工业大学学士，CMA，中级会计师，COMAC 注册系统工程师。曾供职中国商飞公司，从事成本工程工作，5 年产业工作经验。2021 年 11 月加入信达证券研究开发中心，从事军工&中小盘行业研究工作。

祝小茜 (S1500122080010)，信达证券军工&中小盘研究助理，本硕均就读于中央财经大学，经济学硕士。具备扎实的国防军工、经济学基础，曾在国家财政部有关军人事务财政支持的委托性课题中承担重要角色。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，侧重军工电子研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。