

国防军工行业点评报告

国产大飞机 C919 商业运营一周年，看好大飞机放量带来的产业链机会

增持（维持）

2024年05月28日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书：S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

事件：2024年5月28日是国产大飞机 C919 商业运营一周年，作为全球首发用户的东航正式从中国商飞接收新增订 100 架 C919 的首架机，东航 C919 机队规模增至 6 架。

投资要点

- **东航 C919 机队规模增至 6 架，国产大飞机 C919 规模化运营全面加快。** 2023 年 5 月 28 日，东航 C919 在“上海虹桥—北京首都”航线上开启了其商业首飞，标志着东航 C919 商业运营机队实现了从无到有的飞跃；一年之后，这支机队已经扩充到 5 架飞机，开始在多条航线上进行初步规模化运营，完成了从 1 架到 5 架的扩张；随着 100 架订单中首架飞机的交付，东航 C919 机队正在迈向从 6 架到 100 架以上的新里程碑。一年来，C919 运行技术状态正常，安全飞行表现良好，日利用率等指标稳步提升，综合运营能力得到全面检验，航班平均客座率近 80%。C919 一年以来的商业载客运营标志着国产大飞机 C919 规模化运营全面加快。
- **国产大飞机 C919 已斩获超千架订单，预计到 2041 年中国航空市场将拥有 10,007 架客机。** 随着 C919 机型在 2023 年 5 月 28 日正式完成首次商业载客飞行，并且在 2023 年开始批量交付，目前已经投运三架飞机打破了波音、空客的垄断格局。截至 2023 年，国产大飞机 C919 已经拿下了超过 1200 架订单，形成了可观的大飞机产业链。根据《2022-2041 中国商飞公司市场预测年报》，未来二十年全球喷气客机机队将保持稳健增长，年均复合增长率预计为 4.3%。到 2041 年底，全球客机数量有望达到 47,531 架。亚太地区将成为增长最快的市场，其机队占全球的比例将显著提升，从 31% 增加到 40%。亚太地区也将成为新机交付的主要市场，预计新机交付量为 17,697 架，占全球总量的 42%。其中，中国的新机交付量将占全球的 22%。到 2041 年，预计中国将拥有 10007 架客机，届时中国航空市场将成为全球最大的单一航空市场。预测显示了中国航空业的发展潜力。
- **民机推动航空产业技术、市场的突破，打开第二成长曲线。** C919 的成功研发和投运不仅代表了中国航空制造业的飞跃，也展现了大飞机产业链的全面升级。机体制造作为产业链中价值占比最高的部分，其国产化程度高；国产商用航空发动机的研发预示着未来自主可控的潜力；机载系统因高利润率吸引了众多高科技企业的加入；零部件领域，包括民营企业在内的国内企业通过参与 C919 项目实现了订单增长和技术突破。随着国产大飞机产业链的加速发展和国产化率的提升，预计将持续推动国内原材料、电子元器件、锻铸结构件及机体制造等产业链环节的供应商发展。
- **投资建议：**随着大飞机全产业链的逐步成熟，飞机运营、配套维修能力的完善，市占率逐步提升，国产大飞机也有望迎来黄金时期。建议关注：1) 直接受益的机体结构制造企业：中航沈飞、中航西飞、洪都航空；2) 国产化提升空间较大的领域：宝钛股份、西部超导、中航高科、光威复材；3) 具备零部件技术优势的企业：航发动力、航发控制、中航重机、航亚科技。
- **风险提示：**1) 国产民机生产进度不及预期；2) 新型号研发进度不及预期。

行业走势



相关研究

- 《智领空域，低空基建规划先行，智慧空管重点建设》
2024-05-27
- 《北京发布低空经济产业发展三年规划，地方低空竞赛提速》
2024-05-17

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>