

国防军工

证券研究报告

2024年08月31日

C919 产能落地顺利交付，大飞机订单饱满加速腾飞

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

事件: 2024年8月28日, 国航和南航在中国商飞总装制造中心浦东基地同时接收首架C919飞机, 标志着C919飞机即将开启多用户运营新阶段。

机型配置差异化, 满足不同市场需求

国航C919首架机为延程型, 采用158座两舱布局, 包含8个公务舱和150个经济舱。南航C919首架机为标准航程型, 采用164座三舱布局, 包含8个公务舱、18个明珠经济舱和138个经济舱。两架飞机均装配了定制化的客舱座椅等设施, 全舱配置个人充电接口。

商运表现稳定, 商业潜力持续释放

截至24年8月, 国内共有9架C919飞机交付客户。其中, 中国东方航空公司的C919自商业首航以来, 已连续平稳运行15个月, 执飞5条定期航线, 累计执行商业航班超3600班次, 飞行1万小时; 截至24年5月底平均客座率接近80%, 超过同航线其他机型。国航、南航2024年更新各100架订单。按照东航、国航以及南航公布的交付计划, 三家航司购买的总共300架C919都将在2024年至2031年分批交付。其中, 东航订单2024年计划交付5架, 2025年至2027年每年计划交付10架, 2028年至2030年每年计划交付15架, 2031年计划交付20架。我们认为国航、南航交付节奏可由此类比, 未来随着上海临港C919第二总装厂产能落地, C919批产及交付速度有望提升, 年150架产能目标有望加速实现。

我们认为:

各子系统国产化节奏来看, 我们认为结构大部段和复材子链有望短期率先产生国产化机会, 国产机载系统与国产民用航空大发动机研发持续加速。受益于链主企业24年产能释放以及政策推动, 国产大飞机全链企业有望充分受益, 同时大飞机国产化进程也可能因产业链协同创新、本地供应商配套增多而进一步提速。随着中国商飞ARJ21稳定交付、C919产能提升、C929研制推进, 中国国产大飞机未来有望向“ABC”三足鼎立格局发展。

建议关注:

结构大部段: 中航西飞

结构件锻造: 中航重机、三角防务

原材料-钛材: 宝钛股份、西部超导(有色联合覆盖)

原材料-复材: 中航高科、光威复材、广联航空、航天环宇

航材: 润贝航科。

机载系统: 中航机载(电子联合覆盖)、江航装备

国产民用航发: 航发动力、航发控制(电子联合覆盖)、中航重机、航宇科技、派克新材、航亚科技、西部超导、图南股份(有色联合覆盖)、钢研高纳、抚顺特钢等

风险提示: 国际形势波动、国产供应商进展不及预期、国产化进程不及预期、主观性风险等。

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《国防军工-行业研究周报: 国产大飞机加速放量, 产业链政策助力腾飞》 2024-07-17
- 《国防军工-行业点评: 坚定看好订单恢复带来反弹机会, 远期远火产业链或仍具备高景气度》 2024-06-21
- 《国防军工-行业点评: C919再获中国国航百架订单, 供需共振产业链有望受益》 2024-04-29

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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com