

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1422.34
52周最高	1712.48
52周最低	1113.62

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：鲍学博
SAC 登记编号：S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com
分析师：马强
SAC 登记编号：S1340523080002
Email: maqiang@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报 4 月第 2 周：48 家军工上市公司披露 2024 年年报，多家上市公司公告回购或控股股东增持计划》 - 2025.04.14

关税冲击下，航材国产化趋势加强

● 事件

2025 年 4 月 10 日，美国政府宣布对中国输美商品征收“对等关税”的税率进一步提高至 125%。根据《中华人民共和国关税法》、《中华人民共和国海关法》、《中华人民共和国对外贸易法》等法律法规和国际法基本原则，经国务院批准，国务院关税税则委员会发布公告，自 2025 年 4 月 12 日起，调整《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》规定的加征关税税率，由 84% 提高至 125%。

● 点评

1、航材用于飞机制造和运维两大市场，国内航材需求量有望随国产大飞机生产交付节奏加快而快速增长。航材，即航空器材，指除航空器机体以外的所有航空器部件和原材料。航材用于新飞机制造和在役飞机运维两大市场。国内，新飞机制造市场对于航材的需求有望随 C919 生产交付节奏加快而快速增长；在役飞机运维市场对航材的需求随着民航运输周转量增长而增长，国内四大航飞机维护修理费用合计约 340 亿元，其中，中国国航 2024 年飞机保养、维修和大修成本 128.48 亿元，南方航空 2024 年飞机维护及修理费用 111.44 亿元，中国东航 2024 年飞发修理费 61.71 亿元，海航控股 2023 年飞发维修及航材消耗费 39.40 亿元。

2、发展国产航材既有助于实现航空制造、维修供应链自主可控，同时也是降低航材采购成本的重要措施。根据《关于构建国产飞机维修运行体系的思考》，目前主流民航飞机运行和维修所需要的航材，90% 来自欧美国家，发动机更是全部从国外采购。航空公司面临着航材供应链上的寡头垄断和技术壁垒，采购价格和采购周期失控，运营成本 and 保障效率提升空间受限。根据《民用航空产品国产化替代与取证路径探析》，航材采购成本在航空公司运行成本中占 10% 左右，采购国产替代件可将航材采购成本降低 30%-70%。

3、PMA 和 CTSOA 认证数量提升，国内航司提高国产航材采购占比。航材进入航空市场需要相应审批批准，航材国产化途径包括零部件制造人批准书 (PMA) 和技术标准规定项目批准书 (CTSOA) 等。2017 年发布的《已获批准的民用航空产品和零部件目录》，PMA 产品有 219 种，CTSOA 项目有 52 项；2023 年发布的《已获批准的民用航空产品和零部件目录》，PMA 产品提升至 332 种，CTSOA 项目 181 项。根据《关于构建国产飞机维修运行体系的思考》，东航机队已大量采用了

中国民航局批准的国产替代航材，2019-2022 年国产替代航材的采购金额在总采购金额中的占比分别为 9.41%、10.95%、9.74%和 12.6%。

4、关税冲击下，航材国产化趋势加强。近期关税政策影响下，国产航材的性价比将进一步提升，飞机制造和运维市场对于国产航材的采购占比或将持续提升。国产航材涉及航空产业供应链安全，也将从非关键系统、价值较低的器材，向关键系统、高价值零部件拓展。相关上市公司包括：润贝航科、北摩高科、江航装备、四川九洲、烽火电子、中航机载、中航高科、国光电气、安达维尔、航新科技、博云新材等。

● **风险提示**

政策变动；国产航材技术、产品、认证不及预期；国产航材需求不及预期等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048