

C919 正式入列国航、南航，产业链或将受益

——军工行业点评报告



增持(首次)

行业：国防军工
日期：2024年09月11日

分析师：应豪
E-mail: yinghao@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760524050002

分析师：黄伯乐
E-mail: huangbole@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760520110001

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

■ 事件

据证券日报网消息,8月28日,中国国航和南方航空在中国商飞总装制造中心浦东基地同时接收首架C919飞机。在当日举办的交付仪式上,中国商飞公司党委书记、董事长贺东风表示,C919正式入列中国国航以及南方航空机队,意味着C919进入了多用户运营的新阶段。他表示,未来,C919将运营更多的航线,覆盖更多的地区,服务更多的旅客。此次,中国商飞交付给中国国航的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;交付给南方航空的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。

■ 核心观点

国产大飞机市场空间广阔。据大众证券报引用《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%),价值量达1.46万亿美元(占全球23%)。据中国商飞预测,2022—2041年,中国市场C919对应座级的飞机有望交付6288架(占比67.7%),对应价值量约为7493亿美元(占比51%)。

更多国产大飞机订单将陆续交付。据证券日报网消息,从三大国有航司来看,2024年4月26日,中国国航发布公告称,已与中国商飞签订协议,向中国商飞购买100架C919飞机。按照计划,前述100架飞机将于2024年至2031年分批交付至中国国航;南方航空与中国商飞签订C919飞机买卖协议,向中国商飞购买100架C919飞机;中国东航在2021年首批订购5架C919飞机的基础上,于2023年9月份与中国商飞再次签订协议,增订100架。2024年7月份,海航旗下金鹏航空表示,2024年第四季度将接收首架C919客机,成为全球首家运行C919的民营航司。除了国内航司的订单外,中国商飞还陆续拿下海外用户订单。2023年9月份,文莱骐骥航空(GallopAir)与中国商飞签署了30架飞机的采购意向书,包括C919、ARJ-21两种型号。**产业链有望受益。**受益于C919批产放量,国产零部件需求增加,大飞机产业链有望受益,飞机机体、航空锻造和大部段装配环节有望率先受益。

■ 投资建议

首次覆盖国防军工行业,给予“增持”评级。我们认为,国防军工行业目前存在较好的投资机会。由于地缘政治形势紧张、乌克兰危机长期化、巴以冲突持续及难以遏制的扩散性效应,全球地缘政治格局正在出现危机态势。2024年我国国防支出预算增长7.2%,显示国家高度重视国防军队建设投入。我国国防工业正处于快速建设发展期。特别是大飞机板块,军机持续升级换代,国产大飞机进入产业化提速扩张阶段。国防军费的稳定增长,叠加民用产品的提速扩张。因此我们给予行业“增持”评级。建议重点关注大飞机板块:飞机机体的中航西飞、航空锻造的中航重机、新材料的中航高科等。

■ 风险提示

行业发展不及预期,飞机产量不及预期,下游需求不及预期

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。