C919 大飞机全球首单落地，产业链进入发展机遇期

——行业事件点评

❖ 事件

据云掌财经 3 月 2 日报道，中国东方航空与中国商飞公司于昨日在上海正式签署了 C919 大型客机购机合同。根据合同，东航将先引进 5 架，成为全球首家运营 C919 大型客机的航空公司。首架飞机将争取于今年年内交付，其余 4 架将在未来几年陆续交付。

C919 是我国拥有自主知识产权的大飞机，未来 C919 将不止局限于国内市场，更能在全球航空领域一展雄图。根据商飞民用飞机市场预测年报，到 2036 年末将有 8575 架新机需求，民用客机市场空间近 8 万亿。尤其是国内客机市场空间巨大，C919 首单落地也标志着不久的将来大飞机将进入批量生产阶段，相关产业链将迎来快速发展。

❖ 点评

我们认为：

1. 国内大型客机市场目前被波音和空客两家公司垄断，C919 的订单落地有望打破这一格局。

C919 与当前世界最主流的机型波音 737 和空客 A320 是市场竞争对手，三者的产品功能和目标客户群定位相似。波音作为全球行业巨头，随着其飞机近期频发的事故和新冠肺炎疫情带来的负面影响，公司 2020 年的经营业绩十分惨淡，迎来史上最差表现。市场波动下，C919 凭借其报价优势有机会逆袭，占领部分国内与国际市场。根据 2020 年中国商飞公司发布的《中国商飞市场预测年报(2020—2039 年)》，大致推算，未来二十年，如果 C919 在国内市场能够达到三分之一的市占率，未来二十年总销售额有望达到 1600 亿美元左右。

2. 虽然 C919 客机的国产化率比较高，但核心部件如发动机等仍然需要进口。随着产业链的不断升级，国产化率有望进一步提升。

C919 类型的大型客机主要由飞机机体、发动机、机电系统、航电系统和其他部分等四大类构成。目前，我国在飞机机体领域国产化率最高，下游产业链中航沈飞、中航西飞、洪都航空等公司发展迅速。然而，航空高端碳纤维复合材料等依然主要依靠进口，随着国产化率的进一步提升，相信国产复合材料、电子元器件等产业链也将不断进步。

3. 国产民航客机未来进入批量产出阶段，民机产业链有望进入发展期。

我国已经建立起较为完善的航空技术系统和产业链体系，自主研发的 ARJ21 支线飞机和 C919 干线客机均已获得订单，在 2021 年进入量产阶段。目前 C919 已累积有 815 架订单数，随着国产飞机产业的成长和壮大，其配套材料市场规模将逐步增大，我国民机产业链也将愈发成熟。

❖ 投资建议

证券研究报告

所属部门	行业公司部
川财一级行业	制造行业
川财二级行业	高端制造
报告类别	事件点评
报告时间	2021/3/2

分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
suncan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

我们建议关注飞机机体领域、飞机发动机领域和航电系统领域。

飞机机体、发动机和航电系统相关标的：中航沈飞、中航西飞、航发动力、航发科技、银邦股份、中航光电、洪都航空、中航重机、宝钛股份、楚江新材、上海电气等。

❖ **风险提示：**技术研发不及预期风险；市场竞争激烈的风险；需求波动风险。

分析师声明

本人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，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30 以上为买入评级；15-30 为增持评级；-15-15 为中性评级；-15 以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30 以上为买入评级；15-30 为增持评级；-15-15 为中性评级；-15 以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399