

方正证券研究所

机械行业资深研究员：李俭俭

执业证书编号：S1220208100112

TEL: 010-68584806

E-mail: lijianjian@foundersc.com

研究员：张远德

TEL: 010-68584881

E-mail: zhangyuande@foundersc.com

助理研究员：戎毅仁

联系人：杨玢

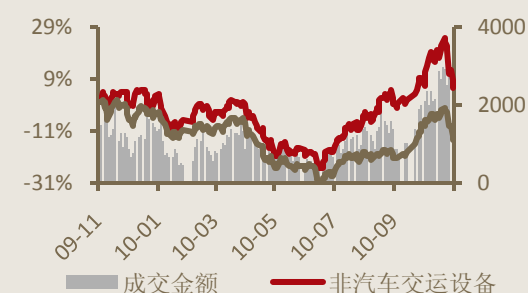
TEL: (86731) 85832449

Email: yangbin0@foundersc.com

重要数据

上市公司总家数	38
总股本(亿股)	441.94
销售收入(亿元)	1657.06
利润总额(亿元)	116.20
行业平均 PE	59.31
平均股价(元)	11.77

非汽车交运设备行业相对指数表现



相关研究

请务必阅读最后特别声明与免责条款

借势珠海航展，中国航空制造业迎来发展良机

珠海航展汇报摘要

重大行业会议汇报
2010.11.18 增持

航空航天设备行业

珠海航展重大看点：

我们作为专业观众于 11 月 17 日参加了在珠海举行的第八届中国国际航空航天博览会。国产大飞机项目市场推广获重大突破，低空开放正式破冰，中国的航空制造行业有望迎来一个爆发式成长期。本届航展有以下重大看点：

※ 中国航空制造业市场前景广阔，将迎来黄金发展期

根据中国商飞在珠海航展发布《2010 年-2029 年市场预测年报》，到 2029 年，全球共需要 30230 架干线和支线飞机，总价值近 3.4 万亿美元。中国航空运输市场对民用飞机的需求价值高达 4568 亿美元，中国客机机队占全球机队的比例将从现在的 8% 上升至 14%。

※ 国产大飞机签订 100 架飞机启动订单，C919 项目市场推广获得重大突破

在珠海航展开幕式上，中国商飞与中国国航、南航等 6 家企业签署了国产 C919 客机启动用户协议，并获得了 100 架飞机的启动订单。C919 大型客机启动用户的确定，表明国产大飞机开始被主流市场所接受。根据计划，C919 客机将于 2014 年实现首飞，2016 年完成适航取证并投放市场。

※ 低空开放正式破冰，中航工业布局通用航空

国务院、中央军委于 2010 年 11 月 14 日印发《关于深化我国低空空域管理改革的意见》，彻底打开了国内通用飞机的“蓝海”市场。中航通飞在珠海航展高调亮相共参与 11 个项目展示，其中有 6 项是首次参展，包括蛟龙 600 飞机模型、两型 EPIC 涡扇公务机模型、两型 EPIC 涡桨飞机模型和 FK 浮空器模型。为应对国内通用航空产业的巨大潜在需求市场，中航通飞将重点围绕通用飞机研发、制造、运营与服务，力争实现通用航空的全产业链发展。

※ 国外厂商看好中国航空市场，加强与国内航空制造企业合作

国外航空制造厂商极为看好中国航空制造市场的快速发展，在珠海航展期间纷纷和国内航空制造企业签订合作协议。西飞国际与法国赛公司签署《关于西安赛威短舱有限公司之合营合同》，航空动力与艾维欧签订备忘录拟合作建立航空发动机燃烧室优良制造中心，国外航空制造厂商先进的航空制造技术必将促进我国航空制造业的快速发展。

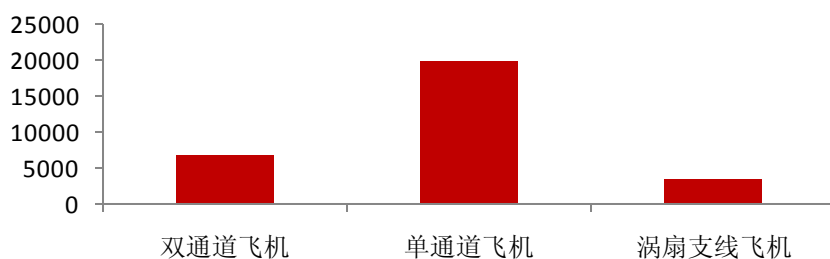
※ 投资建议：

航空制造业属于国家战略性新兴产业，受到国家政策大力扶持，未来发展空间广阔，给予“增持”评级。

一、中国航空制造业市场前景广阔，将迎来黄金发展期

2011 年 11 月 16 日，中国商飞在珠海航展发布《2010 年-2029 年市场预测年报》指出到 2029 年，全球共需要 30230 架干线和支线飞机，其中双通道飞机 6916 架，单通道飞机 19921 架，涡扇支线飞机 3396 架，总价值近 3.4 万亿美元。中国航空运输市场对民用飞机的需求最为强劲，共需补充各型民用飞机 4439 架，中国客机机队占全球机队的比例将从现在的 8% 上升至 14%，总价值高达 4568 亿美元。

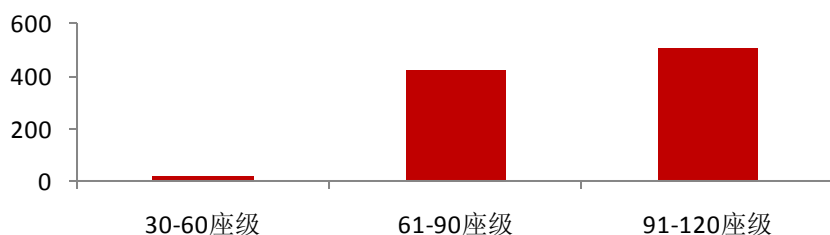
图表 1：未来 20 年全球飞机总需求结构



资料来源：方正证券研究中心

同日巴西航空工业公司发布《2010-2029 年中国市场预测》，指出未来 20 年中国市场共需要 950 架新的支线喷气飞机，其中 30-60 座级 20 架，61-90 座级 425 架，91-120 座级 505 架。强劲的下游需求将带动中国航空制造业迎来黄金发展期，国内的飞机制造商将迎来快速成长期。

图表 2：未来 20 年中国支线飞机需求结构



资料来源：方正证券研究中心

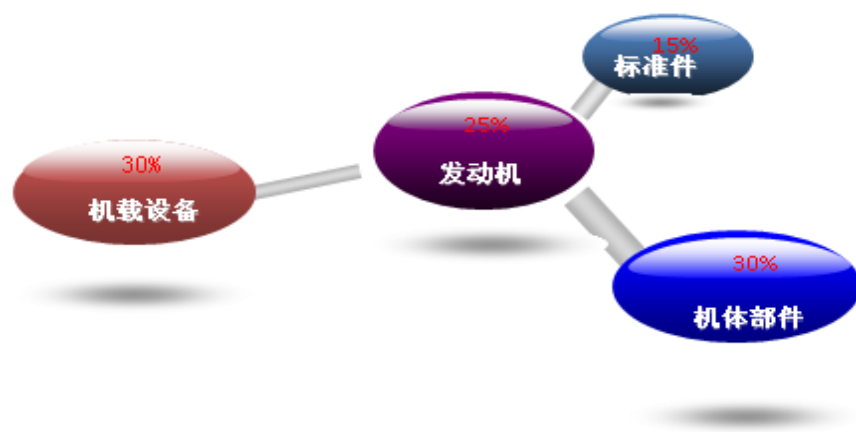
二、国产大飞机签订 100 架飞机启动订单，C919 项目市场推广获得重大突破

11 月 16 日，中国商飞与中国国航、南航等 6 家企业签署了国产 C919 客机启动用户协议，并获得了 100 架飞机的启动订单。C919 大型客机启

动用户的确定，表明国产大飞机开始被主流市场所接受。国产大飞机采用超临界翼、主动控制技术和电传操纵系统等先进技术，其升阻比比同类客机提高近 5%；机身大量使用的复合材料，重量降低大约 3%；发动机采用 LEAP-X1C，比目前广泛使用的 CFM56 传统发动机节油近 16%，具备较好的经济性和环保性能；航电系统采用了最新 AFDX 结构以及全玻璃化的座舱显示系统，可以实现空空和空地信息的有机联结和共享。

目前，C919 项目已初步完成和确定了全机总体气动布局、飞机主要性能指标和全机总体布置等总体设计工作，系统设备联合定义(JDP)、制造-设计并行工程正在推进，七大部段样件开展研制，制造总方案和服务总方案不断完善，国内外供应商选择基本完成，试飞规划与实施工作已经启动。C919 客机计划 2014 年实现首飞，2016 年完成适航取证并投放市场。

图表 3：大飞机产业链构成



资料来源：方正证券研究中心

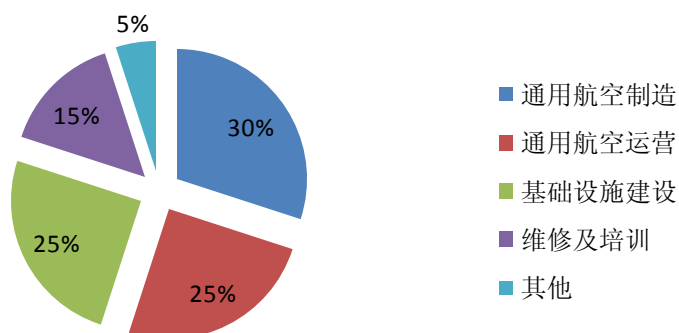
中国商飞预测 C919 最终销售 2000 架以上，按照每架 6000 万美元计算，C919 的销售额可达 1200 亿美元。大飞机产业链可以分为机体、发动机、航电系统、机电系统、飞机材料和零部件五大部分。其中，各部分产值占比大约为：机体 30%，发动机 25%，航电系统 15%，机电系统 15%，飞机材料和零部件占比为 15%。大飞机 100 架启动用户协议的签订标志着我国大飞机项目在市场推广方面有了重大突破。

三、低空开放正式破冰，中航工业布局通用航空

国务院、中央军委于 2010 年 11 月 14 日印发《关于深化我国低空空域管理改革的意见》，彻底打开了国内通用飞机的“蓝海”市场。该意见首次明确我国低空空域管理改革将分为试点、推广和深化三个阶段，预计到 2015 年我国通用航空产业进入快速发展期。目前全世界共有 32 万架通用飞机，美国约占其中 75% 的份额，而我国目前通用飞机在册数量仅为 900 架。预计到 2020 年通用飞机的需求量将近万架，约占全球总需求量的 10% 以上。若以中航通飞公司生产的小鹰 500 型飞机每架售价 300 万元计，产业拉动比例按 1:10 估算，通用航空产业每年潜在市场规模将达 600 亿元。

中航通飞在珠海航展高调亮相共参与 11 个项目展示，其中有 6 项是首次参展，包括蛟龙 600 飞机模型、两型 EPIC 涡扇公务机模型、两型 EPIC 涡桨飞机模型和 FKC 浮空器模型。为应对国内通用航空产业的巨大潜在需求市场，中航通飞将重点围绕通用飞机研发、制造、运营与服务，力争实现通用航空的全产业链发展。

图表 4：通用航空产业链构成



资料来源：方正证券研究中心

通用航空产业链包括通用航空制造、通用航空运营、飞机维修及培训、基础设施建设等环节。产业链各环节市场容量占比：通用航空制造 30%，通用航空运营 25%，机场设施占 25%，飞机维修及飞行员培训占 15%，金融服务及其他占比为 5%。

四、国外厂商看好中国航空市场，加强与国内航空制造企业合作

中国航空制造市场未来需求旺盛，国外厂商在珠海航展期间纷纷和国内航空制造企业签订合作协议。

西飞国际与法国埃赛公司签署《关于西安赛威短舱有限公司之合营合同》，决定在陕西省西安经济技术开发区所属西安出口加工区设立西安赛威短舱有限公司，从而可将法国埃赛公司在全球商用飞机短舱领域的领先优势与西飞国际在生产航空产品方面的优势结合，提高西飞国际在航空制造领域的综合竞争力。

航空动力与艾维欧就合作建立航空发动机燃烧室优良制造中心企业事宜在珠海签署备忘录，拟共同出资组建“西安西艾航空发动机部件有限责任公司”，致力于研发、制造和装配民用航空发动机燃烧室，船用、工业用燃气轮机燃烧室，及其各种零部件和备件产品。航空动力可以借助艾维欧的先进技术、管理经验大力促进公司发动机技术水平的提升，并进一步拓展国内外市场空间。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com