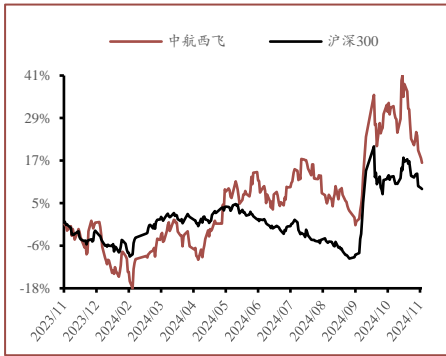


★ 投资评级:增持(首次)

基本数据	2024-11-26
收盘价(元)	25.99
流通股本(亿股)	27.69
每股净资产(元)	7.29
总股本(亿股)	27.82

最近 12 月市场表现



分析师 余炜超
 SAC 证书编号: S0160522080002
 shewc@ctsec.com

联系人 杨博星
 yangbx@ctsec.com

相关报告

核心观点

- ❖ 军用大飞机制造龙头企业，军民并举业绩稳健。**公司是国产军用大飞机整机制造唯一平台，主要业务包括军机整机、民机零部件和航空服务。公司 2020 年通过重大资产置换，实现对大中型飞机整机制造资产的专业化整合，新型号放量后，2020-2023 年营收 CAGR 为 6.37%。2Q2022 以来，公司合同负债维持高位，说明公司在手订单充足，预计随产品陆续交付持续释放业绩。
- ❖ 大中型军机摇篮，军贸打开成长空间。**1) **轰炸机**具备强大打击能力，轰 6 是我国空军战略轰炸力量的核心，并改装出多种特种平台。美国新型号 B-21 每架耗资近 7 亿美元，每年 68 亿美元市场空间。2) **运输机**呈现向战略运输机发展趋势，我国型号运 20 与运 8/9 形成高低搭配。3) **军贸**：大型运输机存在出口潜力，运-20 多次参加国际航展和阅兵，推进航空军贸业务发展。
- ❖ 海内外需求双增，机体结构持续受益。**1) **国际转包**：我国主要参与机体结构件制造，公司在转包生产的合作对象包括波音、空客、莱昂纳多等全球著名飞机制造商。2) **C919** 对标空客波音，预计 2027 年 C919 机体结构年市场空间 311.85 亿元。
- ❖ 公司是大型军机生产基地，发展民机业务释放利润弹性。****军机方面**，公司是我国大中型飞机整机研制生产基地，对重点机型进行平台化改装并持续不断交付。**民机方面**，公司是波音、空客、国内主要民机产品部件核心供应商，根据我们的测算，预计 2027 年 C919 项目将为公司带来近 140% 净利润弹性。
- ❖ 投资建议：**鉴于公司是我国主要大中型军用制造商，并拥有完整民机部件生产制造体系，我们预计公司 2024-2026 年实现营业收入 452.68/504.86/566.05 亿元，归母净利润 12.98/15.51/19.61 亿元。对应 PE 分别为 55.70/46.61/36.87 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。
- ❖ 风险提示：**军机订单履行情况不及预期；国产大飞机产能释放进度不及预期；生产运营风险。

盈利预测：

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	37660	40301	45268	50486	56605
收入增长率(%)	15.17	7.01	12.32	11.53	12.12
归母净利润(百万元)	524	861	1298	1551	1961
净利润增长率(%)	-19.79	64.41	50.75	19.50	26.41
EPS(元)	0.19	0.31	0.47	0.56	0.70
PE	134.58	72.05	55.70	46.61	36.87
ROE(%)	3.25	4.41	6.30	7.09	8.32
PB	4.37	3.18	3.51	3.30	3.07

数据来源：wind 数据，财通证券研究所（以 2024 年 11 月 26 日收盘价计算）

内容目录

1	军用大飞机制造龙头，股权激励彰显信心.....	5
1.1	资产置换，整合大中型飞机整机制造资产.....	5
1.2	布局完善，囊括军民用大飞机型号.....	5
1.3	背靠航空工业，军用大飞机整机唯一平台.....	6
1.4	业绩稳健，合同负债与关联交易指引乐观.....	6
1.5	股权激励落地，锚定利润指标.....	9
2	军机：大中型军机摇篮，军贸打开成长空间.....	9
2.1	平台化改装延长大中型军机的生命周期.....	9
2.2	轰炸机：轰 6 不断改型，下一代对标 B-21.....	11
2.2.1	远程战略轰炸机历经三代发展.....	11
2.2.2	轰 6：我国空军战略轰炸力量的核心.....	12
2.2.3	美军新一代战略轰炸机 B-21 问世.....	13
2.3	运输机：运 20 与运 8/9 形成高低搭配.....	13
2.3.1	军用运输机向战略运输机发展.....	13
2.3.2	运 20 与运 8/9 形成高低搭配.....	14
2.4	国内需求稳健，积极拓展国外市场.....	15
2.4.1	内需：保有量补齐&老型号替换.....	15
2.4.2	外需：军贸业务打开军机第二增长极.....	17
3	民机：海内外需求双增，机体结构持续受益.....	17
3.1	国际转包：我国主要参与机体结构件制造.....	17
3.2	C919：产业链有望迎来高速增长时代.....	18
3.2.1	国产大飞机 C919 对标空客波音.....	18
3.2.2	三足鼎立，全球民航万亿市场空间.....	19
3.2.3	C919 机体结构年市场空间 311.85 亿元.....	20
4	军机生产基地，发展民机业务释放利润弹性.....	22
4.1	军用大飞机生产基地，拥有丰富改型经验.....	22
4.2	民机部件核心供应商，融入世界航空产业链.....	23
4.2.1	首次尝试：新舟系列.....	23
4.2.2	商用大飞机：从 C909 到 C929.....	24
4.2.3	特种用途飞机：AG600.....	26

4.2.4	放眼国际：民航寡头波音空客供应商.....	27
5	盈利预测与估值.....	27
5.1	盈利预测.....	27
5.2	估值与投资建议.....	28
6	风险提示.....	28

图表目录

图 1.	公司发展历程.....	5
图 2.	隶属于航空工业集团，子公司整合大中型飞机整机制造资产（截至 3Q2024）.....	6
图 3.	新型号放量，营收逐年上升.....	7
图 4.	归母净利润扭转下滑趋势.....	7
图 5.	公司盈利能力提升.....	7
图 6.	合同负债维持相对高位.....	8
图 7.	关联交易指引乐观.....	8
图 8.	公司 1-3Q2024 营收超越中航沈飞.....	8
图 9.	公司 1-3Q2024 归母净利润位于前列.....	8
图 10.	公司毛利率处于可比公司末位.....	8
图 11.	1-3Q2024 公司净利率仅低于中航沈飞.....	8
图 12.	军用机的传统分类.....	10
图 13.	2004-2023 年洛克希德·马丁公司历年军机交付数量.....	11
图 14.	第一代战略轰炸机 B-52H.....	11
图 15.	第二代战略轰炸机图-160.....	11
图 16.	首飞的 B-21.....	12
图 17.	PAK DA 远程轰炸机概念图.....	12
图 18.	轰-6K.....	12
图 19.	轰 6-N.....	12
图 20.	美国隐形轰炸机对比.....	13
图 21.	美国空军军用运输机机型发展情况.....	14
图 22.	中国空军列装的运八型运输机.....	14
图 23.	运-20 三机编队飞行训练.....	15
图 24.	运油 20 进行空中表演.....	15

图 25. 美国、俄罗斯、中国运输机保有情况（截至 2023 年底）	16
图 26. 轰-6 不断换装更新	16
图 27. 运-20 亮相欧洲最大航展	17
图 28. 运-20 首次飞抵南非	17
图 29. 天津空客总装的首架空客 A321 飞机，机翼由公司制造	18
图 30. 全球机队未来二十年变化情况	20
图 31. 2022-2041 年中国各类型客机交付量预测	20
图 32. C919 产业链一览	21
图 33. 机体结构价值量约占飞机价值量的 30%-50%	21
图 34. 公司研制生产数十种型号的大中型飞机	22
图 35. 航空工业《大国起飞》宣传片披露远轰轮廓图	23
图 36. 国产运 30 新型运输机首次曝光	23
图 37. 新舟 60 增雨飞机	24
图 38. 新舟 600 交付马拉维	24
图 39. C909 交付首家海外客户印尼翎亚航空	24
图 40. 公司 C919 机翼制造	25
图 41. CATA 航空大会的 C929 等飞机模型	26
图 42. AG600 完成最小离地速度表明符合性试飞	26
表 1. 公司业务布局涵盖军机、民机、国际转包	6
表 2. 公司的股权激励机制	9
表 3. 公司股权激励业绩考核的扣非净利润目标与达成情况	9
表 4. 军用运输机分类	13
表 5. 空客、波音 2023 年民用项目交付一览	17
表 6. 航空零部件分包市场主要企业类型	18
表 7. 窄体客机对比	19
表 8. C919 已交付情况	20
表 9. C919 大型客机机体结构部分市场空间	22
表 10. 运 8/运 9 系列特种飞机家族	23
表 11. 固定年产能 150 架时公司 C919 项目净利润弹性测算	25
表 12. 公司业务拆分	28
表 13. 可比公司估值表	28

1 军用大飞机制造龙头，股权激励彰显信心

1.1 资产置换，整合大中型飞机整机制造资产

公司整合大中型飞机整机制造资产，从事整机及航空零部件等航空产品的研制、批产、维修及服务。1) **整合飞机制造资产**：公司于1997年在深圳证券交易所挂牌上市，成为中国航空制造业首家上市公司；2020年，完成重大资产置换，置入航空工业西飞、航空工业陕飞、航空工业天飞等飞机整机制造及维修资产，实现对大中型飞机整机制造资产的专业化整合。2) **股权激励**：2022年，公司审议通过股权激励计划相关议案，第一期限制性股票激励计划的授予登记工作已于2023年完成。

图1.公司发展历程







数据来源：iFinD、公司官网、公司公告、财通证券研究所

1.2 布局完善，囊括军民大飞机型号

公司主要从事军用大中型飞机整机、军民用航空零部件产品的研发、制造、销售、维修与服务，属于**高端航空装备制造业**。

- 1) **军用飞机整机**：军用整机产品主要包括大中型运输机、轰炸机、特种飞机等。
- 2) **飞机零部件**：公司承担新舟系列飞机、C919大型客机、AG600飞机、ARJ21飞机的机身、机翼等关键核心部件研制工作，是上述飞机型号**最大的机体结构供应商**。在国际转包方面，承担了波音737系列飞机垂尾、空客A320系列飞机机翼、机身，莱昂纳多ATR42/72机身等产品的制造工作。
- 3) **航空服务**：提供航空工程技术支持、技术资料、用户培训、航材支持、飞机维修（含改装）等航空服务业务。

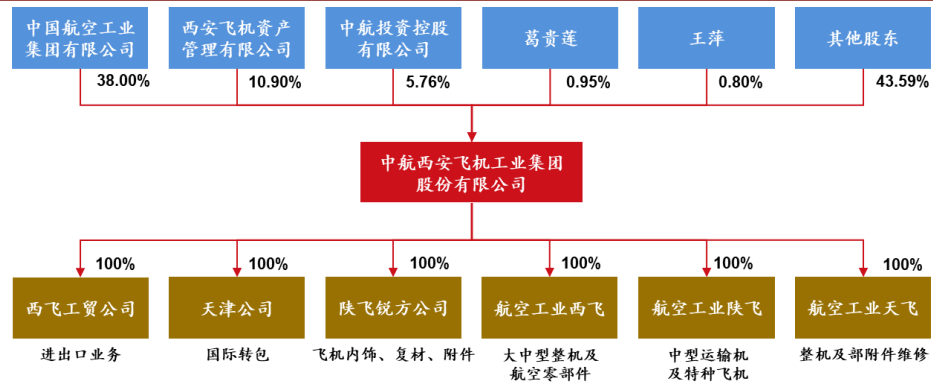
表1.公司业务布局涵盖军机、民机、国际转包

业务领域	类别	介绍	图例
军用飞机	运输机	运-8系列 : 中国自主研发的一款 中型运输机 , 其基础构型源自于苏联的安-12运输机	
	整机	运-20 : 国产新一代 大型运输机 , 航程远、载重大、飞行速度快、巡航高度高、低速性能佳	
	轰炸机	轰-6 : 在前苏联图-16轰炸机基础上研制的高亚音速战略轰炸机	
	特种飞机	基于运-8/9运输机平台改装的特种飞机	
民用飞机	新舟系列	在运-7基础上研制、生产的50~60座级双涡轮螺旋桨发动机支线客机	
	ARJ21	中国自行研制、具有自主知识产权新型 中短程涡扇支线飞机 ; 西飞作承担机身、机翼的研制、生产任务, 占整个飞机制造量的60%以上	
	零部件	中国自行研制、具有自主知识产权的新型 单通道干线飞机 ; 西飞承担机体结构中的机翼、中机身(中央翼)等6个工作包的研制任务, 任务量约占整个机体结构的50%	
	C919	大型特种用途民用飞机 , 西飞承担该飞机中机身、中央翼、左右外翼、内外襟翼等多个大部件的生产装配任务, 任务量达到机体结构总量的50%以上	
	AG600		
国际转包	波音	承担737系列飞机垂尾	
	空客	承担A320系列飞机机翼、机身	
	莱昂纳多	承担ATR42/72机身的制造工作	
航空服务		提供航空工程技术支持、技术资料、用户培训、航材支持、飞机维修(含改装)等航空服务业务	

数据来源: 公司官网、中工网、中国网、智慧西飞、航空工业官网、中国商飞官网、新华网、沈阳航空航天大学图书馆、公司年报、财通证券研究所

1.3 背靠航空工业，军用大飞机整机唯一平台

公司的控股股东为中国航空工业集团有限公司，截至3Q2024，持有公司38.00%的股份，国务院国资委为最终受益人。公司下属6家全资子公司，实现对大中型军民飞机整机制造资产的整合。

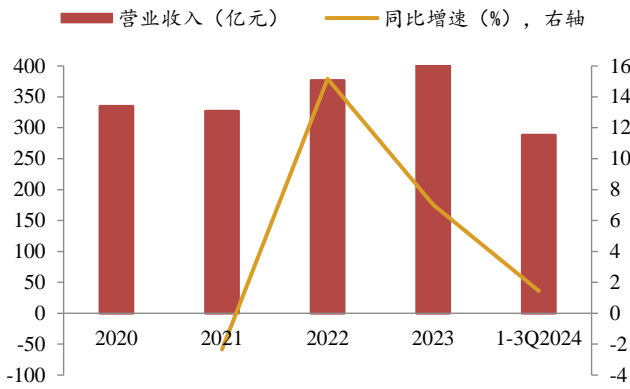
图2.隶属于航空工业集团，子公司整合大中型飞机整机制造资产（截至3Q2024）


数据来源: iFinD、投资者关系活动记录表(2024.5.6)、年度报告、财通证券研究所

1.4 业绩稳健，合同负债与关联交易指引乐观

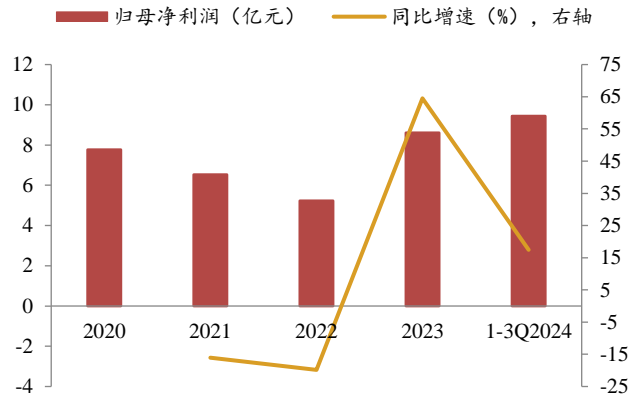
营收波动上升，归母净利润扭亏。完成重大资产置换后，公司营收波动上升，2021年由于置出贵州新安公司及西飞铝业公司，营收同比下降，总体来看，由于新产品运20持续放量，营收由2020年的334.84亿元上升至2023年的403.01亿元，CAGR为6.37%。2020-2022年，由于计提信用减值损失、缴纳增值税增加等原因，归母净利润持续下滑；2023年，公司交付航空产品数量增加，同时推进成本管控，经营效益提升，归母净利润同比+64.51%。

图3.新型号放量，营收逐年上升



数据来源：iFinD、财通证券研究所

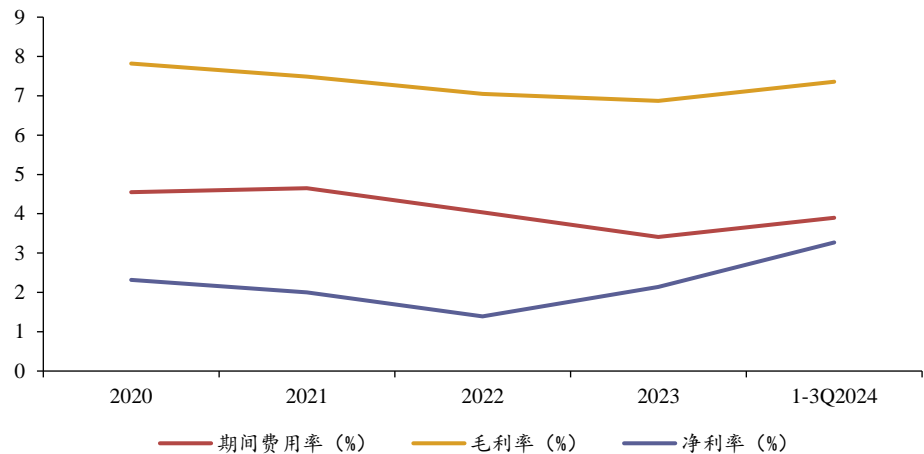
图4.归母净利润扭转下滑趋势



数据来源：iFinD、财通证券研究所

2024 年前三季度，公司盈利能力提升。费用率方面，公司期间费用率小幅波动，1-3Q2024 为 3.90%。2020-2023 年公司毛利率逐渐下行，1-3Q2024 毛利率提升至 7.36%，净利率提升至 3.27%。

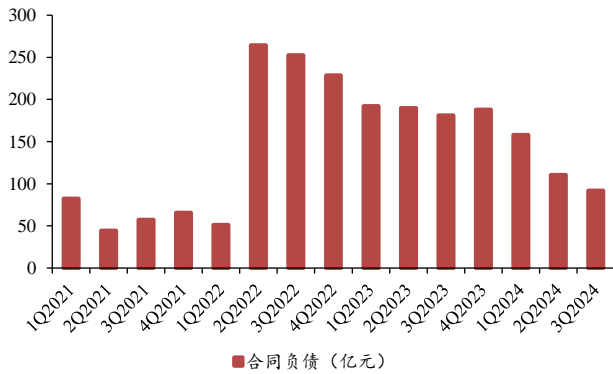
图5.公司盈利能力提升



数据来源：iFinD、财通证券研究所

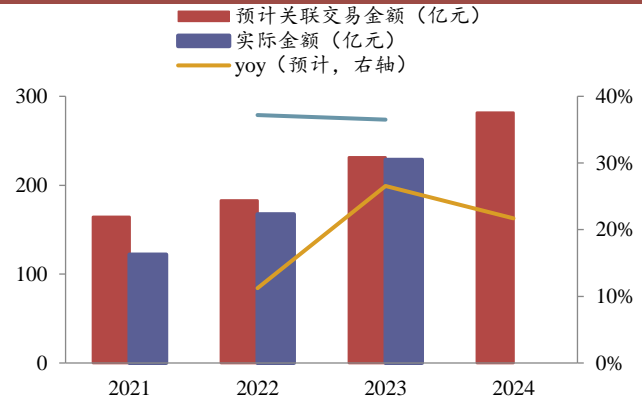
落地大额合同负债，关联交易指引乐观，表明高景气度。合同负债表征下游客户提前支付的定贷款，预示未来销售的确定性，2Q2022 以来，公司合同负债维持高位，说明公司在手订单充足，预计公司业绩随着产品陆续交付持续释放。公司披露 2024 年预计关联交易 281.60 亿元，同增 21.72%，为公司业绩增长做出指引。

图6.合同负债维持相对高位



数据来源: iFinD、财通证券研究所

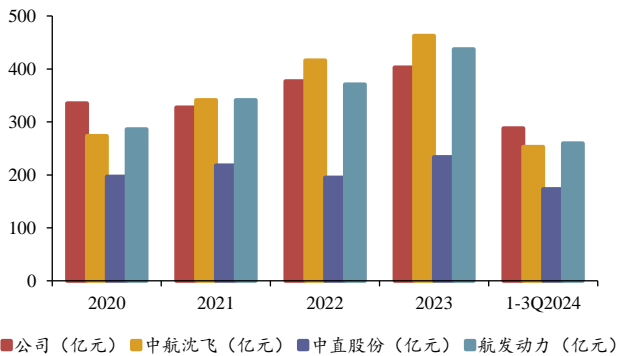
图7.关联交易指引乐观



数据来源: 公司公告、财通证券研究所

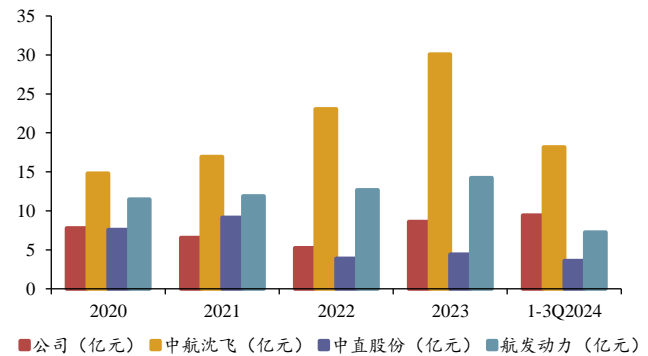
与同行业公司相比, 公司营收、净利润位于前列, 盈利能力存在提升空间。1-3Q2024, 公司营收、净利润在可比公司中位于前列。盈利能力方面, 公司毛利率处于可比公司末位, 净利率自 2023 年起逐渐提升, 1-3Q2024 净利率在可比公司中仅低于中航沈飞。

图8.公司 1-3Q2024 营收超越中航沈飞



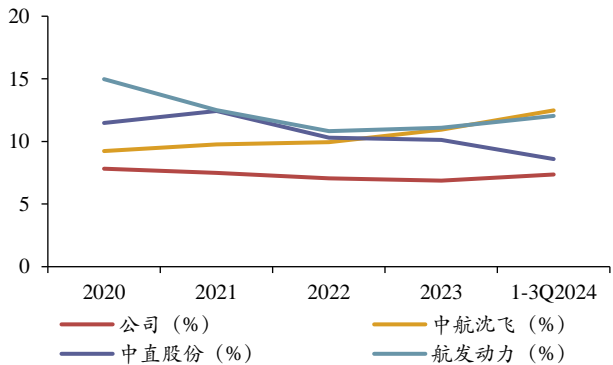
数据来源: iFinD、财通证券研究所

图9.公司 1-3Q2024 归母净利润位于前列



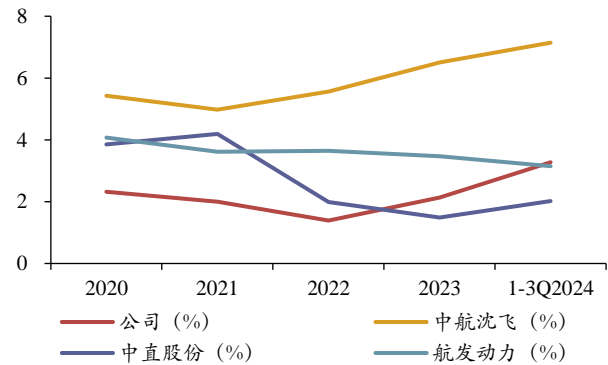
数据来源: iFinD、财通证券研究所

图10.公司毛利率处于可比公司末位



数据来源: iFinD、财通证券研究所

图11.1-3Q2024 公司净利率仅低于中航沈飞



数据来源: iFinD、财通证券研究所

1.5 股权激励落地，锚定利润指标

发布股权激励计划，完成首次授予。2022年11月，公司发布《第一期限制性股票激励计划（草案）》，拟向激励对象授予不超过1639.5万股股票，其中首次授予不超过1311.6万股股票，占激励计划拟授予限制性股票总数的80%。根据2023年2月《关于第一期限制性股票激励计划首次授予登记完成的公告》，2023年2月7日为限制性股票首次授予日，登记完成数量为1309.5万股，登记人数为261人，授予价格为13.45元/股。

表2.公司的股权激励机制

解除限售安排	解除限售时的业绩考核目标	解除限售时间	可解除比例
第一次解除限售	(1) 2023年度 EOE \geq 11.5%，且不低于同行业平均水平或对标企业75分位值； (2) 以2021年度为基数，2021-2023年度扣非 CAGR \geq 15%，且不低于同行业平均水平或对标企业75分位值； (3) 2023年 Δ EVA $>$ 0。	2025.2-2026.2	33.30%
第二次解除限售	(1) 2024年度 EOE \geq 12%，且不低于同行业平均水平或对标企业75分位值； (2) 以2021年度为基数，2021-2024年度扣非 CAGR \geq 15%，且不低于同行业平均水平或对标企业75分位值； (3) 2024年 Δ EVA $>$ 0。	2026.2-2027.2	33.30%
第三次解除限售	(1) 2025年度 EOE \geq 12.5%，且不低于同行业平均水平或对标企业75分位值； (2) 以2021年度为基数，2021-2025年度扣非 CAGR \geq 15%，且不低于同行业平均水平或对标企业75分位值； (3) 2025年 Δ EVA $>$ 0。	2027.2-2028.2	33.40%

数据来源：公司公告、财通证券研究所

2023年业绩目标达成，对应2025年2月第一次解禁。根据公司股权激励解除限售的业绩考核目标，以2021年为基期，2023/2024/2025年扣非归母净利润分别需要达到7.51/8.64/9.93亿元，对应可在2025/2026/2027年解除限售。2023年公司实现扣非归母净利润8.09亿元，达成解禁条件，第一次解除限售时间为2025年2月至2026年2月，可解除比例33.30%，对应数量436万股。

表3.公司股权激励业绩考核的扣非净利润目标与达成情况

年度	扣非净利润（亿元）	解锁目标（亿元）	是否达成
2021	5.68	/	/
2022	4.18	/	/
2023	8.09	7.51	是
2024	/	8.64	/
2025	/	9.93	/

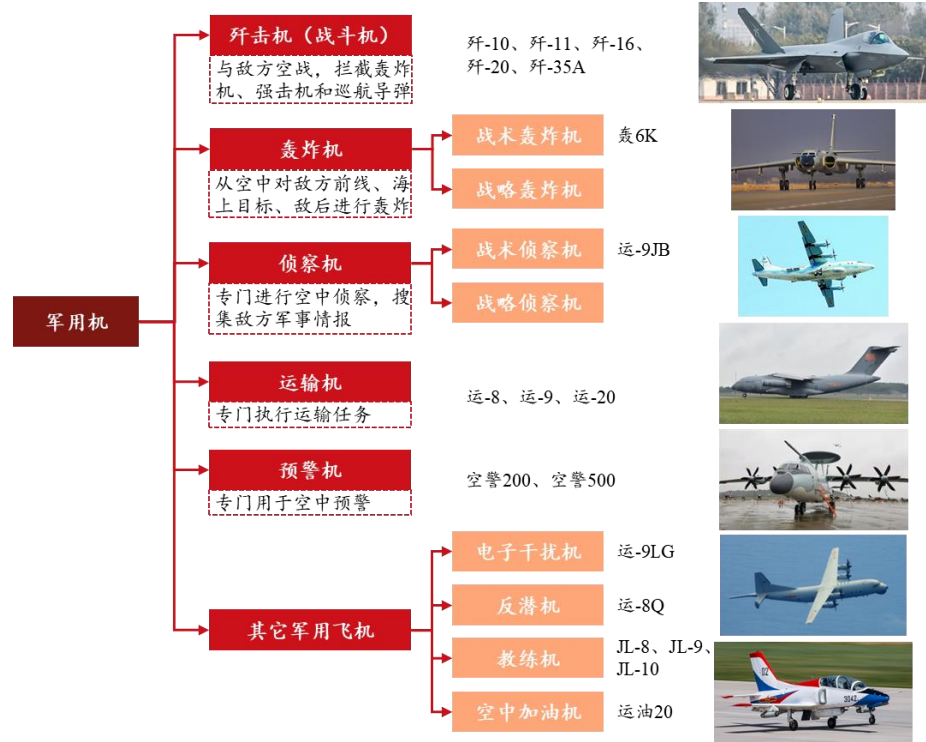
数据来源：公司公告、iFinD、财通证券研究所

2 军机：大中型军机摇篮，军贸打开成长空间

2.1 平台化改装延长大中型军机的生命周期

军用机是指用于各个军事领域的飞机，根据其用途和功能可以分为战斗机、轰炸机、运输机等。

图12.军用机的传统分类



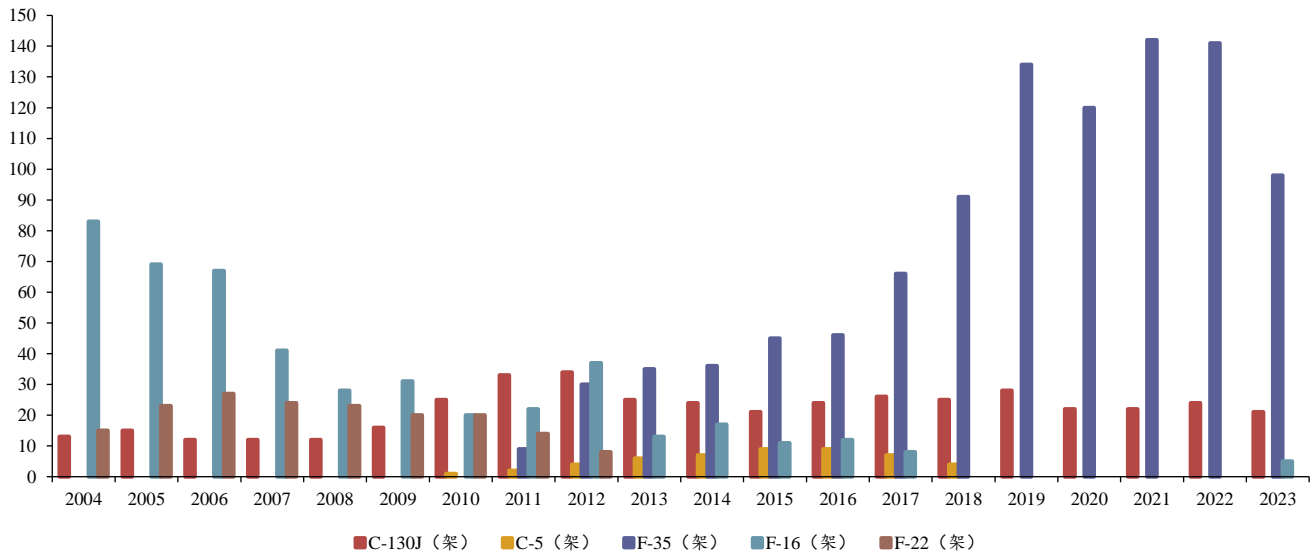
数据来源: 中国科学院科普云平台、中国新闻网、澎湃新闻、华夏经纬网、中国军网、航空知识公众号、新华社、财通证券研究所

相比于歼击机, 大中型军机的产品生命周期更长。参考美国洛克希德·马丁公司近 20 年飞机交付数据, 洛克希德·马丁公司的歼击机产品迭代路径清晰, 2004-2009 年以 F-16 为主, 2010-2012 年 F-16、F-22、F-35 并存, 2013 年后 F-35 成为主力机型; 而 C-130J 运输机则在 20 年内均保持了较高的交付数量。

歼击机以 Pipeline 模式作为主要商业模式, 爆款机型短期爬坡快速上量, 持续研制后续新机型。以 F16 和 F-35 为例, 两款机型在迭代定型后, 交付量在几年时间内持续快速爬坡。

大中型军机采取平台化改装的商业模式, 延长产品的生命周期。以 C-130J 运输机为例, 交付量从 2009 年后快速爬坡, 2012 年交付 34 架, 此后交付量稳定在 20-30 架区间, 需求持续性相比歼击机更强。

图13.2004-2023年洛克希德·马丁公司历年军机交付数量



数据来源：洛克希德·马丁公司官网、财通证券研究所

2.2 轰炸机：轰6不断改型，下一代对标B-21

2.2.1 远程战略轰炸机历经三代发展

轰炸机主要用于从空中对地面或水上目标实施轰炸，由于其滞空时间长、火力密集、机动性高，能够攻击到其他支援方式因某些限制因素无法攻击到的目标。其中，战略轰炸机作为精确打击平台参战，成为夺取战争主动权的重要力量。

由于技术门槛高、研制经费高以及与国家军事需求结合紧密等特点，目前只有美国、俄罗斯拥有远程战略轰炸机。按照服役年代和技术水平，远程战略轰炸机一般被分为三代：第一代为20世纪50-60年代开始服役的B-52和图-95高亚声速战略轰炸机；第二代为20世纪70-80年代开始服役的B-1B和图-160可变后掠翼超声速战略轰炸机；第三代为20世纪90年代开始服役的B-2高亚声速隐身战略轰炸机。

图14.第一代战略轰炸机 B-52H



数据来源：央广军事、环球时报、财通证券研究所

图15.第二代战略轰炸机图-160



数据来源：新华网、新京报、财通证券研究所

远程战略轰炸机作为国家重要的战略威慑和远程打击工具之一，其自身隐身性能提升和隐身航迹策略规划越来越受到重视。与前几代相比，新一代远程战略轰炸

机的发展模式向着低成本、强隐身方向发展。美国下一代战略轰炸机“袭击者”（B-21）和俄罗斯下一代战略轰炸机“远程航空兵的未来飞机”（PAK DA）两型轰炸机在生存力方面，都强调高隐身能力。

图16.首飞的 B-21



数据来源：观察者网、财通证券研究所

图17.PAK DA 远程轰炸机概念图



数据来源：王奉明等《远程战略轰炸机动力装置发展分析》、财通证券研究所

2.2.2 轰 6：我国空军战略轰炸力量的核心

轰-6 轰炸机，是西飞在 20 世纪 50 年代末，参照前苏联中型喷气轰炸机图-16 研制的。第一架轰-6 原型机于 1966 年完成，1968 年，采用国产涡喷-8 发动机的轰-6 首飞成功，1969 年轰-6 批量投产。轰-6 主要担任战术战略轰炸、侦察、反舰、巡逻监视等多种任务，是中国空军战略轰炸力量的核心，并不断对动力、航电及机载武器进行改进和发展多种特种平台。

最新改型轰-6N 在轰-6K 的基础上改进，可以空中受油，提高了作战半径和滞空时间，能够实施远程奔袭、大区域巡航和防区外打击，具备真正的战略机动能力，大大提升空基战略威慑力和威慑范围。

图18.轰-6K



数据来源：光明网、财通证券研究所

图19.轰 6-N



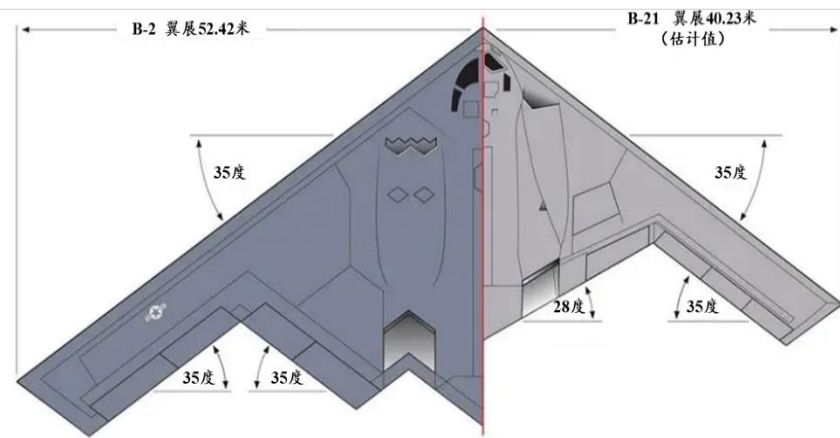
数据来源：网易新闻、财通证券研究所

2.2.3 美军新一代战略轰炸机 B-21 问世

B-21 是美国空军研发中的远程轰炸机，将成为美军未来最重要的空中战略威慑力量，除了具备核打击能力外，还可以执行情报、监视和侦察、电子攻击、通信和其他任务。

B-21 在雷达隐形能力方面全面超越 B-2，作战灵活性大大提高。①低可探测性：B-21 的雷达反射截面积小于 0.01 平方米；②提高传感器数据处理及数据分享能力：B-21 能够一边飞行，一边收集处理数据。③作战更灵活：B-21 将配备更强大的雷达与远程导弹，能够拦截敌方轰炸机，与传统战机相比，机动性更好。

图20.美国隐形轰炸机对比



数据来源：The Cutaway Company、财通证券研究所

每架耗资近 7 亿美元，每年 68 亿美元市场空间。在价格方面，据今日俄罗斯 RT 报道，B-21 每架耗资 6.92 亿美元。根据彭博社报道，B-21 项目预计在 30 年内耗资 2030 亿美元，对应每年 68 亿美元市场空间。

2.3 运输机：运 20 与运 8/9 形成高低搭配

2.3.1 军用运输机向战略运输机发展

军用运输机是军事部队执行快速部署，空运兵员、作战装备与军用物资、撤离伤病员和进行空降空投等军事任务的运输机。按照任务性质和能力的不同，军用运输机可以分为战略运输机和战术运输机两类。战略运输机主要承担远距离、大量兵员和大型装备运输任务；战术运输机承担近距离运输兵员及物资任务。按最大起飞质量和有效载荷，运输机又可分为大、中、轻型 3 个类别。

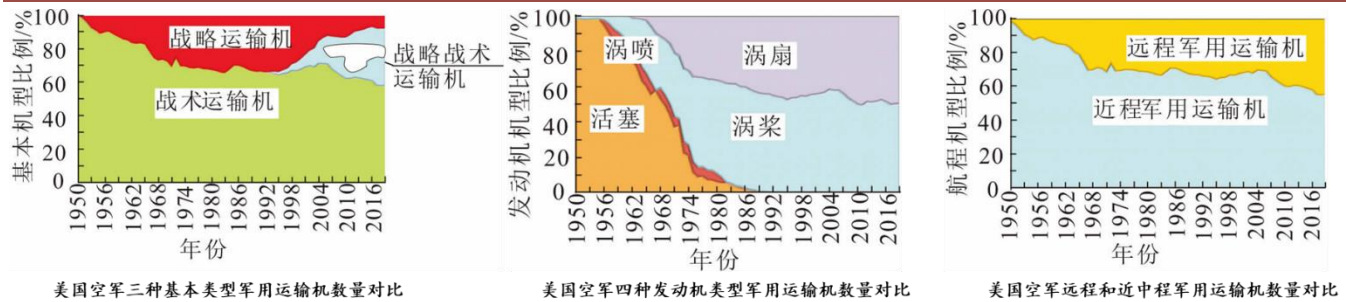
表4.军用运输机分类

按用途分类	按质量分类	最大起飞质量/t	有效载重/t	航程/km
战略运输机	大型运输机	>150	>36	5000~12000
战术运输机	中型运输机	40~150	9~36	<5000
	轻型运输机	<40	<9	<3000

数据来源：张丹玲《军用运输机发展及动力选型》、财通证券研究所

参考美国空军军用运输机发展经验，其机型情况的发展具备三个规律：①从小型战术运输机向大型、重型战略运输机发展。苏联解体前，战略运输机比重逐年增长，苏联解体后，兼具战略战术性能的战略战术运输机的地位作用逐渐凸显。②从活塞式发动机、涡喷式发动机向涡桨、涡扇式发动机运输机发展。涡扇和涡桨两种发动机凭借其较高的燃油利用效率取代老式活塞式发动机，成为主流发动机机型。③由近中程向远程飞机发展。美国空军远程军用运输机的比例总体上处于增长态势，目前形成了大中小、远中近、重中轻规模结构较为合理的运输机结构体系。

图21.美国空军军用运输机机型发展情况



数据来源：李鹏《美国空军军用运输机发展初探》、财通证券研究所

2.3.2 运20与运8/9形成高低搭配

运8是陕飞研制的四发涡轮螺桨中程多用途运输机。1969年开始由西安飞机工业公司设计，1971年投入0批3架生产，01号机在1974年首次试飞成功，02、03号飞机分别在1975年和1977年试飞成功，1980年国家批准设计定型后转入小批生产。运8飞机用途广泛，具有空投、空降、空运、救生及海上作业等多种功能，在中国国防建设和国民经济建设的许多领域里发挥着重要的作用。

图22.中国空军列装的运八型运输机



数据来源：中国经济网、财通证券研究所

运 20 是我国研制的新一代大型军用运输机，由西安飞机工业集团研发并制造。该机的研发制造参照了伊尔-76 的气动外形和机体结构，同时结合了美国 C-17 的部分特点，是目前为止中国研制的最大的军用飞机。

图23.运-20 三机编队飞行训练



数据来源：新华社、财通证券研究所

运油 20 是我国自主研制生产的首款大型加油机，能够承担战略空军远程训练作战配套任务，大幅拓展我国空中力量的作战半径。我国现在的主战飞机都可以通过运油 20 来进行空中加油，运油 20、歼 20 和歼 16 的组合也可以形成指控作战力量、对地突击力量。

图24.运油 20 进行空中表演



数据来源：学习强国、财通证券研究所

2.4 国内需求稳健，积极拓展国外市场

2.4.1 内需：保有量补齐&老型号替换

总量与结构均存在差距，供需缺口明显。根据《WORLD AIR FORCES 2024》，截至 2023 年底，从总量上看，美国拥有运输机数量为 957 架，俄罗斯拥有运输机数量为 453 架，我国拥有运输机数量为 289 架，仅为美国的 30.2%、俄罗斯的 63.8%。从结构上看，我国拥有大型运输机（伊尔 76、运 20）仅 60 架，占比 20.8%，而美国的这一比例为 31.97%，俄罗斯为 30.02%。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/225101322323012004>