



国防装备行业点评：航发动 力优化股权结构；持续推荐 国防主机厂



【核心观点】

1) 航发集团优化航发动力股权结构：由“航发集团-西航公司-航发动力”缩减为“航发集团-航发动力”，并通过受让航空工业所持航发动力股份提高持股比例。调整后股权结构更趋合理、层级减少，上市公司地位和管理效率或将受益提升。

2) 航发集团受让持有中航沈飞部分股权：飞机和发动机集团交叉持有对方核心主机厂股份，将更有利于双方在业务上的交流沟通，深入合作。

3) 持续推荐国防主机：“营收增长+利润率提升”，航空主机业绩弹性大。主机厂确定性高，把握主机节奏建议要有“前性”。股权激励影响主机业绩改善，中航沈飞完成1期、等待2期：内蒙一机激励授予完成。

4) 建议关注军机/航发产业链核心中游：“小核心/大协作”背景下额外受益于主机厂加工量溢出效应。

【国防整机重点看好】 1) 中航沈飞：歼击机龙头，最早放业绩主机，关注后续型号高成长；2) 中航西飞：军民用大飞机龙头，高度战略稀缺性/长周期确定性被低估；3) 航发动力：整机/维修双龙头，“维保+民机”或催生中长期最大市值航空主机。4) 洪都航空：导弹+教练机龙头，当前最小市值航空主机，或为中期最具弹性品种。5) 中直股份：直升机龙头。6) 内蒙一机：陆军装备龙头，股权激励授予完成。

+国防配套重点看好：中航重机、中航机电、中航光电、振华科技、

鸿远电子、宏达电子、火炬电子、三角防务、航发控制、中航高科、西部超导、钢研高纳、航亚科技、盟生电子（联合）、盛路通信（联合）、景嘉微（联合）。

国防港股重点看好：中航科工。

风险提示

1) 先进型号研制进展不及预期：2) 装备采购量或交付确认节奏不及预期

关键词：大飞机 股权激励 超导

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34982

