

联手航天五院，共保全球低轨卫星通信星座系统产业化

投资要点：

1. 事件

信威集团12月8日晚公告，为进一步推动我国自主的全球低轨移动通信卫星星座战略基础设施建设，中国空间技术研究院与信威集团于2014年12月8日签订了《战略合作框架协议》。

双方拟在全球低轨移动通信卫星星座战略基础设施建设方面开展战略合作，联合发起成立全球低轨卫星星座产业实体合资公司，推进全球低轨卫星星座系统顶层设计、系统建设及运营等方面的合作，共同推动我国自主的全球低轨卫星星座战略基础设施建设。

2. 我们的分析

1)、与航天五院战略合作，技术、政策、国家资源、资本等多纬度确保全球低轨卫星星座系统产业化

中国空间技术研究院是我国航天事业的核心单位，隶属中国航天科技集团，又称作“航天五院”；主要从事空间飞行器的设计、总装测试与集成和航天技术应用产业的发展。信威集团和航天五院在此前的合作基础上，更进一步资本、技术、资源各方面共同合作，将有效保障全球低轨移动通信卫星星座系统的产业化，并获得国家资源的充分支持。

2)、信威集团“移动通信星座系统”建设，适应“空天宽带互联”前景，军、民用潜力大

信威集团“移动通信星座系统”的建设、蕴育国内“空天地宽带互联网”，未来除了军用，满足快速发展的民用航空空中宽带数据业务需求、远洋/偏远地区宽带通信需求等方面同样有巨大空间。

3. 投资建议

公司全球低轨卫星通信系统快速顺利推进、母公司“乌克兰之家”的运作对我国某些核心军备技术的跳跃式发展极为重要、实际控制人王靖先生“尼加拉瓜运河”预计12月22日动工...我们看重公司“McWill专网一”全球卫星通信系统设备及运营综合提供商一】国内重点军工综合体”的发展路径。我们预计公司2014~2015年收入分别为30.89亿、99.12亿，预计2014~2015年净利润分别为21.50亿、65.42亿，给予2015年30倍PE、对应中短期合理估值67元；维持“推荐”评级。

信威集团 (6000485.SH)

推荐 维持评级

分析师

朱劲松

■：(8610) 8357 4072

✉：zhujingsong@chinastock.com

执业证书编号：S0130513050004

特此鸣谢

夏庐生：(8610) 8357 4072

(xialusheng@chinastock.com.cn)

对本报告的编辑提供信息

市场数据	时间 2014.12.9
A股收盘价（元）	44.35
A股一年内最高价（元）*	48.45
A股一年内最低价（元）*	14.86
上证指数	3020.26
市净率	15.04
总股本（万股）	292,374.29
实际流通A股（万股）	13,858.60
限售的流通A股（万股）	278,515.68
流通A股市值（亿元）	61.46

注：*价格未复权

相关研究

- 1、《信威集团 (600485.SH) 重点合同及三季报跟踪点评：符合预期、全年业绩承诺有保障》
2014.11.3
- 2、《信威集团 (600485.SH) 跟踪：灵巧通信试验卫星测试成功，三步走打造中国版“铱星”系统》2014.10.27
- 3、《中创信测（信威集团 600485.SH）跟踪：信威发起“乌克兰之家”，搭建中乌最权威交流合作平台》2014.9.19
- 4、《通信行业周报（总第133期）：军事变革核心围绕信息化，关注卫星通信大发展的投资机会》2014.7.13

一、事件

信威集团 12 月 8 日晚公告，为进一步推动我国自主的全球低轨移动通信卫星星座战略基础设施建设，中国空间技术研究院与信威集团于 2014 年 12 月 8 日签订了《战略合作框架协议》。

双方拟在全球低轨移动通信卫星星座战略基础设施建设方面开展战略合作，联合发起成立全球低轨卫星星座产业实体合资公司，推进全球低轨卫星星座系统顶层设计、系统建设及运营等方面的合作，共同推动我国自主的全球低轨卫星星座战略基础设施建设。

联合开展系统发展技术路线图研究，联合开展卫星及相关载荷研制并逐步构建全球低轨卫星星座系统，联合开展国家相关政策与运营模式研究，共享各自在低轨星座及卫星移动通信相关领域的技术和市场信息及公共资源，联合争取国家在低轨移动通信领域的各项支持。

二、我们的分析

1、与航天五院战略合作，技术、政策、国家资源、资本等多纬度确保全球低轨卫星星座系统产业化

中国空间技术研究院是我国航天事业的核心单位，隶属中国航天科技集团，又称作“航天五院”；主要从事空间飞行器的设计、总装测试与集成和航天技术应用产业的发展。截至目前已成功发射各类卫星 140 余颗、十艘“神舟”飞船、四颗月球探测卫星、一个“天宫”目标飞行器，在人造卫星、载人航天和深空探测等领域树立了中国航天事业的三大丰碑，实现了多颗卫星整星出口。中国空间技术研究院发挥航天特有的天地一体化优势，面向行业、区域、军兵种和国际市场，提供天地一体信息化综合解决方案、运营服务、系统集成、核心产品、产品检测，覆盖完整的卫星应用产业链。

此前在信威集团取得试验成功的第一颗灵巧通信试验卫星（9 月 4 日发射）中，卫星设计/研制环节由信威集团与清华大学联合成立的空天信息网络技术联合研究中心负责，加工制造则由航天 513 所（隶属“航天五院”）负责，工程管理方面纳入航天大工程，由总装统一管理。因此，信威集团和航天五院在此前的合作基础上，更进一步资本、技术、资源各方面共同合作，将有效保障全球低轨移动通信卫星星座系统的产业化、并获得国家资源的充分支持。

2、信威集团“移动通信星座系统”建设，适应“空天宽带互联”前景，军、民用潜力大

按照信威集团 McWill 的技术演进计划，2015 年预计推出 V7 系统，在网络部署上支持地空天一体化组网，提出卫星移动通信空中接口技术，引入 SDMA/MIMO 技术，地面系统的频谱利用率达到 6bit/Hz；V8 系统版本预计 2017 年商用。

表 1：信威集团 McWill 与 LTE 比较

项目	McWill	LTE
----	--------	-----

网络架构	全 IP, 扁平化, 支持高效语音	全 IP, 扁平化, 支持 VoIP 语音
射频带宽	N×1MHz, V6: N=1、2~5, V7: N=1、2~20	2×20MHz
V6: UL+DL: 5MHz 射频带宽下 25Mbps	UL: 20MHz 射频带宽下 50Mbps	
V7: UL+DL: 20MHz 射频带宽下 120Mbps	DL: 20MHz 射频带宽下 100Mbps	
V8: UL+DL: 20MHz 射频带宽下 180Mbps	UL+DL: 20MHz 射频带宽下 150Mbps, 多天线 (4) MIMO 支持更高: 300M	

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

伴随 McWill 技术的系统演进，信威集团关于全球多功能低轨通信星座系统的建设在 9 月发射及相关试验成功基础上，2015~2017 年将在进一步工程试验基础上，发射一箭四星实现空间组网；2017~2020 年完成星座建设，推动军民应用。

信威集团“移动通信星座系统”的建设、蕴育国内“空天地宽带互联网”，未来除了军用，满足快速发展的民用航空空中宽带数据业务需求、远洋/偏远地区宽带通信需求等方面同样有巨大空间。

三、投资建议

公司全球低轨卫星通信系统快速顺利推进、母公司“乌克兰之家”的运作对我国某些核心军备技术的跳跃式发展极为重要、实际控制人王靖先生“尼加拉瓜运河”预计 12 月 22 日动工...我们看重公司“McWill 专网—》全球卫星通信系统设备及运营综合提供商—》国内重点军工综合体”的发展路径。

我们预计公司 2014~2015 年收入分别为 30.89 亿、99.12 亿，预计 2014~2015 年净利润分别为 21.50 亿、65.42 亿，给予 2015 年 30 倍 PE、对应中短期合理估值 67 元；维持“推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

朱劲松，通信行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A股：中国联通(600050.SH)、中兴通讯(000063.SZ)、鹏博士(600804.SH)、海格通信(002465.SZ)、信威集团(600485.SH)、东方通信(600776.SZ)、星网锐捷(002396.SZ)、海兰信(300065.SZ)、海能达(002583.SZ)、宜通世纪(300310.SZ)、高新兴(300098.SZ)、烽火通信(600498.SH)、科华恒盛(002335.SZ)、日海通讯(002313.SZ)、三维通信(002115.SZ)、世纪鼎利(300050.SZ)、烽火电子(000561.SZ)、中天科技(600522.SH)、南京熊猫(600775.SZ)、二六三(002467.SZ)等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕	010-83571359	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶	010-83571359	liusiyao@chinastock.com.cn