

国防军工

商业航天产业或进入拐点，聚焦北斗产业与天基互联网

2020 年为商业航天产业元年，北斗进入全球服务阶段、天基互联网跨出第一步

中国首颗互联网卫星发射成功，或将加速追赶。 人民网新闻，1 月 17 日我国银河航天成功发射 5G 互联网卫星入轨，拉开了我国卫星互联网发展的序幕；据中国航空新闻网报道，SpaceX 于 2018 年 2 月 22 日发射两颗测试卫星。按双方进度对比推算，美国在卫星互联网领域相对我国领先约 1-2 年，我国或加快追赶步伐。

北斗三号部署完成，2020 年完成全球组网。 2019 年 12 月 23 日新华网发布新闻，北斗三号在该轨道上规划的 24 颗卫星已全部到位，标志着全球系统核心星座部署完成。经济日报 2019 年 12 月 28 日报道，北斗整个产业链已全部打通，比如芯片、板卡、天线、终端、软件和服务等，中国企业已经建立了自主的生态链；中国企业北斗芯片生产量超过了 1 亿片；北斗应用产业规模，初步统计今年会超过 3400 亿元至 3500 亿元，预计未来一段时间里每年会保持 20% 左右的增长。

军工 25 家标的公布 19 年业绩预告，材料/信息化望再度延伸 Q3 高景气

截至 1 月 19 日，军工已有 25 家上市公司发布了 2019 全年业绩预告，其中：
①**总体情况**：18 家企业净利润正增长，6 家业绩或将下降。

②**5 家业绩望翻倍**：杰赛科技、大立科技、天和防务、中船防务、高德红外。

③**11 家望出现中高速增长**：航新科技、宝钛股份、航天发展、钢研高纳、耐威科技、中航电测、光威复材、安达维尔、宏达电子、菲利华、海格通信。

军工信息化/材料端再次延续 2019Q3 高景气趋势（按增速排序）：

①**信息化**出现较高增速标的包括：大立科技、天和防务、高德红外、航天发展、耐威科技、中航电测、宏达电子、菲利华、海格通信、景嘉微。

②**材料端**出现的较高增速标的：宝钛股份、钢研高纳、光威复材、菲利华。

我们在 11 月底发布的年度策略观点再次得到验证，建议重点关注军工高端材料、军工自主化科技类个股的高景气需求不断演绎的机遇。

本周投资建议：

1. 军工近期经历了军事冲突事件催化后的回调，我们认为，板块目前估值依然处于较低区域（处于中信军工指数 5 年内 PE-TTM37.7%分位点），目前已披露企业光威复材、航天发展、菲利华、航锦科技等军工企业 2019 年业绩预告业绩均表现良好，显示出军工材料、自主科技类企业处于高景气需求，我们持续对军工科技类公司进行推荐，如：菲利华、苏试试验、耐威科技、和而泰等企业。

（注：菲利华与有色联合覆盖，苏试试验/耐威科技与电子联合覆盖，和而泰与通信/家电联合覆盖）

2. 商业航天产业聚焦地面终端、天基基础设施建设标的。

地面终端：振芯科技、海格通信、耐威科技。

天基基础设施：中国卫通、中国卫星、航天电子。

风险提示：军工高端材料/自主化科技类下游订单不及预期，商业航天领域下游需求增速或低于市场预期。

证券研究报告

2020 年 01 月 19 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

李鲁靖 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519050003
lilujing@tfzq.com

许利天 联系人
xulitian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《国防军工-行业研究周报:春节前后为国企改革年度任务布置期，强调国企改革主线》 2020-01-12
- 2 《国防军工-行业研究周报:2020 年军事催化将超预期，核心聚焦我军换装主线》 2020-01-04
- 3 《国防军工-行业研究周报:军工科技股持续深化发展，C919 提振复材产业链》 2019-12-29



图 1：25 家军工企业 2019 年业绩预告已出，18 家净利润将有望实现同比增长

股票代码	股票简称	预告净利润 下限(亿元)	预告净利润 上限(亿元)	预告净利润 同比增长下限	预告净利润 同比增长上限
002544.SZ	杰赛科技	0.55	0.62	300.0%	350.0%
002214.SZ	大立科技	1.26	1.54	130.0%	180.0%
300397.SZ	天和防务	0.82	0.87	148.2%	151.1%
600685.SH	中船防务	4.80	6.20	125.7%	133.2%
002414.SZ	高德红外	1.98	2.64	50.0%	100.0%
300424.SZ	航新科技	0.73	0.88	45.0%	75.0%
600456.SH	宝钛股份	2.48	2.48	75.0%	75.0%
000547.SZ	航天发展	6.58	7.54	47.0%	68.0%
300034.SZ	钢研高纳	1.35	1.60	26.4%	49.8%
300456.SZ	耐威科技	1.18	1.37	25.0%	45.0%
300114.SZ	中航电测	2.03	2.26	30.0%	45.0%
300699.SZ	光威复材	5.01	5.39	33.0%	43.0%
300719.SZ	安达维尔	0.70	0.78	26.3%	40.7%
300726.SZ	宏达电子	2.68	3.12	20.0%	40.0%
300395.SZ	菲利华	1.77	2.26	10.0%	40.0%
002465.SZ	海格通信	0.00	0.00	15.0%	35.0%
300474.SZ	景嘉微	1.55	1.80	8.9%	26.5%
600764.SH	中国海防	6.48	6.48	25.0%	25.0%
000901.SZ	航天科技	1.43	1.74	-8.7%	10.6%
300581.SZ	晨曦航空	0.45	0.60	-30.3%	-7.1%
300252.SZ	金信诺	0.53	0.92	-60.0%	-30.0%
002829.SZ	星网宇达	0.10	0.12	-48.7%	-35.2%
600399.SH	ST抚钢	1.00	2.00	-96.2%	-92.3%
000697.SZ	炼石航空	-0.50	-0.50	-303.7%	-303.7%
002151.SZ	北斗星通	-6.50	-5.50	-709.4%	-615.7%

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com