卫星互联网之八：

“星链”今年覆盖北美，国内市场空间有望超百亿

国防军工

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

StarLink 公司官网显示，“星链”系统将于 2020 年服务北美地区。据 WCCFTECH 网站报道，在 2020 年美国卫星年会上，SpaceX 首席执行官马斯克表示，“星链”系统投入使用后每年收入可以达到 300 亿美元。

2. 我们的分析与判断

（一）第六批“星链”卫星发射，今年将服务北美

据网易报道，3 月 18 日，在排除了“猎鹰 9 号”火箭的引擎故障后，第六批“星链”卫星顺利发射升空，目前“星链”卫星在轨数量达到了 350 余颗。按照之前马斯克的计划，完成第六批卫星发射后，“星链”可以服务部分北美地区，发射 24 次后可为人口密集地区提供全球性服务。目前，六批“星链”卫星已经在轨运行，年内服务部分北美地区的计划指日可待。

目前，“星链”卫星在位于华盛顿州雷德蒙德的工厂中制造，产能可以达到每天 6 颗，能够保证每月两次发射任务。虽然新冠肺炎疫情会对后续卫星制造及发射造成一定影响，但是“星链”系统仍有望在 2~3 年内服务全球主要地区。

（二）弥补移动通信盲区，年收入将达 300 亿美元

我们认为，“星链”系统在运营初期，用户将集中在偏远地区，这些地区地广人稀，用地面基站提供移动通信和互联网服务将难以收回建设成本，按照马斯克的预测，这些用户为传统电信用户数量的 3~4%。因此，“星链”系统在运营初期将弥补现有移动通信系统的盲区，不会与传统电信运营商构成直接竞争。

在 2020 年美国卫星年会上，马斯克预测“星链”系统投入使用后营收将达到 300 亿美元，与之前美国电信行业分析师的预测基本相符，同时，“星链”系统有望在 2043 年实现营业收入 880 亿美元，年复合增速约为 4.5%。

（三）未来我国卫星互联网市场空间有望超百亿

2019 年，我国三大电信运营商营业收入总和为 1.41 万亿人民币，按照“星链”系统客户约占传统电信用户的 3~4%比例估算，未来我国卫星互联网的市场空间有望达到 420~560 亿元。

3. 投资建议

建议关注与卫星互联网组网建设及运营相关的上市公司，如中国卫星（600118.SH）、航天电子（600879.SH）、天银机电（300342.SZ）和中国卫通（601698.SH）等。

风险提示：卫星互联网建设进度不及预期的风险。

分析师

李良
☎：010-66568330
✉：liliang_yj@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130515090001。

联系人：温肇东
☎：010-6656 8330
✉：wenzhaodong_yj@chinastock.com.cn

相关研究

卫星互联网行业深度报告：
《低轨通信卫星：开启 6G 通信时代，带动千亿规模市场》 2019-04-12

卫星互联网系列之二：
《卫星互联网或将伴随 5G 时代同步到来》 2019-04-30

卫星互联网系列之三：
《Starlink 首批卫星发射，卫星互联网将迎来爆发期》 2019-05-27

卫星互联网系列之四：
《长征十一号海上发射，开启卫星互联网新时代》 2019-06-06

卫星互联网系列之五：
《第二批“星链”发射，卫星互联网时代加速到来》 2019-11-13

卫星互联网系列之六：
《首颗 5G 卫星将发射，国产卫星互联网呼之欲出》 2019-11-25

卫星互联网系列之七：
《第四批“星链”卫星发射，国内卫星互联网蓄势待发》 2020-02-05

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。

李良，军工行业证券分析师。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：航发动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份(600184.SH)、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、中国动力（600482.SH）、成飞集成（002190.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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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院
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn