



卫星导航通信将迎来爆发期， 公司业绩有望打开成长空间

核心观点：

1. 事件

公司发布 2020 年半年业绩报告，2020 年上半年公司营收 3.55 亿元，同比增长 12.07%，归母净利润 0.31 亿元，同比增长 55.84%，扣非归母净利润 0.28 亿元，同比增长 44.09%。

2. 我们的分析与判断

(一) 四大主要业务实现稳定增长符合预期

公司卫星应用业务营收 0.92 亿元，同比增长 4.08%；雷达信号处理业务营收 0.59 亿元，同比增长 5.87%；系统仿真方面，机电仿真测试业务营收 0.51 亿元，同比增长 4.3%，仿真应用集成业务营收 0.55 亿元，同比增长 31.71%，轨道交通业务营收 0.48 亿元，同比下降 2.4%。公司主要业务总体营收实现稳定增长，符合预期。

(二) “北斗”组网成功，导航板块将迎来大发展

“北斗”导航业务是公司的传统业务，依托公司的核心技术的应用研究，公司的北斗综合运营服务能力不断提高，“终端+平台”模式逐步深入到行业细分应用领域。公司研发的机载北斗定位追踪设备已启动 CTSOA 适航申请，标志着公司机载民用航空产品迈入新台阶；公司研发的航空器地面数据监视系统是国内首套基于“北斗”空地链路的同类设备；公司的北斗高精度安全监测系统，已经在水利、地灾、交通等多个领域得到应用。

随着“北斗”三号全球卫星导航系统正式开通，我国卫星导航应用产业将步入高速增长期。据中国卫星导航系统管理办公室测算，10 年来我国卫星导航与位置服务产业总体产值年均增长 20%以上，2019 年达到 3450 亿元，2020 年有望超过 4000 亿元。公司“北斗”相关业务将迎来新的发展机遇，年产值增速有望高于行业增长平均值。

(三) 积极参与卫星互联网科研，未来发展可期

今年 4 月，卫星互联网首次被国家发改委列入新基建范畴，表明卫星互联网产业将在近期成为建设、应用的热点。公司在卫星移动通信领域拥有雄厚基础，公司前期根据应急管理部“通信卫星网络融合”项目的天通子任务研制要求，完成了三款天通产品、近千台套设备的交付部署，在国内卫星移动通信领域处于领先地位。

公司积极跟踪新一代低轨卫星移动通信技术，提前布局卫星互联网产业，与银河航天、中国信息通信研究院已携手完成了优化的 5G 信号体制在低轨卫星星座上应用的技术试验，公司

华力创通 (300045.SZ)

推荐 维持评级

分析师

李良

电话：010-66568330

邮箱：liliang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130515090001

温肇东

电话：010-6656 8330

邮箱：wenzhaodong_yj@chinastock.com.cn

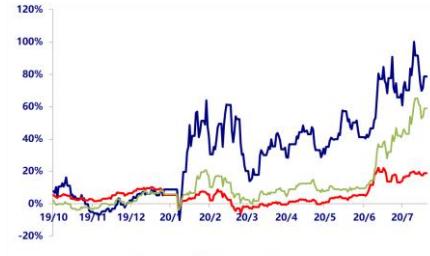
分析师登记编号：S0130520060001

市场数据

2020/08/14

A 股收盘价(元)	16.07
A 股一年内最高价(元)	18.50
A 股一年内最低价(元)	7.92
上证指数	3360.10
市盈率 (2020E)	63.58
总股本 (亿股)	6.16
实际流通 A 股(亿股)	4.29
限售的流通 A 股(亿股)	1.87
流通 A 股市值(亿元)	68.90

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

承担了系统有关专用测试设备、仪表和测试信号处理的研制，为该系统的产业化发展提供了关键技术支撑。因此，公司将在卫星互联网地面应用及终端设备领域占得先机，有望成为公司未来发展的新增长点。

3. 投资建议

预计公司 2020 至 2022 年归母净利润为 1.56 亿元、1.88 亿元、2.27 亿元，EPS 为 0.25 元、0.30 元、0.37 元，当前股价对应 PE 分别为 64x、53x 和 44x，且公司估值水平相对于可比公司具备一定优势，继续给予“推荐”评级。

风险提示： 卫星导航及卫星互联网市场不及预期的风险。

表 1 主要财务指标预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营收(单位:亿元)	6.41	7.68	9.31	11.38
同比(%)	-5.62%	19.87%	21.23%	22.24%
净利润(单位:亿元)	(1.48)	1.56	1.88	2.27
同比(%)	-224.97%	-	20.46%	21.14%
EPS(单位:元)	-0.24	0.25	0.30	0.37
P/E	-67.08	63.58	52.78	43.57

资料来源：wind、中国银河证券研究院

表 2 可比上市公司估值

2020/08/14

代码	简称	股价	EPS			PE		
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
002151.SZ	北斗星通	66.00	0.26	0.41	0.56	253.55	160.47	118.88
002829.SZ	星网宇达	46.71	0.86	1.15	1.42	54.15	40.46	32.91
300045.SZ	华力创通	16.07	0.25	0.30	0.37	63.58	52.78	43.57
可比公司平均值						153.85	100.46	75.89

资料来源：wind、中国银河证券研究院

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，温肇东，机械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)、中航沈飞 (600760.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) 等。

杰瑞股份 (002353.SZ)、海油工程 (600583.SH)、中海油服 (601808.SH)、中集集团 (000039.SZ)、博迈科 (603727.SH)、中国中车 (601766.SH)、中国通号 (688009.SH)、华铁股份 (000976.SZ)、鼎汉技术 (300011.SZ)、埃斯顿 (002747.SZ)、机器人 (300024.SZ)、先导智能 (300450.SZ)、晶盛机电 (300316.SZ)、捷佳伟创 (300724.SZ)、迈为股份 (300751.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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。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