

通信

2021年04月30日

组建中国卫星网络集团，卫星互联网星辰大海

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

赵良毕（分析师）

戴晶晶（联系人）

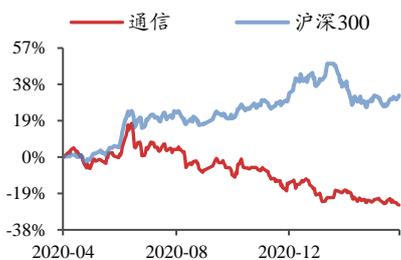
zhaoliangbi@kysec.cn

daijingjing@kysec.cn

证书编号：S0790520030005

证书编号：S0790120040005

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-机构持仓通信持续走低，新一轮集采有望提振通信板块估值》-2021.4.27

《行业周报-通信 Q1 业绩陆续发布，5G 应用加速开拓》-2021.4.25

《行业周报-我国 5G 用户占全球 80%，5G 进一步发展靠应用》-2021.4.18

● 我国新组建中国卫星网络集团，积极推进卫星互联网发展

4月28日国资委批复新组建中国卫星网络集团有限公司，叠加2020年卫星互联网在国家层面首次被纳入通信网络基础设施范畴，政府频频出台众多针对性政策和指导意见，积极推进卫星应用产业和商业卫星发展。以中国航天科技和中国航天科工为主的两大央企积极布局卫星互联网，分别提出了“鸿雁星座”和“虹云工程”低轨卫星互联网计划，国内多家企业积极布局卫星互联网产业，我国卫星互联网产业有望迎来快速发展。

● 低轨卫星互联网正与地面网络融合，有望实现全球无缝连接

通信卫星通过转发无线电信号，实现卫星通信地球站之间或地球站与航天器之间的无线电通信，通信卫星可传输电话、电报、数据和电视等信息。与地面通信5G相比，低轨卫星通信系统覆盖更广，可应用于如飞机和轮船等高速/远距离移动终端，应用场景包括偏远地区通信、海洋作业及科考宽带、航空宽带和灾难应急通信等。

卫星互联网的发展经历了三个阶段。第一阶段是与地面通信网络竞争阶段，提供语音、低速数据、物联网等服务。随着地面通信系统的快速发展，卫星通信系统在通信质量和资费价格等方面渐渐处于劣势，在竞争中落败。第二阶段是对地面通信网络补充阶段，以新铱星、全球星和轨道通信公司为代表，对地面通信系统进行补充和延伸。目前，卫星互联网正处在第三阶段，即与地面通信网络融合阶段，由于卫星与地面终端间的路径损耗、大气吸收损耗（如雨衰等）等都远大于地面蜂窝移动通信系统，若要提高传输率，就要加大发射功率及增大地面用户天线口径，使得卫星通信的频谱利用效率、每比特能耗两个关键指标远低于同期的蜂窝移动通信系统，受限于稀缺的频谱资源以及卫星轨道资源，卫星互联网在5G时代只能与5G互补，以OneWeb、SpaceX等为代表的公司正在主导新型卫星互联网星座建设，卫星工作频段逐渐提高，卫星与地面的组网可实现空天地互联，实现100%深度覆盖。

● 我国卫星互联网产业有望迎来快速发展，技术壁垒优势企业将持续受益

目前国内低轨卫星互联网正在起步阶段，主要投资集中于空间段和地面段的基础设施建设，上游卫星制造、卫星发射及地面设备中的地面站建设将是优先受益环节。

推荐标的：和而泰（002402）。

受益标的：海格通信（002465）、北斗星通（002151）、中国卫通（601698）、杰赛科技（002544）。

● **风险提示：**卫星通信建设及商用不及预期风险；行业竞争加剧风险。

表1: 相关推荐及受益标的公司估值表

股票代码	股票名称	股价	EPS(元)			PE(倍)			评级
		(4月30日)	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
603236.SH	和而泰	20.99	0.64	0.85	1.04	32.80	24.69	20.18	买入
002465.SZ	海格通信	9.93	0.31	0.39	0.5	32.03	25.46	19.86	未评级
002151.SZ	北斗星通	40.62	0.41	0.51	0.58	99.07	79.65	70.03	未评级
601698.SZ	中国卫通	15.61	0.13	0.15	0.17	120.08	0.87	0.88	未评级
002544.SZ	杰赛科技	12.27	0.26	0.41	-	47.19	29.93	-	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所(除和而泰外均来自 Wind 一致预期数据)

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn