

日期: 2011 年 7 月 29 日

行业: 航空航天制造业



魏成钢

021-53519888-1974



weichenggang@sigchina.com

执业证书编号: S0870510120024

火红的 7 月，红火的航天发射行情

——宇航及防务(A&D)行业动态点评

■ 动态事项:

中新网酒泉 7 月 29 日电: 当日 15 时 42 分, 中国在酒泉卫星发射中心用“长征二号丙”运载火箭, 成功将“实践”十一号 02 星送入太空。

■ 事项点评:

1、单月四星史上未有

正如我们 6 月 21 日行业动态点评报告所预测的, “中星 10 号”成功发射拉开了今年高密度发射的序幕。进入 7 月, 算上刚刚实现成功发射的“实践”十一号 02 星, 仅仅一个月内我国就进行 4 次航天发射活动(见附表 1), 这刷新了我国航天发射史上的多项纪录: ①最短发射间隔纪录: “实践”十一号 02 星与第九颗“北斗”二代导航卫星 COMPASS-I4 的发射间隔仅 2.4 天, 打破了原有 2.7 天的最短发射间隔纪录; ②单月发射次数纪录: 7 月 4 次发射改写了此前 3 次的最高单月纪录。

凭借创造历史的发射密集度, 今年我国的航天发射活动强度在全球范围也将名列前茅。截至 7 月底, 俄罗斯今年已进行了 14 次发射, 美国则进行了 13 次发射。由于预算削减、航天飞机退役, 美国空间活动进入低潮期, 全年发射活动预计约在 21 次左右。因此, 继去年之后我国将有机会再次与美国并驾齐驱, 航天发射次数仅次于俄罗斯排名全球第二位。

2、小卫星担纲发射主力

7 月发射入轨的 4 星中, 中国卫星(600118.SH)研制的“实践”十一号 02 星和 03 星成为主力, 占了其中的半数。

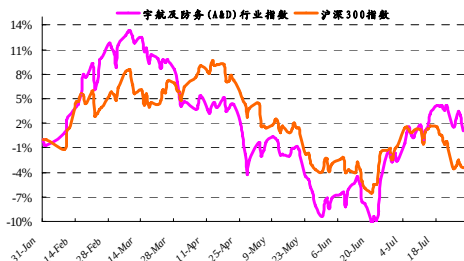
“实践”十一号小卫星主要用于空间科学与技术试验, 首星 01 星于 2009 年 11 月 12 日发射入轨。在首颗试验星升空仅两年之后, 公司即完成 02、03 两颗后续星的研制并投入发射, 加上紧随其后即将发射的 04 星, 短时间内“实践”十一号便形成 4 星在轨组网运行的局面。这不仅在公司小卫星产品研制历史上, 在我国航天工业历史上都是很少见的。

继“遥感”系列之后, “实践”十一号作为中国卫星(600118.SH)另一重要小卫星产品系列必将成为推动其小卫星研制业务成长的主力军。

航空航天业产值、出口交货值(11 年 1-6 月)

产值(亿元)	795.81
增长率	21.63%
出口交货值(亿元)	115.29
增长率	47.76%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号:

WCHG10-IT13

相关报告:

《宇航及防务(A&D)行业动态点评: 高密度发

射揭开序幕, 今年航天精彩连连》2011.6.21

首次报告日期: 2011 年 7 月 29 日

3、重大科技专项顺利推进

在今年——“十二·五”计划的开局之年，航天领域的重大科技专项进入全面实施的关键阶段，成为热度不断提升的航天发射活动的强力助推器。截至目前，重大科技专项各项工作的总体进展比较顺利。

载人航天工程二期：天宫一号目标飞行器和长征二号 F 运载火箭已于 6 月 29 日、7 月 23 日分别进场，目前发射前的各项测试工作进展顺利，预计可按计划分别于 8 月中下旬和 10 月发射升空，是下半年发射活动的重头戏。

“北斗”卫星导航系统：第八颗导航卫星 COMPASS-I3 和第九颗导航卫星 COMPASS-I4 于 4 月 10 日和 7 月 27 日先后发射入轨。根据计划今年还将发射 2 颗组网卫星，明年将发射 5 颗，至明年年底可建成覆盖亚太地区的区域卫星导航系统。

4、高密度发射以产业能级提升为基础

热络的航天发射活动表象下，背后所反映出的是我国航天工业产业能级大幅度的提升。依托“北斗”卫星导航系统和载人航天工程等重大科技专项的建设，我国航天工业的生产模式由以往单件产品研制转变为多星/箭组批生产、批量发射，宇航产品研制发射技术日臻成熟，产研能力大幅提升，显著强化了行业内成长基因，为航天工业在“十二·五”、“十三·五”期间实现跨越式发展打下了坚实的基础。正是在产业能级明显增强的保证下，面对高强密度发射活动的压力，能够连续取得成功，航天工业研制、发射、测控各环节都经受住了考验。

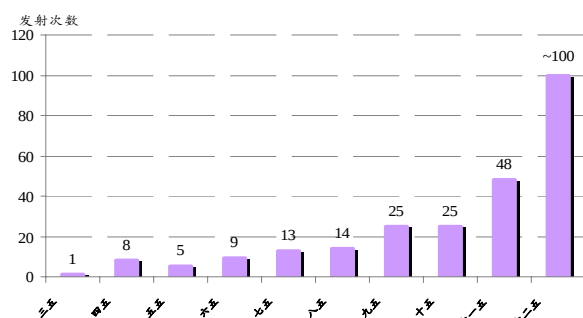
5、火热的发射行情托衬行业的投资价值

产品交付量的逐年大幅提升推动航天器制造业产值、效益以年均超过 20% 的速度持续快速增长(见附图 3、4)，在宇航及防务(A&D)行业中一支独秀。基于业绩成长性和当前股价所对应的估值水平，我们维持对宇航及防务(A&D)行业整体“中性”和航天器制造业这一细分子行业“有吸引力”的投资评级。

涉及航天器制造的上市公司群体中，在宇航整机产品研制中居于龙头地位的中国卫星(600118.SH)和宇航单机及有效载荷研制领域的领先企业——航天电子(600879.SH)、奥普光电(002338.SZ)无疑是其中应重点关注的标的。

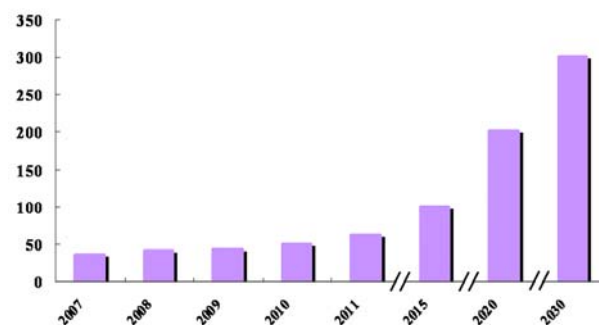
附录:

附图 1: 我国航天发射活动统计及预测



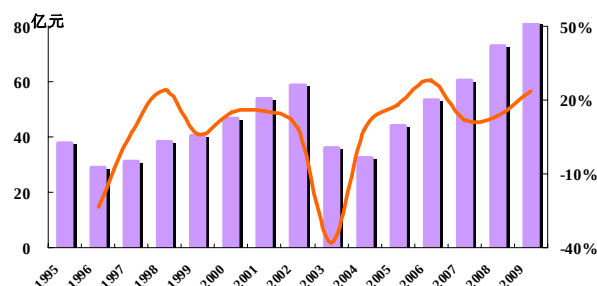
资料来源: 上海证券研究所

附图 2: 2007~2030 年我国在轨业务运行的卫星数量



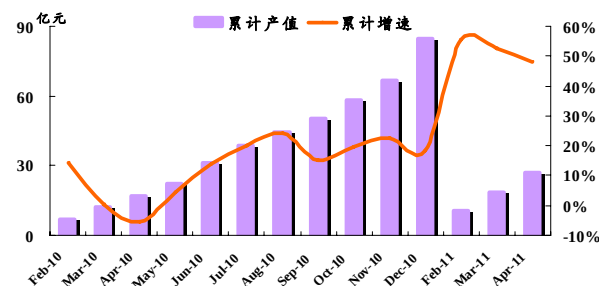
资料来源: 上海证券研究所

附图 3: 1995~2009 年国内航天器制造业产值情况



资料来源: 上海证券研究所

附图 4: 2010~2011 年国内各月航天器制造业产值情况



资料来源: 上海证券研究所

附表 1: 2011 年我国航天发射活动统计及预测

序号	发射日期	载具	发射场	载荷	状态
1	2011.04.10	CZ-3A	西昌	COMPASS-I3	成功发射
2	2011.06.21	CZ-3B	西昌	ChinaStar-10	成功发射
3	2011.07.06	CZ-2C	酒泉	SJ-11 号 03 星	成功发射
4	2011.07.11	CZ-3C	西昌	TL-1 号 02 星	成功发射
5	2011.07.27	CZ-3A	西昌	COMPASS-I4	成功发射
6	2011.07.29	CZ-2C	酒泉	SJ-11 号 02 星	成功发射
7	2011.08.14	CZ-3B	西昌	PakSat-1R	待发
8	2011.08	CZ-4B	太原	HY-2A	待发
9	2011.08	CZ-2F	酒泉	TG-1	待发
10	2011.09	CZ-2D	酒泉	SY-4/CX-1 号 03 星	待发
11	2011.09	CZ-3B	西昌	Eutelsat W3C	待发
12	2011.10	CZ-3B	西昌	NigComSat-1R	待发
13	2011.10	CZ-2F/H	酒泉	SZ-8	待发
14	2011.10(?)	CZ-3C	西昌	Compass-G5	待发
15	2011.10(?)	CZ-2D	酒泉	SJ-9 号	待发
16	2011.11(?)	CZ-3A	西昌	Compass-M2	待发
17	2011.12	CZ-4B	太原	ZY-3	待发
18	2011 年年底	CZ-4B	太原	ZY-1C	待发

19	2011.?	CZ-4B	太原	YG-12	待发
20	2011.?	CZ-2D	酒泉	YG-13	待发
21	2011.?	CZ-2C	酒泉	SJ-?	待发

资料来源：上海证券研究所

附表 2：宇航及防务(A&D)行业重点公司相对估值比较

公司名称	股票代码	货币	股价	EPS			PER			PBR
				10A	11E	12E	10A	11E	12E	
江南红箭	000519.SZ	CNY	14.82	0.06	0.31	0.34	246.90	47.81	43.46	8.06
中航动控	000738.SZ	CNY	13.78	0.18	0.23	0.26	76.85	59.91	52.10	5.56
西飞国际	000768.SZ	CNY	11.13	0.14	0.12	0.20	79.50	89.20	55.28	2.97
中航精机	002013.SZ	CNY	22.92	0.16	0.55	0.62	141.48	41.99	37.16	10.30
海特高新	002023.SZ	CNY	16.27	0.20	0.25	0.31	82.25	65.08	52.48	4.96
奥普光电	002338.SZ	CNY	44.90	0.60	0.71	0.79	74.72	63.49	57.02	6.12
高德红外	002414.SZ	CNY	25.98	0.47	0.58	0.71	55.66	44.62	36.71	3.18
国腾电子	300101.SZ	CNY	33.30	0.41	0.59	0.79	82.07	56.18	42.34	6.61
哈飞股份	600038.SH	CNY	25.90	0.35	0.32	0.29	73.03	81.97	90.45	6.22
中国卫星	600118.SH	CNY	22.61	0.30	0.38	0.47	76.07	59.56	48.35	8.80
光电股份	600184.SH	CNY	38.96	0.42	0.46	0.53	92.84	83.91	73.51	8.61
洪都航空	600316.SH	CNY	32.75	0.20	0.23	0.27	160.66	144.59	121.30	5.14
航天动力	600343.SH	CNY	19.43	0.10	0.18	0.23	192.94	110.59	85.10	4.42
ST 昌河	600372.SH	CNY	41.20	0.16	0.46	0.54	251.39	89.10	76.16	9.90
成发科技	600391.SH	CNY	22.74	0.26	0.33	0.38	88.79	69.48	60.28	2.55
中兵光电	600435.SH	CNY	12.94	0.27	0.31	0.36	48.45	41.74	36.30	4.53
航天晨光	600501.SH	CNY	11.33	0.18	0.22	0.25	62.63	52.20	45.59	4.08
贵航股份	600523.SH	CNY	20.14	0.35	0.42	0.47	57.54	48.18	42.96	3.88
*ST 高陶	600562.SH	CNY	38.70	0.18	0.74	0.81	215.26	52.39	47.62	10.74
航天通信	600677.SH	CNY	11.50	0.36	0.56	0.08	32.35	20.60	151.77	4.02
中航重机	600765.SH	CNY	16.13	0.30	0.41	0.47	54.52	39.34	34.36	4.53
航天电子	600879.SH	CNY	11.27	0.20	0.26	0.32	56.32	43.35	35.22	2.94
航空动力	600893.SH	CNY	17.86	0.19	0.23	0.26	93.02	77.83	69.78	5.05
国内市场样本均值							87.44	63.35	55.08	5.79
中航科工	2357.HK	HKD	4.56	0.15	0.12	0.14	30.20	37.07	31.89	2.52
香港市场样本均值							30.20	37.07	31.89	2.52
Boeing Co.	BA.US	USD	70.66	4.49	4.18	5.25	15.74	16.89	13.46	11.06
Honeywell International Inc.	HON.US	USD	53.00	2.61	3.94	4.57	20.31	13.45	11.59	3.44
Lockheed Martin Corp.	LMT.US	USD	75.29	8.03	7.49	8.82	9.38	10.05	8.53	7.69
Raytheon Co.	RTN.US	USD	45.02	4.94	4.96	5.59	9.11	9.08	8.05	1.57
Northrop Grumman Corp.	NOC.US	USD	60.71	6.91	6.87	7.27	8.79	8.84	8.35	1.39
EADS NV	EAD.FP	EUR	24.30	0.68	0.87	1.71	35.74	27.90	14.19	1.83
FINMECCANICA	FNC.IM	EUR	5.76	0.71	1.09	1.08	8.11	5.30	5.35	0.49

SPA

DASSAULT AVIATION SA	AM.FP	EUR	690.00	26.40	35.73	39.10	26.14	19.31	17.65	1.58
BOMBARDIER INC	BBD/B.CN	CAD	5.70	0.42	0.45	0.59	13.57	12.64	9.66	7.54
ROLLS-ROYCE GROUP	RR.L	GBP	6.45	0.29	0.44	0.50	22.24	14.66	13.03	2.54
General Dynamics Corporation	GD.US	USD	67.75	6.88	7.19	7.71	9.85	9.42	8.79	1.76
United Technologies Corp.	UTX.US	USD	82.92	4.82	5.48	6.25	17.20	15.14	13.26	3.32
国际市场样本均值							16.35	13.56	10.99	3.68

资料来源: Wind, BLOOMBERG, 上海证券研究所; 股价以 7 月 29 日收盘价计

分析师承诺

分析师 魏成钢

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。