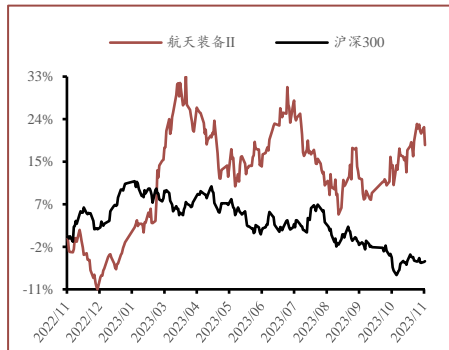


《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023-2025 年)》文件解读

■ 证券研究报告

投资评级:看好(首次)

最近 12 月市场表现


分析师 余炜超

SAC 证书编号: S0160522080002

shewc@ctsec.com

联系人 张飞

zhangfei02@ctsec.com

相关报告

长三角地区航天及卫星互联网发展或将加速

核心观点

- ❖ **事件:** 2023 年 11 月 20 日, 上海市市政府官网发布《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023—2025 年)》(下简称为《行动计划(2023-2025 年)》)。《行动计划(2023-2025 年)》详细阐述了上海市为抢抓商业航天发展重要机遇, 加快构建面向未来的商业航天发展格局, 努力实现空间信息产业高质量发展而制定的 5 大目标以及 4 大任务及 5 大保障措施。
- ❖ **五大目标确立信心, 空间信息产业轮廓逐渐清晰:** 1) **产品及产能层面目标:** 发展新一代中大型运载火箭、低成本高集成卫星、智能应用终端三大拳头产品, 形成年产 50 发商业火箭、600 颗商业卫星的批量化制造能力; 2) **技术及人才层面目标:** 重点攻克液氧甲烷动力、可重复火箭垂直起降、海上平台发射、卫星弹性网络通信等关键技术, 同时加强研究机构及人才队伍建设; 3) **应用场景方面目标:** 聚焦空间技术与数据服务在城市、交通、气象、海洋等重点行业的规模应用, 形成 30 个典型应用场景解决方案; 4) **产业区域方面目标:** 围绕闵行上海航天城、浦东卫星互联网科研基地、临港卫星制造集聚区、松江卫星产业基地等形成“核心主体+东、西两翼”商业航天空间布局; 5) **产业政策及资金层面目标:** 新引进和培育 10 家商业航天重点企业, 扶持一批民营“专精特新”优势企业, 实现空间信息产业规模超 2000 亿元。
- ❖ **四大任务细化发展路径, 全方位布局稳妥有序:** 将各大任务映射到商业航天及卫星互联网各个环节上, 可以分为: 1) **火箭环节:** 重点突破液氧甲烷动力、简易维护可重复使用、软着陆飞行控制等技术瓶颈, 最终形成性价比高、成熟稳定、具有品牌效应的商业火箭。2) **商业卫星:** 突破卫星高集成一体化、天基自主智能、轻质新型材料与轻量化卫星平台等技术, 建成低成本脉动式卫星批量生产线。3) **地面站和终端系统:** 加快形成卫星地面接收站、信关站、任务管控系统、综合数据处理系统等配套基础设施建设能力。4) **更多应用生态:** 开拓大众消费应用场景。在移动通信、可穿戴设备、车路协同、消费级无人机、城市共享出行、健康养老等领域, 提升应用效能和用户体验。
- ❖ **产业政策协同, 生产要素集聚:** 五大保障措施可以总结为: 1) **产业政策方面:** 上海市产业协同创新领导小组办公室会同市级相关部门、各区府政府加强协同、形成合力, 统筹推进重点工作, 协调破解瓶颈问题, 推动落实重大项目。2) **生产要素方面:** 引导更多资源向商业航天领域集聚。**土地要素:** 研究在卫星批量化、火箭总装测试和终端制造等方面, 给予工业用地保障; **资金要素:** 发挥市、区两级财政资金作用, 加大向卫星组网建设、测控服务、发射保险等方面倾斜; **劳动力及技术要素:** 加强航天领域领军人才、高层次创新创业人才和高技能人才队伍建设, 吸引国内外高端人才、创业团队来沪发展。
- ❖ **投资建议:** 建议关注卫星、火箭、地面设施制造以及长三角相关受益企业: 1) **卫星制造:** 中国卫星、铖昌科技、国博电子、天银机电、亚光科技。2)

3D 打印产业链（或参与设计制造火箭）：铂力特、华曙高科。**3）地面设施：**盟升电子、佳缘科技、星网宇达。**4）长三角相关企业：**上海瀚讯（上海）、国博电子（南京）、铖昌科技（杭州）、天银机电（常熟）、臻镭科技（杭州）。

❖ **风险提示：**1)、技术进度不及预期风险；2)、下游需求不及预期风险；3)、轨道及频谱资源抢夺加剧风险。

表 1：重点公司投资评级：

| 代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收盘价 (11.22) | EPS (元) | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------------|----------------|---------|-------|-------|--------|--------|-------|------|
| | | | | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | |
| 300762 | 上海瀚讯 | 109.71 | 17.47 | 0.14 | 0.32 | 0.56 | 94.14 | 54.25 | 31.35 | 未覆盖 |
| 688375 | 国博电子 | 348.01 | 87.00 | 1.38 | 1.57 | 2.02 | 69.41 | 55.25 | 43.11 | 未覆盖 |
| 001270 | 铖昌科技 | 127.97 | 81.75 | 1.33 | 1.12 | 1.57 | 92.05 | 73.21 | 52.08 | 未覆盖 |
| 300342 | 天银机电 | 67.24 | 15.82 | 0.02 | 0.13 | 0.23 | 420.11 | 117.97 | 69.33 | 未覆盖 |
| 688270 | 臻镭科技 | 104.97 | 68.66 | 1.01 | 0.85 | 1.19 | 114.82 | 80.81 | 57.48 | 未覆盖 |
| 600118 | 中国卫星 | 321.76 | 27.21 | 0.24 | 0.25 | 0.30 | 89.79 | 110.97 | 91.68 | 未覆盖 |
| 601698 | 中国卫通 | 783.20 | 18.54 | 0.23 | - | - | 50.07 | - | - | 未覆盖 |
| 300123 | 亚光科技 | 85.22 | 8.34 | -1.19 | 0.05 | 0.12 | -4.97 | 172.67 | 67.26 | 未覆盖 |
| 688333 | 铂力特 | 179.82 | 112.22 | 0.70 | 1.59 | 2.82 | 203.93 | 70.56 | 39.83 | 未覆盖 |
| 688433 | 华曙高科 | 137.88 | 33.29 | 0.27 | 0.37 | 0.54 | 0.00 | 90.91 | 62.03 | 未覆盖 |

数据来源：wind 数据，财通证券研究所(备注：未覆盖标的盈利预测均来自 wind 一致预期)

内容目录

| | | |
|-----|---------------------------------|----|
| 1 | 《行动计划》发布，空间信息产业发展或将加速..... | 4 |
| 1.1 | 目标解读：五大目标确立信心，空间信息产业轮廓逐渐清晰..... | 4 |
| 1.2 | 任务解读：四大任务细化发展路径，全方位布局稳妥有序..... | 6 |
| 1.3 | 保障措施解读：产业政策协同，生产要素集聚..... | 8 |
| 2 | 投资建议..... | 9 |
| 3 | 风险提示..... | 10 |

图表目录

| | | |
|------|------------------------------------|---|
| 图 1. | 上海市政府公开发布《行动计划(2023-2025 年)》 | 4 |
| 表 1. | 《行动计划(2023-2025 年)》目标相关表述摘录..... | 5 |
| 表 2. | 《行动计划(2023-2025 年)》任务相关表述摘录..... | 7 |
| 表 3. | 《行动计划(2023-2025 年)》保障措施相关表述摘录..... | 9 |

1 《行动计划》发布，空间信息产业发展或将加速

2023年11月20日，上海市市政府官网发布《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023—2025年)》(下简称为《行动计划(2023-2025年)》)。

《行动计划(2023-2025年)》详细阐述了上海市为抢抓商业航天发展重要机遇，加快构建面向未来的商业航天发展格局，努力实现空间信息产业高质量发展而制定的5大目标以及4大任务及5大保障措施。《行动计划(2023-2025年)》的发布确定了详细目标，细化了发展任务，提供了充分的保障措施，或将进一步大力推动空间信息产业的加速发展。

图1.上海市政府公开发布《行动计划(2023-2025年)》

上海市人民政府办公厅关于印发《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023—2025年)》的通知

印发日期：2023-10-26 发布日期：2023-11-20 沪府办发〔2023〕19号 字号：大 中 小



上海市人民政府办公厅关于印发《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023—2025年)》的通知

沪府办发〔2023〕19号

各区人民政府，市政府各委、办、局：

经市政府同意，现将《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划(2023—2025年)》印发给你们，请认真按照执行。

上海市人民政府办公厅

2023年10月24日

数据来源：上海市政府官网，财通证券研究所

1.1 目标解读：五大目标确立信心，空间信息产业轮廓逐渐清晰

文件确立了到2025年的总目标：以商业航天跨越式发展为牵引，围绕卫星制造、运载发射、地面系统设备、空间信息应用和服务等环节，加强卫星通信、导航、遥感一体化发展，推动空天地信息网络一体化融合。

表1.《行动计划(2023-2025 年)》目标相关表述摘录

| 目标 | 详细表述 |
|---|---|
| 总目标 | 到 2025 年，以商业航天跨越式发展为牵引，围绕卫星制造、运载发射、地面系统设备、空间信息应用和服务等环节，加强卫星通信、导航、遥感一体化发展，推动空天地信息网络一体化融合。探索星箭一体新模式，构筑技术驱动新格局，建设数智制造新高地，开拓应用示范新场景，引领长三角区域空间信息一体化发展，为航天强国建设提供有力支撑。 |
| 分目标 1—形成从火箭、卫星、地面站到终端的全覆盖产业链 | 发展新一代中大型运载火箭、低成本高集成卫星、智能应用终端三大拳头产品。形成年产 50 发商业火箭、600 颗商业卫星的批量化制造能力，以打造“上海星”“上海箭”为目标，提供卫星研制、运载发射、在轨交付与管理链式服务模式。推动形成地面站、测运控中心、应用终端等自主建设能力。 |
| 分目标 2—增强从技术攻关、平台建设到人才引育的多层次科研力量支撑 | 开展液氧甲烷动力、可重复火箭垂直起降、海上平台发射、卫星弹性网络通信等关键技术攻关。在空间信息领域，新增国家级、市级重点实验室、产业技术研究院、应用技术中心、数据共享中心等创新平台 5 个以上，加强“引育留用”专业人才、创业团队在沪发展。 |
| 分目标 3—覆盖从治理、经济、生活三大领域、相关重点行业到典型场景的多领域综合示范应用 | 在三大领域打造一批典型应用场景。聚焦空间技术与数据服务在城市、交通、气象、海洋、环境、安全、应急、能源、金融等重点行业的规模应用，拓展生活和消费级应用，形成 30 个典型应用场景解决方案。 |
| 分目标 4—构建从核心主体、两翼集聚到多点多维度的空间布局 | 围绕闵行上海航天城、浦东卫星互联网科研基地、临港卫星制造集聚区、青浦北斗空间信息应用示范区、松江卫星产业基地等形成“核心主体+东、西两翼”商业航天空间布局。立足各区、各园区优势产业和重点产业集群，打造 8 个空间信息产业协同创新特色园区。 |
| 分目标 5—完善从专项资金、产业基金到扶持政策全方位保障的产业生态 | 构建多结构产业基金，完善相关产业扶持政策。新引进和培育 10 家商业航天重点企业，培育 5 家具备科创板上市条件的硬核企业，扶持一批民营“专精特新”优势企业，实现空间信息产业规模超 2000 亿元。 |

数据来源：《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划（2023—2025 年）》，财通证券研究所

在细分目标方面，重点可分为：

- 产品及产能层面：**发展新一代中大型运载火箭、低成本高集成卫星、智能应用终端三大拳头产品，形成年产 50 发商业火箭、600 颗商业卫星的批量化制造能力。此目标清晰规划了未来两年产能发展进程，商业航天及卫星互联网发展进程或将进一步加速。
- 在技术及人才层面：**重点攻克液氧甲烷动力、可重复火箭垂直起降、海上平台发射、卫星弹性网络通信等关键技术，同时加强研究机构及人才队伍建设。液氧甲烷动力技术，尤其是可重复火箭垂直起降技术的突破将大幅降低卫星发射成本，此项技术的突破或将使卫星通信费用大幅降低，为卫星互联网的普及铺平道路。
- 在应用场景方面：**聚焦空间技术与数据服务在城市、交通、气象、海洋、环境、安全、应急、能源、金融等重点行业的规模应用，拓展生活和消费级应用，形成 30 个典型应用场景解决方案。应用场景的稳步建设稳步拓展卫星互联网通信需求，进一步促进商业航天及卫星互联网良性可持续发展。

- 4) **产业区域方面**：围绕闵行上海航天城、浦东卫星互联网科研基地、临港卫星制造集聚区、青浦北斗空间信息应用示范区、松江卫星产业基地等形成“核心主体+东、西两翼”商业航天空间布局。以上海为中心建设航天、卫星科研制造基地，或将进一步促进长三角地区航天产业协同，长三角相关企业或将充分受益。
- 5) **产业政策及资金层面**：构建多结构产业基金，完善相关产业扶持政策。新引进和培育 10 家商业航天重点企业，培育 5 家具备科创板上市条件的硬核企业，扶持一批民营“专精特新”优势企业，实现空间信息产业规模超 2000 亿元。产业基金的构建或将充分缓解商业航天及卫星制造企业盈利前资金方面的压力，扶持民营“专精特新”优势企业相关政策或将进一步激发市场活力，相关企业或将充分受益。

1.2 任务解读：四大任务细化发展路径，全方位布局稳妥有序

根据商业航天及卫星互联网等产业的具体环节，可以将涉及到的任务做出如下总结：

- 1) **火箭环节**：重点突破液氧甲烷动力、简易维护可重复使用、软着陆飞行控制等技术瓶颈，最终形成性价比高、成熟稳定、具有品牌效应的商业火箭。火箭环节的突破是商业航天乃至卫星互联网普及的基础，具备低成本且有品牌效应的商业火箭或将使中国商业航天在满足本国航天需求的同时走向世界，进一步打开市场空间。

表2.《行动计划(2023-2025年)》任务相关表述摘录

| 四大任务 | 序号 | 细分任务 |
|-----------------|----|--|
| (一)做实做强基础能力建设 | 1 | 提升火箭研制发射一体化能力。开发性价比高、成熟稳定、具有品牌效应的商业运载火箭，推进商业火箭制造、总装测试基地建设。 |
| | 2 | 提升商业卫星批量化智造能力。建设国内领先的卫星智能化、标准化、批量化制造基地，建成低成本脉动式卫星批量生产线。 |
| | 3 | 提升地面站和终端系统自主能力。加快形成卫星地面接收站、信关站、任务管控系统、综合数据处理系统等配套基础设施建设能力。 |
| | 4 | 提升商业星座设计建设运营能力。积极争取卫星互联网、综合时空(PNT)体系建设重点任务，大力支持千帆卫星星座、智慧天网、甚高频数据交换系统(VDES)等星座组网建设。 |
| (二)协同推进核心技术攻关 | 5 | 航天运输系统关键技术攻关。突破液氧甲烷动力、简易维护可重复使用、软着陆飞行控制等技术瓶颈。围绕空间站低成本货物运输系统、载人月球车、地月经济性运输系统等领域，开展技术攻关和系统研制。 |
| | 6 | 卫星平台和载荷关键技术攻关。突破卫星高集成一体化、天基自主智能、轻质新型材料与轻量化卫星平台等技术，研制新型相控阵天线、大容量路由器、星间激光等关键载荷。 |
| | 7 | 终端产品产业化关键技术攻关。针对地面与卫星融合通信的新场景，开展场景智能识别、基于业务无感知的高可靠无缝切换等关键技术研究，研制满足 6G 空天地一体化系统性能需求、低成本、低功耗的终端芯片及模组。 |
| | 8 | 星座网络架构和动态接入关键技术攻关。开展 6G 星地融合卫星系统关键技术研究，突破星地混合组网星座构型优化设计、通信网络系统总体架构设计、基于卫星中继的一体化基站及其机动组网技术。 |
| (三)推进规模化和创新示范应用 | 9 | 实施数字化转型示范应用。以定位导航、遥感观测为基础，实现地上、地下、空中、水域立体覆盖，保障数字城市与物理城市的实时镜像、精准映射。 |
| | 10 | 推动重点行业规模应用。以航空互联网、海上航运、智慧气象、极地科考为试点，推进卫星互联网示范应用，在应急救援、能源、交通运输等具有卫星通信需求的行业开展应用推广。 |
| | 11 | 开拓大众消费应用场景。在移动通信、可穿戴设备、车路协同、消费级无人机、城市共享出行、健康养老等领域，提升应用效能和用户体验。 |
| | 12 | 推进手机直连卫星网络。持续推动手机直连等技术试验，加快布局卫星互联网落地运营服务，突破手机直连卫星在频率资源、链路预算、数据速率与服务体验方面的瓶颈。 |
| (四)持续营造优质产业生态 | 13 | 优化“一体两翼”空间布局。围绕闵行上海航天城，打造灯塔辐射效应显著的商业航天“核心主体”；围绕布局在浦东的卫星互联网研究院、临港微小卫星研制基地，打造“东翼”卫星科研生产集聚区；围绕青浦长三角数字干线和北斗空间信息应用示范区、松江 G60 科创走廊和卫星产业基地，打造“西翼”产业化特色品牌园区。 |
| | 14 | 推动行业标准体系建设。探索星座系统信号体制开放，开展网络架构、网络接口、信息安全、设备和器件应用与测试认证标准研究，加快提升标准化产品通用性和供给能力。 |
| | 15 | 打造商业航天创新模式。发挥央企主力军作用，打造“链主”企业和“头雁效应”。促进民营经济发展，巩固提升优势民营企业研发和制造能力，扶持培育“专精特新”中小型企业。 |
| | 16 | 推动卫星数据协同共享。提升卫星数据存储、处理、分发及应用等公共服务能力，推动建立卫星大数据中心，探索搭建卫星数据交易、数据共享、数据分析与应用一体化平台。 |

数据来源：《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划（2023—2025年）》，财通证券研究所

2) **商业卫星**：突破卫星高集成一体化、天基自主智能、轻质新型材料与轻量化卫星平台等技术，研制新型相控阵天线、大容量路由器、星间激光等关键载荷，建设国内领先的卫星智能化、标准化、批量化制造基地，建成低成本脉动式卫

星批量生产线。卫星高集成一体化或将在保持卫星性能水平下，进一步减小卫星重量，规模效应下，卫星高集成一体化带来的设计成本将被充分摊薄；新型相控阵天线或将使手机直连卫星上网成为现实；大容量路由器、星间激光等关键载荷或将补足中国海外可用地面站少的短板，使中国网络抵达地球每个角落。

- 3) **地面站和终端系统**：加快形成卫星地面接收站、信关站、任务管控系统、综合数据处理系统等配套基础设施建设能力。针对地面与卫星融合通信的新场景，开展场景智能识别、基于业务无感知的高可靠无缝切换等关键技术研究，研制满足 6G 空天地一体化系统性能需求、低成本、低功耗的终端芯片及模组。基于业务无感知的高可靠无缝切换等关键技术将扫除频繁更换卫星带来的数据丢包、数据延迟等问题，支持空天地一体的终端芯片/模组或将成为空天地一体通信时代的重大产业方向。
- 4) **更多应用生态**：卫星互联网的建设或将极大拓展下游诸多硬件的使用场景。除移动通信这第一大需求外，消费级无人机等设备将不再受传统网络限制，不再受传统通信距离限制，可以做到户外即可连接，可实时追踪，可高速回传数据，长航时无人机可以不受网络限制实现超大作业半径。

1.3 保障措施解读：产业政策协同，生产要素集聚

保证措施方面，《行动计划(2023-2025 年)》重点在政策和生产要素方面给予了较大支持。

- 1) **产业政策方面**：上海市产业协同创新领导小组办公室会同市级相关部门、各区政府加强协同、形成合力，统筹推进重点工作，协调破解瓶颈问题，推动落实重大项目。政府层面的统筹协调或将显著减小各个部门间的沟通摩擦，协调联动发展机制或将减小产业内部乃至产业间的发展失衡问题，商业航天及卫星互联网行业或将在合理的产业政策支持下获得更加平稳有序的发展。
- 2) **生产要素方面**：引导更多资源向商业航天领域集聚。**土地层面**：研究在卫星批量化、火箭总装测试和终端制造等方面，给予工业用地保障；**资金层面**：发挥市、区两级财政资金作用，加大向卫星组网建设、测控服务、发射保险等方面倾斜；**劳动力及技术层面**：加强航天领域领军人才、高层次创新创业人才和高技能人才队伍建设，吸引国内外高端人才、创业团队来沪发展。

此外，立足上海开放枢纽门户功能，结合服务“一带一路”倡议等，在运营服务、技术攻关、应用示范、人才培养等方面开展国际合作，打造商业航天国际化窗口，中国航天保持开放态度，或在未来逐步走向世界打开更大市场空间。

表3.《行动计划(2023-2025 年)》保障措施相关表述摘录

| 保障措施 | 具体表述 |
|-----------|--|
| (一)加强统筹协调 | 依托现有工作推进机制，加强顶层设计，统筹各方资源，协调联动发展。上海市产业协同创新领导小组办公室会同市级相关部门、各区加强协同、形成合力，统筹推进重点工作，协调破解瓶颈问题，推动落实重大项目。 |
| (二)强化综合保障 | 引导更多资源向商业航天领域集聚。加强市、区政策联动，将商业航天纳入整体产业布局。研究在卫星批量化、火箭总装测试和终端制造等方面，给予工业用地保障。发挥市、区两级财政资金作用，加大向卫星组网建设、测控服务、发射保险等方面倾斜。 |
| (三)加强联动创新 | 支持行业主管部门、在沪央企、地方国企推动更多空间信息新载体、新项目落地，开放更多应用场景。充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，引导多元化主体参与空间信息建设和运营。围绕长三角一体化发展战略，在产业链供应链、卫星数据应用等方面打造长三角产业生态圈。 |
| (四)加强人才建设 | 加强航天领域领军人才、高层次创新创业人才和高技能人才队伍建设，吸引国内外高端人才、创业团队来沪发展，在相关人才表彰、奖励中予以优先支持。鼓励高等院校、科研院所加快航天领域学科和专业建设。成立市空间信息产业专家委员会，构建人才“雁阵”格局。 |
| (五)加强国际合作 | 立足上海开放枢纽门户功能，结合服务“一带一路”倡议等，在运营服务、技术攻关、应用示范、人才培养等方面开展国际合作，打造商业航天国际化窗口。围绕交通运输、精准农业、海洋渔业、资产管理、智慧工地等行业领域，推进空间信息服务的海外规模化应用。 |

数据来源：《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划（2023—2025 年）》，财通证券研究所

2 投资建议

Starlink 进展迅速，中国星链加速发展已经刻不容缓。截至 2023 年 11 月 20 日，Starlink 累计已经发射 5348 颗星链卫星，其中 4264 颗在轨运行，截至 2023 年 9 月 24 日，星链全球用户数量已超过 200 万人。2023 年 11 月 3 日，太空探索公司 SpaceX 首席执行官埃隆·马斯克（Elon Musk）周四表示，旗下卫星互联网部门星链（Starlink）已实现现金流平衡。此外，当前正处于实验测试阶段的“星舰”（完全重复使用时，近地轨道运载能力为 150 吨；一次性使用时，近地轨道运载能力为 250 吨）未来有望大幅提升卫星发射速度，Starlink 部署速度有望加快。卫星轨道资源及通信频谱资源均为不可再生资源，国际上均采用“先到先得”规则，中国卫星互联网当前亟需加速发展。

中国当前已有卫星星座对应规划，《上海市促进商业航天发展打造空间信息产业高地行动计划（2023—2025 年）》，或将进一步提高中国星座建设速度。中国卫星网络集团已经于 2021 年 4 月 28 日成立，据国际电信联盟（ITU）披露文件，2020 年 9 月，中国以“GW”为代号申报了两个低轨卫星星座，共计 12992 颗卫星，此外上海地区“G60 星链”星座亦规划超 1.2 万颗卫星的组网。《行动计划(2023-2025 年)》对未来两年上海地区“星链”发展做出详细规划，并配合诸多产业政策及生产要素方面的协同支持，或将显著加速中国商业航天及卫星互联网产业发展。

综上，我们建议关注卫星、火箭、地面设施制造以及长三角相关受益企业：

- 1) 卫星制造：中国卫星、铖昌科技、国博电子、天银机电、亚光科技。
- 2) 3D 打印产业链（参与设计制造火箭）：铂力特、华曙高科。
- 3) 地面设施：盟升电子、佳缘科技、星网宇达。
- 4) 长三角相关企业：上海瀚讯（上海）、国博电子（南京）、铖昌科技（杭州）、天银机电（常熟）、臻镭科技（杭州）。

3 风险提示

- 1) **技术进度不及预期风险**：火箭回收等环节技术难度较大且需要实验迭代次数较多，技术进展不及预期或将影响卫星互联网产业发展；
- 2) **下游需求不及预期风险**：中国网络普及率较高，与卫星互联网构成典型的替代关系，未来卫星互联网可能存在下游需求不及预期风险；
- 3) **轨道及频谱资源抢夺加剧风险**：Starlink 当前拥有较高的运载能力及发射速度，未来其在轨道及频谱资源上的抢占或将加大中国卫星发射部署难度。

信息披露**● 分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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投资标的邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。