



七维航测(430088.OC)

军工产品、无人机业务双翼齐飞

2016年3月21日

投资要点

当前价： 15 元

分析师：付立春

执证编号：S0300515120001
TEL:010-84938897
EMAIL:fulichun@lxsec.com

研究助理：刘阳

Tel: 010-64408440
Email:liuyang_bf@lxsec.com

Q1：公司主营收入情况？

A1：传统军工业务收入增长为跨越式，在新产品交付客户使用后通常业务会呈现大幅度增长，公司根据客户需求继续研发下一代产品以保证未来几年有持续稳定的收入。军工行业型号列装产品的研制和生产周期较长，从立项、研发、测试到批量生产一般需要 3 年左右时间。因此传统军工业务收入利润均较为稳定。公司产品 60%用于军方（直接或间接），主营业务明确；公司从 2008 年起依托自身在航测领域中卫星导航和惯性测量的技术优势从无人机飞行控制器切入无人机直升机业务，目前可向行业客户提供无人直升机系统和专项技术服务。

Q2. 军工行业特点？

A2：1.军工产品对资质要求较为严格，需要企业拥有武器装备质量体系认证证书、保密资格单位证书、武器装备科研生产许可证及装备承制单位注册证书等军工四证。一般取得四证齐全的时间最快需要 3 年时间。军工行业的高门槛使已具备资质的公司拥有较强的护城河。

2.军工企业行业内竞争较为理性。军工需求方与供应方建立信任关系后，会保持稳定的合作关系，一般不会轻易更换供应方。因为军工产品对质量和性能有着苛刻的要求，并且军工产品多是模块化供应，整体来看具备溯源系统，一旦产生问题责任明确，对相应责任人有着较为严格的惩罚措施。

3.某公司反坦克系统，取得武器完整武器系统许可增项武器装备承制单位注册证书是行业先例，军民融合迎来快速发展，值得关注。

Q3：公司目前拥有的资质？

A3：武器装备质量体系认证证书、二级保密资格单位证书、武器装备科研生产许可证。公司控股子公司无锡天和电子有限公司为军工四证齐全的型号列装企业。公司是少数拥有完整四证资格的军工企业。目前 A 股上市公司中仅有几十家公司四证齐全。

Q4：公司核心技术及优势？

A4：公司的传统军工业务的主要产品为航测产品。航测产品是基于卫星导航系统研发的产品。在质量和性能上有着苛刻的要求。主要体现高精度、高可靠性、高稳定性等方面。公司产品可应用于雷达精度鉴定测量、运动载体高精度导航定位、高精度航迹航姿测量。以公司的北斗导航产品为例，通过动态载波相位差分技术、DSP 技术等实现北斗 RTK 系统提高定位精度可达厘米级。

1. **时间同步技术：**统一授时，用于装备试验等高精度时间同步系统；铷钟，铯钟，时间驯服技术，闭环控制守时技术实现高精度授时，满足军工领域的应用要求。

2. 利用卫星、惯性导航各自优点，可以实现高精度无漂移的航向精度。

3. 公司对产品研发有着较强的前瞻性，主要通过行业的理解，国外产品限制



出口而产生的产品替代；研讨会、老产品替代对行业发展趋势进行卡位。总体而言，公司的航测业务是基于卫星导航系统开发的高精度产品，是少数满足军用等特种需求的产品。

Q5: 公司主要客户？

A5: 传统业务：航天科技集团、航天科工集团、电子科技集团、兵器集团等科研院所、军工单位及部分民用。民用主要应用于桥梁检测，导航位置标记，具备连续性等特点，技术优势明显。无人机业务：农机站，各级政府，华北油田等。

Q6: 主要竞争对手及行业竞争情况？

A6: 资料：航天时代的产品主要包括：高性能传感器、GPS/GLONASS/北斗卫星导航应用系统及终端设备等，应用在火箭、卫星、飞船和地面接收设备等领域。该公司主要面向航天系统的客户群以及高端的用户。北京合众思壮科技股份有限公司成立于 1994 年，该公司是上市公司（股票代码 002383），主要经营 GNSS 卫星导航产品，主要面向专业领域与民用两大类市场。在专业领域里与公司面向不同的细分市场客户。成都天奥电子股份有限公司，主要从事时间频率产品、北斗卫星应用产品的研发、设计、生产和销售。

Q7: 在研产品情况？

A7: 资料：报告期内，公司加大技术研发投入，保持行业应用领域的优势地位。面对系统集成类项目的需求调整，公司加大技术服务在主营业务中的比重。上半年，公司初步建成面向全国行业客户的无人机应用服务网络平台，满足行业客户在公安交通、长输管线巡查、桥梁检测、农业植保等应用领域的需求。报告期内，公司通过了武器装备质量体系北斗卫星导航等系列产品的扩项审核工作。公司年销售收入的 6% 用于研发费用。

Q8: 无人机业务情况？

A8:

1. 公司从飞行控制器、导航、陀螺仪入手无人机行业。未来无人机服务收入占比将提升（高毛利）。
2. 公司为行业客户提供整体解决方案、系统集成和技术服务。应用行业包括：农林植保、公安交通、石油管线巡线和桥梁检测
3. 公司利用自身与各大科研院所的合作优势，拓展无人机应用领域及下游资源。公司培养自己的无人机飞行服务团队（目前 30 人），未来有望开展无人机飞行服务培训。
4. 无人机用于民用和军用，军用方面用于雷达标校实验

Q9: 未来业绩目标及战略规划？

A9: 管理层信心十足，未来两至三年有望再造一个七维航测；做好传统军工业为基础，提升无人机收入占比，目前是 10%，提升空间很大，且无人机业务成长性较好。

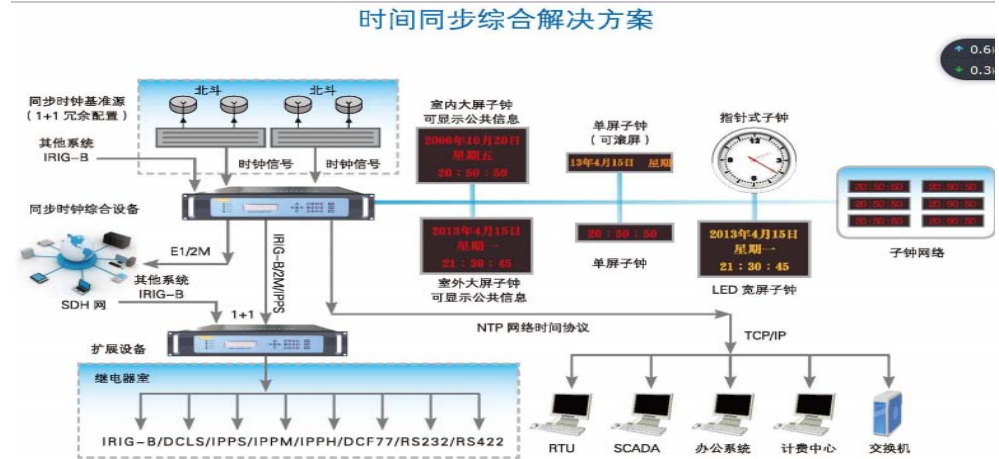


图表1：公司产品应用



资料来源：联讯证券

图表2：时间同步解决方案



资料来源：联讯证券



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

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。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。