2026 年 02 月 07 日
证券研究报告|行业研究|军工行业深度报告

国防军工

星辰赛道万象新——商业航天 2026 年展望

投资评级 增持

维持评级

报告摘要

一、商业航天产业行情回顾：

2026 年 1 月，上证综指（+3.76%），深证成指（+5.03%），创业板指（+4.47%），国防军工（申万）指数（+4.09%）。

中航证券商业航天指数（+12.96%），跑赢军工（申万）行业 8.88 个百分点。

涨跌幅前三：*ST 铖昌（+71.58%）、臻镭科技（+71.21%）、天银机电（+50.44%）；

涨跌幅后三：上海沪工（-20.60%）、合众思壮（-11.52%）、星网宇达（-11.39%）。

二、商业航天 2025 年复盘：

商业航天在 2025 年底迈入 2026 年的步伐中，走出了新姿态、新趋势，市场关注度与资本热度空前高涨。我们认为，这种蓬勃发展的态势背后，是行业在多个维度上焕发出的“新”生命力。

一是战略价值进一步凸显，商业航天成为大国产业竞速的“新”领域。2026 年初，国际电信联盟（ITU）官网显示，2025 年 12 月 25 日到 31 日期间，我国正式向 ITU 提交新增 20.3 万颗卫星的频率与轨道资源申请。与此同时，AI 快速发展驱动算力需求增长，地面数据中心长远发展受到制约，业界纷纷将视角转向太空，计划建设太空算力中心。1 月 30 日，SpaceX 已申请发射并运营一个由多达 100 万颗卫星组成的星座，旨在构建“轨道数据中心”。卫星互联网、太空算力等领域已成为大国博弈的新高地，美国星链的大规模组网部署、SpaceX 的上市计划等国际动态，进一步倒逼我国商业航天产业加速技术迭代与模式创

行业走势图



作者

严慧 分析师
SAC 执业证书：S0640525080003
联系电话：010-59562539
邮箱:

滕明滔 分析师
SAC 执业证书：S0640525080001
联系电话：010-59562521
邮箱：tengmt@avicsec.com

王玉茜 分析师
SAC 执业证书：S0640524050001
联系电话:
邮箱：wangyx@avicsec.com

张超 分析师
SAC 执业证书：S0640519070001
联系电话：010-59219568
邮箱：zhangchao@avicsec.com

方晓明 分析师
SAC 执业证书：S0640522120001
联系电话：010-59562523
邮箱：fangxm@avicsec.com

相关研究报告

军工行业周报：军工大行情复盘与展望 —2026-01-12

商业航天产业 11 月月报：2025 年三季度财报综述&商业航天发射年底展望 —2025-11-21

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

新。

二是“新”政策支撑体系持续完善，监管体系全面升级。2025 年 11 月，国家航天局印发《商业航天高质量安全发展行动计划（2025—2027 年）》，并设立商业航天司，从顶层设计层面为产业发展筑牢制度基石。这套“专项政策+专职机构”的组合拳，既为企业研发、运营提供清晰指引，也为资本注入营造了稳定透明的政策环境，推动产业发展行稳致远。

三是以可复用火箭为代表的“新”技术降本持续推进，强化商业闭环。2025 年底，我国两款面向可复用的商业运载火箭先后首飞，2026 年，更多新型号可复用火箭有望首飞。我国可复用火箭等“卡脖子”技术攻关已进入突破的关键阶段，可复用火箭的突破将大幅降低发射成本，为大规模星座组网奠定成本基础，是商业航天从“单次任务”转向“常态化运营”的核心支点。我国可复用火箭的研发和后续商业化运营，将强化我国商业航天的产业链闭环。

四是一二级市场持续火热，资本赋能开启“新”引擎。一级市场融资规模持续刷新历史纪录，资金密集涌入火箭回收、卫星互联网、太空算力等核心赛道。多家具备技术壁垒的专精特新企业已启动 IPO 筹备，优质标的上市预期持续升温，二级市场亦有望迎来更多商业航天核心标的登陆，产业资本循环体系加速成型。全年来看，2025 年中航军工商业航天指数涨幅达 89.68%，跑赢军工(申万)行业 55.38 个百分点，跑赢沪深 300 指数 72.02 个百分点。复盘 2025 年 A 股商业航天板块的行情，主题事件的反复催化是引领行情演绎的主要因素，相关事件包括两大巨型星座的加速推进、新型号火箭的首飞、以及商业航天政策的出台。

三、商业航天 2026 年展望：

①多款新一代火箭成功首飞，2026 年发射次数有望破百。2025 年，我国航天发射次数达到 92 次，发射次数再创历史新高，商业航天全年完成发射 50 次，长八甲等新型号火箭首飞。**2026 年，航天科技集团年度工作会议提及“全力突破重复使用火箭技术”**，天龙三号、力箭二号、双曲线三号等多款新型号火箭计划首飞，并挑战一子级回收，可复用火箭技术有望成为商业航天规模化发展的关键拐点。

②低轨星座建设全面提速，新增超 20 万颗卫星申请。截至 2025

年底，星网“国网星座”已成功发射 3 颗高轨、17 组低轨组网卫星，商业组网卫星“千帆星座”已实现了 6 次一箭 18 星的发射，以卫星互联网星座卫星为代表的通信卫星已成为近年来我国发射数量最多的卫星类型。国际电信联盟官网显示，**2025 年 12 月 25 日到 31 日期间，我国正式向 ITU 提交新增 20.3 万颗卫星的频率与轨道资源申请，**覆盖 14 个卫星星座，包括中低轨卫星。未来我国有望在新一轮太空竞争中占据主动。

③政策持续助力，监管体系全面升级。2025 年 11 月，国家航天局印发《国家航天局推进商业航天高质量安全发展行动计划（2025—2027 年）》，同时设立商业航天司。商业航天司的设立，标志着我国商业航天产业迎来专职监管机构。

④太空算力成为商业航天新叙事，市场空间有望持续扩容。2025 年 11 月，我国计划建设大型太空数据中心，以实现将大规模 AI 算力搬上太空。与此同时，海外各大商业巨头和科技企业也计划在太空建设数据中心。太空数据中心是商业航天和人工智能领域战略交叉的重要方向，有望牵引形成“可重复使用火箭+算力星座+数据应用”多场景支撑的新型产业链和商业闭环，扩容商业航天市场空间。

⑤卫星运营牌照开放激活市场，运营商构建天地一体新格局。目前三大运营商凭借基础电信业务优势均顺利拿到卫星通信规模化运营“入场券”，商业模式将呈现多元化发展态势。短期内灾害应急、远洋通信等政府主导场景将率先落地。消费级市场例如手机直连卫星等有望成为首个大规模落地的消费级应用。中长期来看，卫星互联网将与地面 5G/6G 网络融合，构建真正的天地一体化信息网络。

⑥投融资市场持续火热，各大商业航天企业排队 IPO。2025 年商业航天产业融资总额达 186 亿元，同比增长 32%。一级市场方面，多家商业航天企业获得超亿元级规模融资；二级市场方面，随着证监会“6.18”IPO 新政的施行，蓝箭航天、中科宇航、天兵科技、星河动力等多家商业航天公司启动 IPO 辅导。科创板的制度创新更进一步引导“耐心资本”投向关键技术领域，为产业注入持久动力。

详细分析请见本月月报正文。

四、2026 年建议关注的重点领域及投资节奏前瞻：

2026 年，我们建议商业航天重点关注的领域如下：

1、运载火箭

① 液体可复用火箭总装

② 价值量较高的核心环节或分系统配套：液体火箭发动机、推进剂贮箱

③“军技民用”领域：增材制造、推力室材料、液体火箭燃料、传感器

④ 新技术：电磁弹射

2、卫星制造

建议关注参与“国网”、“G60”的核心配套生态，如相控阵天线、激光通信载荷、电源系统、网络信息安全模块等核心部件

3、地面终端及设备

① 地面终端：应急通信终端、航空航海互联网终端、直连卫星(NTN)芯片、低功耗天线等领域技术先进或成本更低的企业

② 地面站：基站建设覆盖范围广、占据一定市场份额的企业

4、卫星应用服务

① 航空及海洋互联网相关运营厂商、直连卫星、6G 建设

② “卫星互联网+”：低空经济、智能驾驶等领域的应用结合

③ 海外市场拓展：卫星导航

④ “太空+”产业：太空算力、太空交通管理等

投资节奏上看，我们认为，板块短期内的快速上涨，导致整体估值偏高，部分个股或较基本面有所偏离，需注意风险。短期看，卫星发射进度和政策利好仍是行情主要驱动力，板块的交易热度仍有望持续；中长期，随着可回收火箭技术突破、星座建设加速以及天地一体化应用落地，上市公司的收入和利润有望持续增长，行情有望由估值驱动转向估值与业绩共同驱动。整体来看，商业航天有望成为 2026 年最具投资价

值的细分板块之一。

五、建议关注：

卫星制造产业链：**航天智装**（星载 IC）、**国博电子**（星载 TR）、**中国卫星**（卫星制造）、**天银机电**（星敏感器）、**上海瀚讯**（通信卫星配套）、**臻镭科技**（电源管理芯片）、**航天电子**（激光通信）、**奥普光电**（光电设备及碳纤维）、**佳缘科技**（网络信息安全）

火箭产业链：**斯瑞新材**（推力室材料）、**高华科技**（火箭传感器）、**铂力特**（增材制造）

地面设备产业链：**航天环宇**（地面基础设施）、**海格通信**（北斗芯片及应用）、**通宇通讯**（地面终端）、**星图测控**（卫星测运控）、**苏试试验**（卫星测试）

卫星应用（运营）产业链：**中国卫通**（高轨卫星互联网）、**中科星图**（卫星遥感应用）

六、风险提示

1、商业航天下游需求不及预期；

2、部分商业航天装备研发、定型及批产进度可能存在不确定性，进而影响全产业链市场增速；

3、部分商业航天部分应用领域拓展还处于探索过程，行业需求侧与供给侧可能出现不匹配，导致商业模式不闭环；

4、行业高度景气，但如若短时间内涨幅过大，可能在某段时间会出现业绩和估值不匹配。

正文目录

商业航天产业月度及年度行情复盘.....8
2025 年 12 月-2026 年 1 月重要事件及公告.....10
一、 商业航天 2026 年展望.....13
（一） 多款新一代火箭成功首飞，2026 年发射次数有望破百.....13
（二） 低轨星座建设全面提速，新增超 20 万颗卫星申请.....15
（三） 政策持续助力，监管体系全面升级.....16
（四） 太空算力成为商业航天新叙事，市场空间有望持续扩容.....16
二、 海外商业航天及资本市场发展现状.....18
（一） 全球航天发射次数再创新高，多国商业火箭实现首飞.....18
（二） 海外商业航天资本市场走势现状.....19
三、 商业航天产业估值显著提升.....21
四、 风险提示.....22

图表目录

图 1 中航证券商业航天行业指数走势情况.....8
图 2 2025 年 A 股商业航天板块行情复盘.....9
图 3 2025 年 10 月底以来的中证卫星产业指数（159206.SZ）周成交额与换手率情况.....9
图 4 我国运载火箭发射次数统计（单位：枚）.....13
图 5 我国民商火箭发射次数统计.....13
图 6 2025 年我国航天发射统计（按照具体型号分类）.....14
图 7 2025 年我国航天发射统计（按照发射总体单位分类）.....14
图 8 全球发射次数再创新高，中国占全球发射次数的比例迎来增长.....18
图 9 2025 年全球各国航天发射次数及占比情况.....18
图 10 海外商业航天典型上市公司股价走势.....20
图 11 中航证券商业航天行业指数市盈率（TTM）走势.....21

表 1 中航军工商业航天板块上市公司整体业绩已出现拐点.....10
表 2 2025 年我国首飞的新型号运载火箭情况.....14
表 3 我国国网星座发射情况（截至 2025 年 12 月 31 日）.....15
表 4 “G60”（千帆星座）卫星发射情况（截至 2025 年 12 月 31 日）.....15
表 5 海外商业航天典型上市公司情况.....19

商业航天产业月度及年度行情复盘

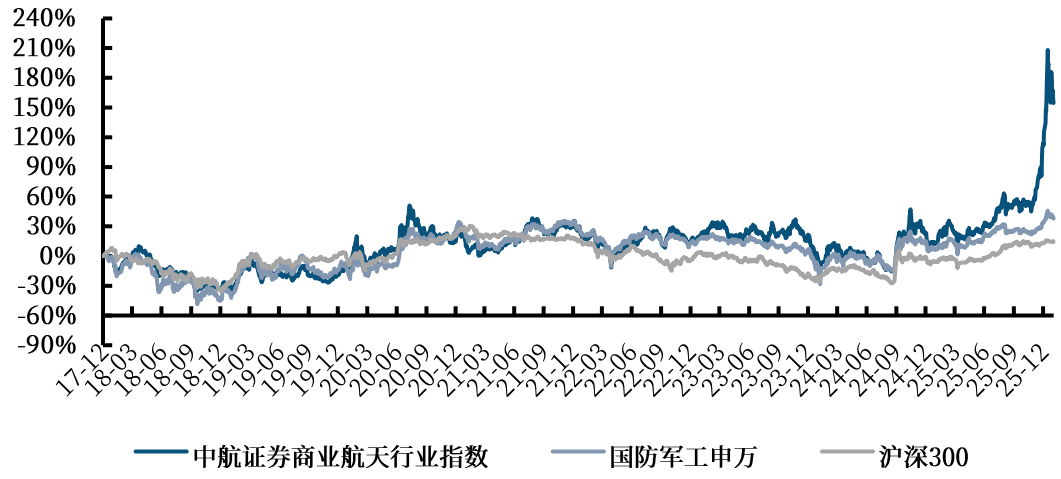
2026 年 1 月，上证综指（+3.76%），深证成指（+5.03%），创业板指（+4.47%），国防军工（申万）指数（+4.09%）。

中航证券商业航天指数（+12.96%），跑赢军工（申万）行业 8.88 个百分点。

涨跌幅前三：*ST 铖昌（+71.58%）、臻镭科技（+71.21%）、天银机电（+50.44%）；

涨跌幅后三：上海沪工（-20.60%）、合众思壮（-11.52%）、星网宇达（-11.39%）。

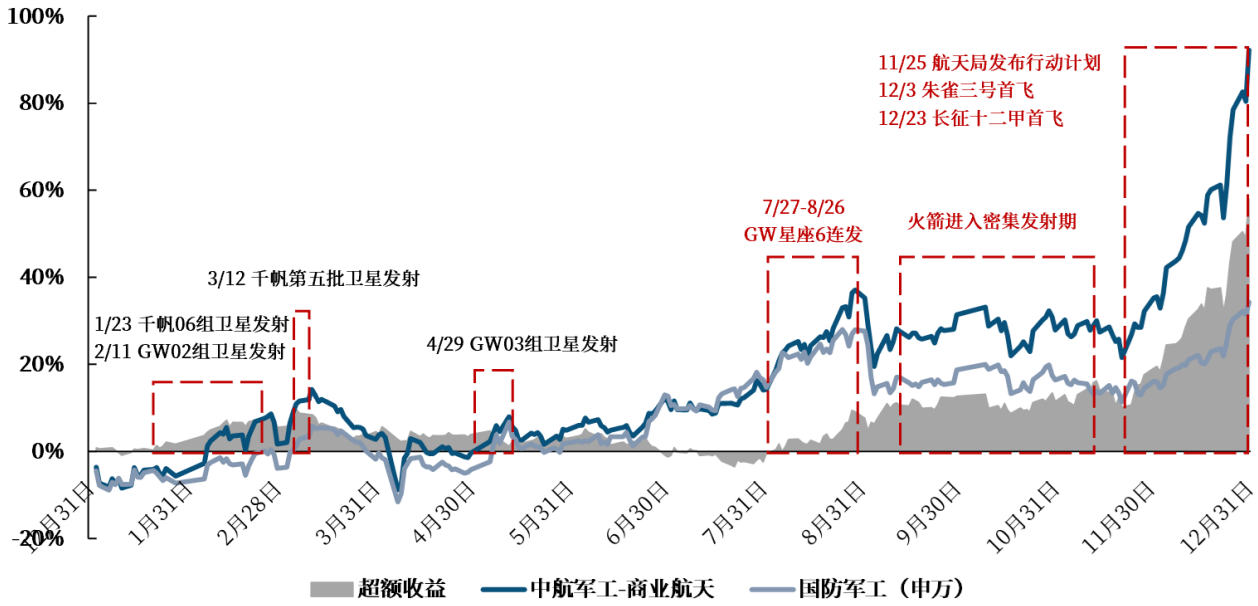
图1 中航证券商业航天行业指数走势情况



资料来源：Wind，中航证券研究所

商业航天板块表现为事件催化下的主题投资行情。全年来看，2025 年中航军工商业航天指数涨幅达 89.68%，跑赢军工(申万)行业 55.38 个百分点，跑赢沪深 300 指数 72.02 个百分点。复盘 2025 年 A 股商业航天板块的行情（如下图所示），主题事件的反复催化是引领行情演绎的主要因素，相关事件包括两大巨型星座的加速推进、新型号火箭的首飞、以及商业航天政策的出台。

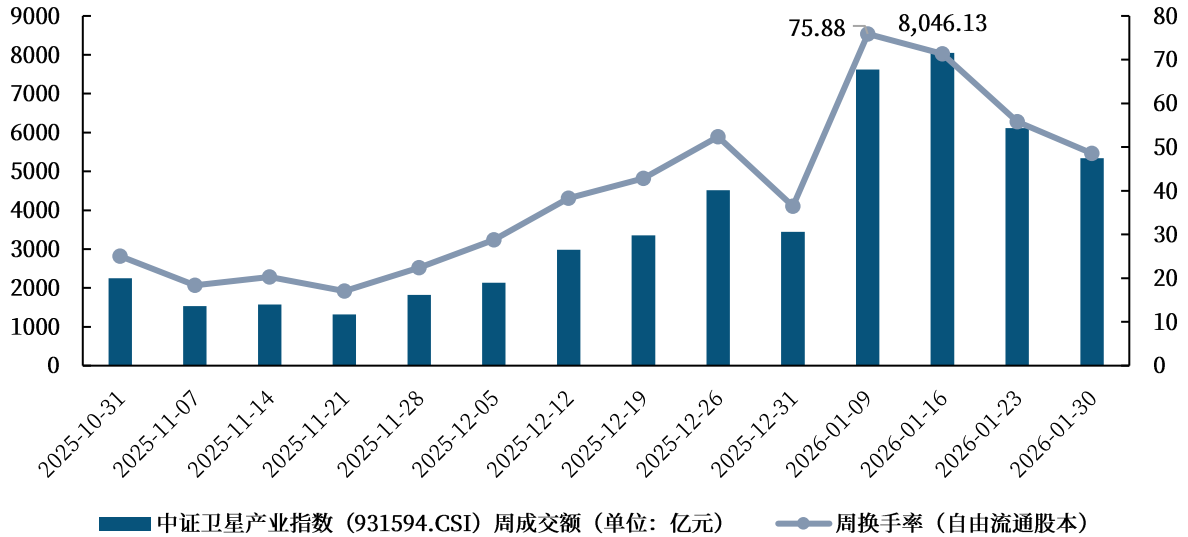
图2 2025 年 A 股商业航天板块行情复盘



资料来源：Wind，中国航天报微信公众号，中航证券研究所整理（数据截至 2025 年 12 月 31 日）

商业航天板块交易火热，相关指数周成交额持续创新高。根据**中证卫星产业指数（931594.CSI）**数据显示，自 2025 年 11 月底开始，指数的周成交额连续五周实现增长，并在 2026 年第二周（1 月 16 日）涨至 8046.13 亿元，较 2025 年 11 月 21 日的周成交额翻了 5 倍。与此同时，不断上涨的成交额带动指数换手率“水涨船高”，1 月 9 日，按照自由流通股本计算的周换手率已达 75.88%，远超常规区间。天量成交与高换手率，既体现了资金对商业航天板块核心逻辑的认可，亦隐含着短期资金博弈加剧的风险，板块波动放大的可能性有所提升。最新数据显示，中证卫星产业指数的周成交额已连续两周下降，但仍维持在较高水平。

图3 2025 年 10 月底以来的中证卫星产业指数（159206.SZ）周成交额与换手率情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

商业航天板块的行情有望由估值驱动转向估值与业绩共同驱动。2024 年 9 月 24 日以来，在 A 股风险偏好抬升的带动下，商业航天板块的估值逐步增长。2025 年 8 月以来，中航军工商业航天指数的 PE（TTM）长期处于历史最高分位附近。但是，从上市公司 2025 年以来的业绩情况来看，板块整体的收入增速和净利润增速的中位数均实现转正，且净利润增速呈现出环比提升的态势，业绩拐点显现。我们判断，商业航天板块的行情有望由估值驱动转向估值与业绩共同驱动。

表1 中航军工商业航天板块上市公司整体业绩已出现拐点

定期财务报告的截止时间	2024-12-31	2025-03-31	2025-06-30	2025-09-30
营业总收入同比增速的中位数（%）	-3.23	+13.33	+8.79	+10.87
归母净利润同比增速的中位数（%）	-20.92	+3.13	+2.04	+7.77

资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

2025 年 12 月-2026 年 1 月重要事件及公告

2025 年 12 月 3 日，朱雀三号遥一运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，按程序完成了飞行任务，火箭二级进入预定轨道。火箭一子级在着陆段点火后出现异常，未实现在回收场坪的软着陆，残骸着陆于回收场坪边缘，回收试验失败。

2025 年 12 月 6 日，上海瀚讯发布 2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案，拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 100,000.00 万元（含本数），用于大规模无人协同异构神经网络研制及产业化项目，异构专用智能机器人研制及产业化项目，“AI+有无人协同认知决策系统”研发项目等。

2025 年 12 月 11 日，SpaceX 创始人马斯克在社交媒体宣布，SpaceX 拟于 2026 年通过 IPO 筹集数百亿美元资金。SpaceX 最新估值已达 8000 亿美元。此次 IPO 若如期推进，将成为全球资本市场近年最大规模新股发行之一。

2025 年 12 月 12 日，航宇微公告，为优化公司资产结构，公司拟通过珠海产权交易中心公开挂牌转让绘宇智能 100%股权。

2025 年 12 月 17 日，航天智装公告，公司为聚焦主业于 2025 年 11 月 13 日至 2025 年 12 月 11 日公开挂牌转让全资子公司杭州轩宇。经北京产权交易所确认，公司控股股东神舟投资成为本次挂牌的受让方，其拟以挂牌底价 1,392.80 万元受让杭州轩宇 100%股权。

2025 年 12 月 23 日，长征十二号甲运载火箭在东风商业航天创新试验区实施首飞。火箭二级入轨，一级未能成功回收。长征十二号甲是一型以实现“一级重复使用”为核心特征的中型液氧甲烷运载火箭。作为“国家队”型号的长征十二号甲火箭使用了来自民营航天企业九州云箭研发的发动机，是商业发动机在国内首次进入“国家队”

运载火箭型号配套。

2025 年 12 月 23 日，上海瀚讯公告，公司拟计提资产减值准备 0.14 亿元，主要为应收账款坏账准备。本次计提将导致公司 2025 年 10 月 1 日-2025 年 11 月 30 日的利润总额减少 0.14 亿元，并相应减少报告期末所有者权益 0.12 亿元，其中：归属于母公司所有者权益 0.12 亿元,少数股东权益 557.18 元。

2025 年 12 月 24 日，江西九丰公告，海南商业航天发射场特燃特气配套项目（一期）工程建设已基本完成，液氢、液氧、液氮、氦气等特气产品工程安装调试已完成并进入试生产，高纯液态甲烷已安装完成并通过单机调试。该项目（二期）扩能计划也在积极推进。

2025 年 12 月 26 日，福光股份公告，子公司于近日收到“福建省数字经济发展专项资金”450 万元。上述政府补助与收益相关，占公司 2024 年度经审计归属于上市公司股东净利润的 47.40%。公司拟将其计入“递延收益”，预计对 2025 年度损益不产生影响。

2025 年 12 月 31 日，上交所官网显示，蓝箭航天空间科技股份有限公司科创板 IPO 审核状态变更为“已受理”，公司拟融资金额 75 亿元。同日，其招股说明书申报稿正式披露。

2026 年 1 月 15 日，中国航天科技集团在京召开 2026 年度工作会议，强调“大力发展商业航天等战新产业，前瞻布局太空数智等未来产业”。

2026 年 1 月 21 日，蓝色起源宣布推出一套名为 TeraWave 全新巨型星座系统，目标是在地球任何地点提供最高可达 6 Tbps 的数据传输速率。该星座将由 5408 颗通过光学链路互联的卫星组成，其中 5280 颗部署在近地轨道（LEO），128 颗部署在中地轨道（MEO）。

2026 年 1 月 23 日，北京市多部门联合印发《北京市关于促进商业卫星遥感数据资源开发利用的若干措施（2026-2030 年）》。措施提出，将强化空间基础设施建设，支持企业建设差异化商业卫星星座，推动通导遥算能力融合，并对符合条件的项目提供资金支持。

2026 年 1 月 26 日，中国信通院在北京举办“星算 · 智联”太空算力研讨会。会上透露，成都国星宇航于 2025 年 11 月成功将千问大模型 Qwen3 部署至“星算”计划 01 组太空计算中心，实现全球首次通用大模型在轨部署。千问大模型 Qwen3 在太空中成功执行多次端到端推理任务，问题从地面上传至卫星，由大模型完成在轨推理，并将结果数据回传地面，全流程耗时不到 2 分钟。

2026 年 1 月 27 日，我国在西昌卫星发射中心使用长征三号乙运载火箭发射实践三十二号卫星，火箭飞行异常，发射任务失利。同日，谷神星二号民营商业运载火箭在酒

泉卫星发射中心点火升空，火箭飞行异常，首次飞行试验任务失利。

2026 年 1 月 29 日，中国航天科技集团表示“十五五”时期，将开展“天工开物”重大专项论证，建设太空资源开发综合实验和地面支持系统，重点突破小天体资源勘查、智能自主开采、低成本转移运输、在轨处理等关键技术。

2026 年 1 月 30 日（美东时间），路透社披露 SpaceX 公司 2025 年营收预计达 150-160 亿美元，EBITDA 约 80 亿美元（约合 556 亿元人民币）。同时，该公司已向 FCC 申请发射并运营一个由多达 100 万颗卫星组成的星座，旨在构建“轨道数据中心”，为先进人工智能提供支持。

一、商业航天 2026 年展望

2025 年注定是中国商业航天发展史上承前启后的关键节点——这一年，行业迎来了从量变积累到质变突破的重要转折。产业端捷报频传，卫星互联网星座实现一月 6 次的高频发射，朱雀三号重复使用火箭实现首飞即入轨，为后续的商业化应用开了个好头；监管体系全面升级，2025 年底，国家航天局印发《三年行动计划》，同时成立商业航天司，未来商业航天产业有望更加健康有序发展；资本市场吹来暖风，证监会 IPO 新政支持商业航天企业上市，多家商业航天企业迅速开启上市辅导征程。

2026 年 1 月 15 日，中国航天科技集团在京召开 2026 年度工作会议，强调“大力发展商业航天等战新产业，前瞻布局太空数智等未来产业”。新变局酝酿新秩序，新秩序催生新机遇。站在“十五五”的门槛，回顾中国商业航天市场，无论从产业生态的完善度，还是投资逻辑的成熟度，都已具备绘制更广阔发展图景的基础条件。

（一）多款新一代火箭成功首飞，2026 年发射次数有望破百

2025 年，我国航天发射次数达到 92 次，发射次数再创历史新高。其中，民商火箭方面，根据我们统计，2025 年我国各类民商火箭共计完成 16 次发射，发射次数和成功次数均创历史新高。

图4 我国运载火箭发射次数统计（单位：枚）

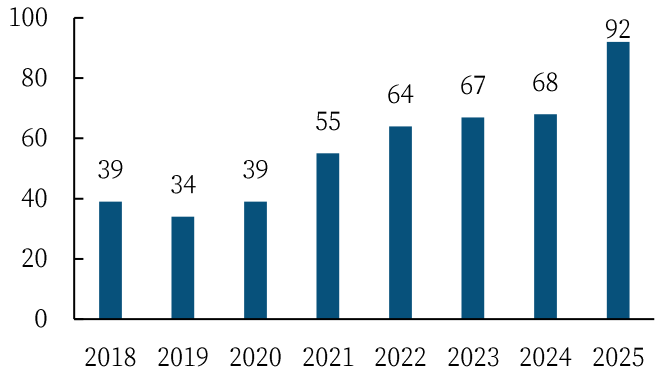
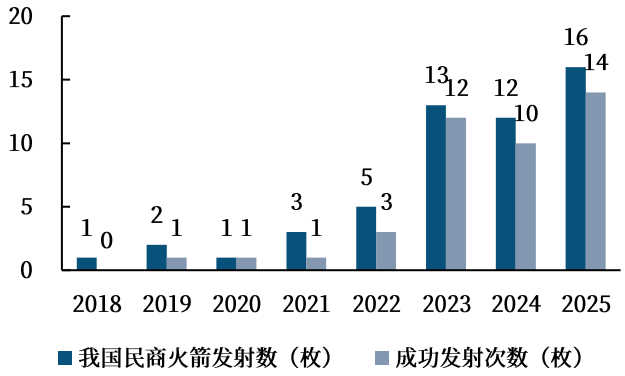


图5 我国民商火箭发射次数统计



资料来源：中国航天报微信公众号，中航证券研究所整理（数据截至 2025 年 12 月 31 日）

据中国航天报数据，从发射的具体型号上看，长征系列运载火箭（全年共计 69 次）依然是我国航天发射的主力，快舟系列、捷龙三号、谷神星一号、力箭一号等各类商业运载火箭也已成为我国运载火箭的成熟型号。从火箭所属的总体单位来看，航天科技集团（全年共计 73 次）依然是我国航天发射的主要力量。此外，航天科工火箭、星河动力、中科宇航、蓝箭航天等各类商业火箭公司同样已成为我国航天发射活动的重要力量。

图6 2025 年我国航天发射统计（按照具体型号分类）

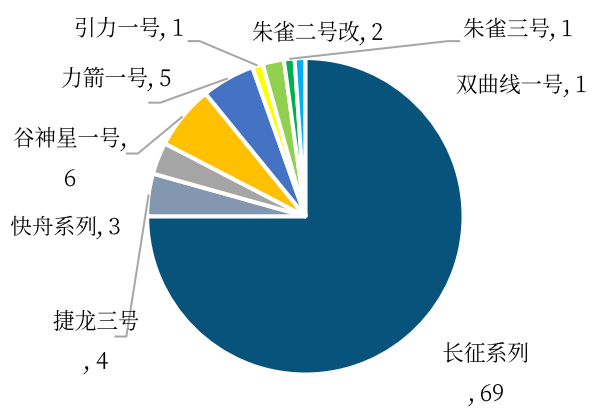
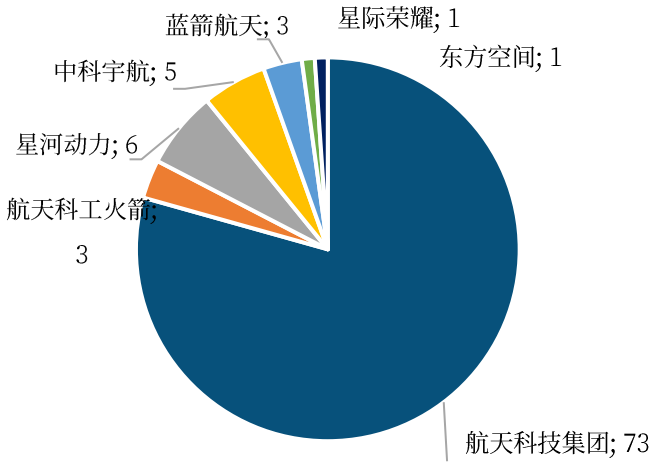


图7 2025 年我国航天发射统计（按照发射总体单位分类）



资料来源：中国航天报微信公众号，中航证券研究所整理

2025 年，我国运载火箭谱系再添新成员，多款新型号火箭成功首飞。其中，面向可回收的两款新一代运载火箭——朱雀三号和长征十二号甲，均在实现成功入轨的同时，尝试一子级回收试验。两款火箭虽未实现预定的火箭一级回收目标，但是获取了火箭真实飞行状态下的关键工程数据，为后续发射、子级可靠回收奠定了重要基础。具体情况详见下表。

表2 2025 年我国首飞的新型号运载火箭情况

型号名称	所属单位	首飞时间	简介
长征八号甲	航天科技一院	2025.02.11 17:30	长八甲火箭由中国航天科技集团有限公司一院抓总研制，是我国自主研制的两级半状态液体运载火箭，全箭总长约 50.5 米，起飞重量约 371 吨，起飞推力约 480 吨。长八甲火箭 700 公里太阳同步轨道运载能力达到 7 吨级，可以覆盖未来主流轨道任务载荷的发射需求。它与长八火箭基本型共同组成长八系列火箭，形成了太阳同步轨道 5 吨、7 吨级的运载能力梯队，**有力提升了我国中低轨道卫星组网发射能力**。
朱雀三号	蓝箭航天	2025.12.03	朱雀三号是蓝箭航天空间科技股份有限公司自主研制的新一代低成本、大运力、高频次、可重复使用液氧甲烷运载火箭。朱雀三号遥一运载火箭采用单芯级两级串联构型，一二级箭体直径 4.5 米，整流罩直径 5.2 米，全箭长 66.1 米。动力系统基于蓝箭航天自主研制的天鹊系列液氧甲烷发动机。火箭一级装有反作用控制系统、栅格舵与着陆支腿，可在完成轨道发射后实施垂直返回回收与再利用。
长征十二号甲	航天科技八院	2025.12.23 10:00	长征十二号甲是一型以实现“一级重复使用”为核心特征的中型液氧甲烷运载火箭。火箭全长约 70.4 米，一、二级直径均为 3.8 米，整流罩直径为 4.2 米，起飞重量约 437 吨。

资料来源：中国航天报微信公众号，中航证券研究所整理

随着我国卫星互联网进入实质性的建设阶段，我国卫星发射需求空前增加，传统火箭难以满足低成本化的商业发射任务。在此背景下，我国各类火箭企业转攻可复用运载火箭。除已完成首飞的朱雀三号、长征十二号甲以外，天龙三号、力箭二号、双曲线三号等多款商业火箭公司的新型号火箭也都计划在 2026 年首飞，并挑战一子级回收。2026 年 1 月 15 日，中国航天科技集团在京召开 2026 年度工作会议，提出“要

统筹宇航重大工程实施与产业化转型，全力突破重复使用火箭技术”。我们判断，中国有望成为全球第二个拥有轨道级可复用运载火箭的国家，可复用火箭等实现低成本发射的技术将成为行业发展提速质变点之一。

（二）低轨星座建设全面提速，新增超 20 万颗卫星申请

2025 年，我国卫星互联网建设显著提速。截至 2025 年 12 月 31 日，星网“国网星座”已成功发射 3 颗高轨、17 组低轨组网卫星，2025 年 7 月以来更是在近一个月时间内完成了 6 次高频组网发射。此外，商业组网卫星“千帆星座”也已实现了 6 次一箭 18 星的发射，卫星发射总数量达到了 108 颗。我国低轨卫星互联网星座建设进入全面提速期。

表3 我国国网星座发射情况（截至 2025 年 12 月 31 日）

时间	发射场	运载火箭	搭载卫星
2024.2.29	西昌	长征三号乙	卫星互联网高轨卫星 01 星
2024.8.1	西昌	长征三号乙	卫星互联网高轨卫星 02 星
2024.10.10	西昌	长征三号乙	卫星互联网高轨卫星 03 星
2024.12.16	文昌	长征五号乙/远征二号上面级	卫星互联网低轨 01 组卫星（10 颗）
2025.2.11	文昌	长征八号甲	卫星互联网低轨 02 组卫星
2025.4.29	文昌	长征五号乙/远征二号上面级	“国网（GW）星座”低轨 03 组卫星
2025.6.6	太原	长征六号改	卫星互联网低轨 04 组卫星
2025.7.27	太原	长征六号改	卫星互联网低轨 05 组卫星
2025.7.30	海南	长征八号甲	卫星互联网低轨 06 组卫星
2025.8.4	海南	长征十二号	卫星互联网低轨 07 组卫星
2025.8.13	文昌	长征五号乙/远征二号上面级	卫星互联网低轨 08 组卫星
2025.8.17	太原	长征六号改	卫星互联网低轨 09 组卫星
2025.8.26	海南	长征八号甲	卫星互联网低轨 10 组卫星
2025.9.27	太原	长征六号改	卫星互联网低轨 11 组卫星
2025.10.16	海南商业	长征八号甲	卫星互联网低轨 12 组卫星
2025.11.10	海南商业	长征十二	卫星互联网低轨 13 组卫星
2025.12.06	海南商业	长征八号甲	卫星互联网低轨 14 组卫星
2025.12.09	太原	长征六号改	卫星互联网低轨 15 组卫星
2025.12.12	海南商业	长征十二	卫星互联网低轨 16 组卫星
2025.12.26	海南商业	长征八号甲	卫星互联网低轨 17 组卫星

资料来源：中国航天报微信公众号，中航证券研究所整理

表4 “G60”（千帆星座）卫星发射情况（截至 2025 年 12 月 31 日）

时间	发射场	运载火箭	搭载卫星
2024.8.6	太原	长征六号改	“G60 星链”（千帆星座）首批 18 颗商业组网卫星
2024.10.15	太原	长征六号	千帆极轨 02 组卫星（18 颗）
2024.12.5	太原	长征六号改	千帆极轨 03 组卫星（18 颗）

2025.1.23	太原	长征六号改	千帆极轨 06 组卫星（18 颗）
2025.3.12	海南商业	长征八号	千帆星座第五批组网卫星（18 颗）
2025.10.17	太原	长征六号改	千帆极轨 18 组卫星（18 颗）

资料来源：中国航天报微信公众号，中航证券研究所整理

伴随着卫星互联网星座建设的全面加速，我国通信卫星发射数量迎来显著增长。如下图所示，**以卫星互联网星座卫星为代表的通信卫星已成为近年来我国发射数量最多的卫星类型。**

2026 年 1 月 11 日，国际电信联盟（ITU）官网显示，**2025 年 12 月 25 日到 31 日期间，我国正式向 ITU 提交新增 20.3 万颗卫星的频率与轨道资源申请，**覆盖 14 个卫星星座，包括中低轨卫星。据统计，**这是我国迄今规模最大的一次国际频轨集中申报行动。**其中，无线电频谱开发利用和技术创新研究院申报的 CTC-1 与 CTC-2 两个星座，各申请 96714 颗卫星，合计 193428 颗，占本次申报总量的 95%以上。其他申报主体包括中国星网、中国移动、垣信卫星等。我们认为，卫星系统从申报到发射、再到应用和服务，需要较长时间，此次我国申报的卫星资源，属于履行 ITU 相关程序的例行操作，应予以理性看待。但是，从中长期视角看，我国积极申报卫星资源，充分说明了太空已成为大国竞争的新领域，卫星频率与轨道资源将成为各国“必争之地”。伴随着我国低轨星座建设全面提速，未来我国有望在新一轮太空竞争中占据主动。

（三）政策持续助力，监管体系全面升级

2025 年 11 月，国家航天局印发《国家航天局推进商业航天高质量安全发展行动计划（2025—2027 年）》（简称《三年行动计划》）。《三年行动计划》指出要通过“增强创新创造动能、高效利用能力资源、推动产业发展壮大、做好行业管理服务、加强全链条安全监管”等多条具体举措，实现“到 2027 年，商业航天产业生态高效协同，科研生产安全有序，产业规模显著壮大，创新创造活力显著增强，资源能力实现统筹建设和高效利用，行业治理能力显著提升，基本实现商业航天高质量发展”的发展目标。其中，《三年行动计划》提及**“加快推进国家航天法立法，明确商业航天在国家航天发展中的地位作用”**。与此同时，国家航天局正式设立商业航天司。**商业航天司的设立，标志着我国商业航天产业迎来专职监管机构，未来将持续推动我国商业航天高质量发展，产业链有望全线受益。**

我们认为，国家航天局作为我国航天事业的核心监管单位，其发布的《三年行动计划》对商业航天的健康有序发展具有重要的指导意义，叠加商业航天司的设立，这套“专项政策+专职机构”的组合拳，既为企业研发、运营提供清晰指引，也为资本注入营造了稳定透明的政策环境，推动产业发展行稳致远。

（四）太空算力成为商业航天新叙事，市场空间有望持续扩容

当前，AI 快速发展驱动算力需求增长，受到能源、散热等因素影响，地面数据中心长远发展受到制约，太空部署有望成为新的解决方案。

2025 年 11 月 27 日，上海证券报报道，北京拟在 700-800 公里晨昏轨道建设运营超过千兆瓦(GW)功率的集中式大型数据中心系统，以实现将大规模 AI 算力搬上太空。根据推进会上发布的规划方案，数据中心系统由空间算力、中继传输和地面管控分系统组成。数据中心建设分为三个阶段：2025 年至 2027 年，突破能源与散热等关键技术，迭代研制试验星，建设一期算力星座；2028 年至 2030 年，突破在轨组装建造等关键技术，降低建设与运营成本，建设二期算力星座；2031 年至 2035 年，卫星大规模批量生产并组网发射，在轨对接建成大规模太空数据中心。

早在 2024 年 11 月 21 日，世界互联网大会乌镇峰会期间，成都国星宇航科技股份有限公司与合作伙伴在乌镇“三体计算星座”首发星座启动暨“星算计划 star-compute”全球发布会上共同发布了“星算计划”，旨在助力我国在全球率先建成太空智算基础设施。2025 年 5 月 14 日，长征二号丁运载火箭在酒泉卫星发射中心点火起飞，将“星算”计划首发星座——太空计算卫星星座送入预定轨道。太空计算卫星星座由国星宇航公司研制的 12 颗卫星组成，搭载之江实验室以“三体计算星座”标准研制的核心关键载荷。

与此同时，海外各大商业巨头和科技企业也计划在太空建设数据中心。11 月 4 日，SpaceX 表示将扩大星链 V3 卫星规模，建设太空数据中心，目标在 4-5 年将通过星舰完成每年 100GW 的数据中心部署。谷歌则在 11 月 5 日宣布启动“捕日者计划”，拟在 2027 年初发射两颗搭载 Trillium 代 TPU 的原型卫星，将 AI 算力直接部署到太空。11 月 2 日，美国初创企业 Starcloud 成功将其首颗卫星 Starcloud-1 送入太空，该卫星搭载了英伟达 H100 GPU 和谷歌的轻量级开源模型 Gemma，旨在太空中训练 NanoGPT 模型。12 月 11 日，该公司宣布成功在轨完成了首次大语言模型训练任务，迈出了概念验证的关键一步。

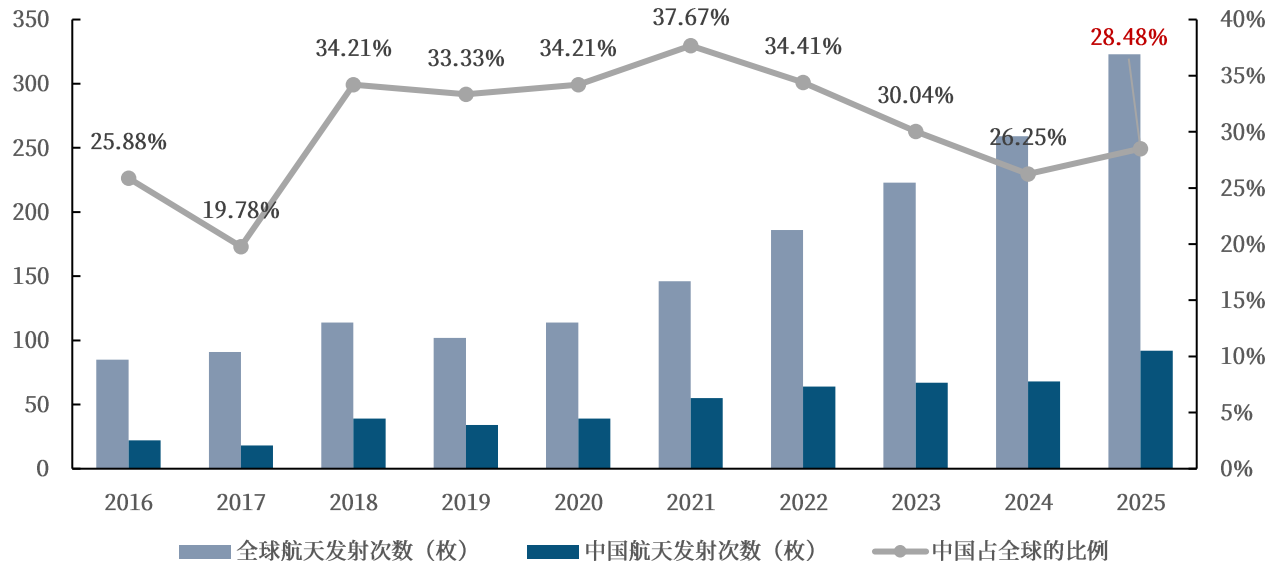
一场围绕“轨道算力”的圈地运动已然开启，巨头们不仅是在争夺太空资源，更是在争夺未来数字经济的话语权。作为重要信息基础设施，太空数据中心是商业航天和人工智能领域战略交叉的重要方向，有望牵引形成“可重复使用火箭+算力星座+数据应用”多场景支撑的新型产业链和商业闭环，扩容商业航天市场空间。

二、海外商业航天及资本市场发展现状

（一）全球航天发射次数再创新高，多国商业火箭实现首飞

2025 年全球共进行 323 次轨道发射活动，发射次数突破 300 次，再创历史新高。其中，中国凭借 92 次发射，占全球发射次数的比例达到 28.48%，占比较 2024 年实现增长。

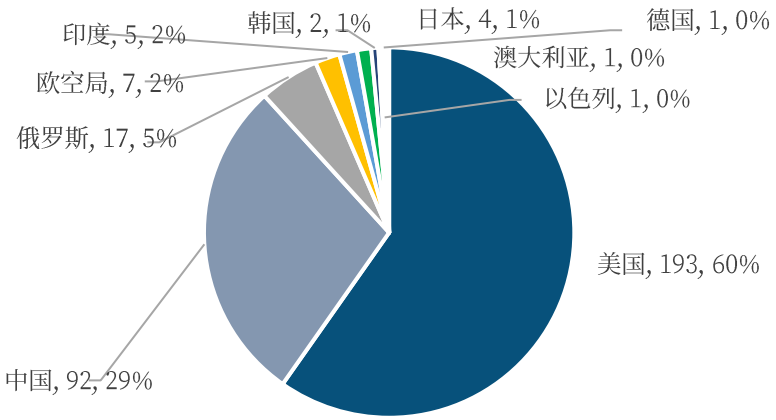
图8 全球发射次数再创新高，中国占全球发射次数的比例迎来增长



资料来源：《中国航天科技活动蓝皮书》，中航证券研究所整理（注：数据不含星舰试飞、亚轨道载人飞行等发射活动）

具体来看，2025 年全球共有 10 个国家或组织进行航天发射活动，轨道级发射次数总计 323 次，成功 315 次，失败 8 次。其中，美国 193 次，中国 92 次，俄罗斯 17 次，欧空局 7 次，印度 5 次，日本 4 次，韩国 2 次，以色列、德国和澳大利亚各 1 次。

图9 2025 年全球各国航天发射次数及占比情况



资料来源：上海卫星微信公众号，中航证券研究所整理

2025 年，韩国、德国等国陆续尝试商业火箭的首飞。2025 年 3 月 30 日，德国商业运载火箭公司 Isar Aerospace 研发的“Spectrum”（光谱号）火箭从挪威安岛航天中心发射升空，发射后不久即坠毁。据悉，“光谱”号火箭高 28 米，该运载火箭可搭载重达一吨的有效载荷，未来将用于将中小型卫星发射入太空。2025 年 12 月 23 日，韩国首枚商业运载火箭“韩光-NANO”号在巴西阿尔坎塔拉发射中心发射后出现异常，发射宣告失败。

除上述常规发射任务外，**2025 年 SpaceX 公司的新一代超重运载火箭——星舰（Starship）完成 5 次试飞试验。**2025 年 10 月 13 日，SpaceX 成功执行了超重-星舰的第十一次综合飞行测试（IFT-11），完成试验既定目标。本次试飞为二代星舰的试验历程画上了句号，后续将逐步从原型试验迈向应用发射。本次任务与上一次飞行（IFT-10）仅仅相隔 48 天。在二代超重-星舰谢幕的同时，三代超重-星舰（V3）的研发工作已加速推进，其三代猛禽发动机生产数量已经超过 30 台，正在密集试车。三代星舰计划在 2026 年初进行首飞，而更具挑战性的星舰飞船捕获预计在第 13 至 15 次飞行中尝试。

（二）海外商业航天资本市场走势现状

海外商业航天上市公司中，我们选取各个细分领域中的典型企业，包括 ROCKET LAB(航天发射)、PLANET LABS(卫星制造及遥感应用)、Iridium Communications（卫星通信）、TRIMBLE（卫星导航）、EUTELSAT COMMUNICATIONS（卫星互联网）。具体情况如下图表所示。

表5 海外商业航天典型上市公司情况

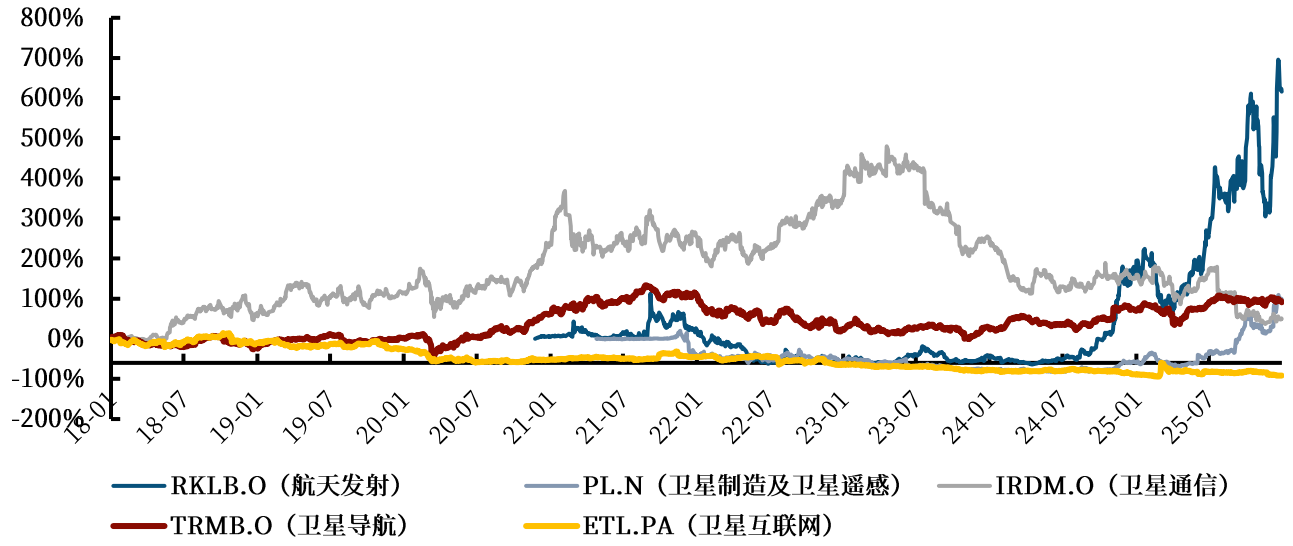
领域	代码	公司名称	12 月涨跌幅（%）	2025 年涨跌幅（%）	总市值（人民币，亿元）	每股收益（人民币，元）	PE_TTM
航天发射	RKLB.O	ROCKET LAB	65.54	173.89	2,215.16	-2.73	-188.55
卫星制造及遥感应用	PL.N	PLANET LABS	65.71	388.12	293.55	-3.55	-47.74
卫星通信	IRDM.O	Iridium Communications	6.83	-38.51	142.18	6.83	14.47
卫星导航	TRMB.O	TRIMBLE	-3.77	10.88	1,344.89	44.06	52.13
卫星互联网	ETL.PA	EUTELSAT COMMUNICATIONS	-22.20	-25.29	130.84	-5.68	-0.74

资料来源：WIND，中航证券研究所整理（注：总市值和 PE_TTM 数据选自 2025 年 12 月 31 日，每股收益选自 2024 年年报数据）

如上表所示，12 月，ROCKET LAB 和 PLANET LABS 股价上涨明显，涨幅均突破 65%。全年来看，依旧是两只商业航天股表现强势，股价在年底均创历史新高。我们认为，这主要系全球商业航天巨头 SpaceX 确认 IPO 计划所带来的“估值映射”。

2025 年 12 月 11 日，SpaceX 创始人马斯克在社交媒体宣布，SpaceX 拟于 2026 年通过 IPO 筹集数百亿美元资金。SpaceX 最新估值已达 8000 亿美元。此次 IPO 若如期推进，将成为全球资本市场近年最大规模新股发行之一。

图10 海外商业航天典型上市公司股价走势

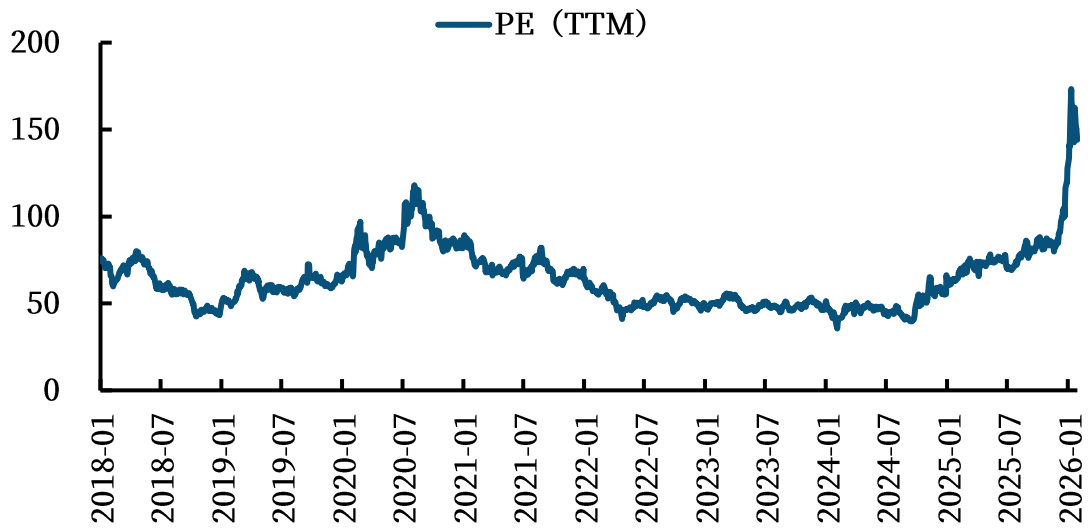


资源来源：Wind，中航证券研究所（数据截至 2025 年 12 月 31 日）

三、商业航天产业估值显著提升

我们对中航证券商业航天行业指数标的进行 PE（TTM）统计，截至 2026 年 1 月末，指数市盈率为 144.11 倍，较 2025 年 12 月底提升 16.62，处于 2018 年以来的 99.13%分位，整体估值水平显著提升。

图11 中航证券商业航天行业指数市盈率（TTM）走势



资源来源：Wind，中航证券研究所（计算时剔除亏损企业）

四、风险提示

1、商业航天下游需求不及预期；

2、部分商业航天装备研发、定型及批产进度可能存在不确定性，进而影响全产业链市场增速；

3、部分商业航天部分应用领域拓展还处于探索过程，行业需求侧与供给侧可能出现不匹配，导致商业模式不闭环；

4、行业高度景气，但如若短时间内涨幅过大，可能在某段时间会出现业绩和估值不匹配。

本报告内容精选自同名研报《星辰赛道万象新——商业航天 2026 年展望》（2026 年 2 月 9 日发布），如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969，chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775，liyuq@avicsec.com

李友琳 18665808487，liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787，lirx@avicsec.com

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹，18611188969，chenyd@avicsec.com，S0640125020003
李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012
李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001
李若熙，17611619787，lirx@avicsec.com，S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558
传　　真：010-59562637