



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 卫星 ETF 的配置价值与配置风险

日期: 2026年02月03日

分析师: 王红兵

E-mail: wanghongbing@shzq.com

SAC 编号: S0870523060002

相关报告:

《黄金股 ETF 配置价值分析》

——2025 年 12 月 18 日

《电网设备 ETF 配置价值分析》

——2025 年 12 月 15 日

《消费电子 ETF 配置价值分析》

——2025 年 12 月 15 日

### ■ 主要观点

永赢基金管理的卫星ETF（159206.SZ）跟踪国证商用卫星通信产业指数（980018.CNI），在2025年10月30日至2026年1月30日期间，卫星ETF最佳趋同股为上海瀚讯（300762），趋同股的选择综合考虑了成分股与卫星通信指数的走势偏差和研究覆盖度。

我们发现，上海瀚讯近期股价高点已反应未来3年基本面的增长预期。主要基于以下分析：（1）上海瀚讯2024年底部估值为16倍PS；

（2）线性外推的2028年预期营业收入乘以16倍PS推算出2028年每股基本面价值为60.87元；（3）2026年1月14日最高股价为60.77元/股，最高价与2028年预期基本面价值接近。我们认为，市场在一季报业绩披露之前提早兑现预期，随着基本面业绩渐趋明朗，市场波动或将加剧。

另外考察2026年1月30日卫星ETF五大权重股市场最大涨幅与市场一致预期的基本面累计增幅之间的差距，五大权重股分别为航天电子、中国卫星、睿创微纳、信维通信和臻镱科技，权重占比为32.76%，航天电子2024年以来的最大涨幅为457.67%，而2028年预期净利润相对2023年的累计增速为132.37%，两者差距较大，其余4只权重股表现相似。我们认为，当前商业航天板块的市场价格较充分反映了未来三年行业高增长的基本面预期，商业航天未来发展潜力巨大，板块若要进一步打开上行空间，需要在后续业绩兑现期出现显著超预期的基本面表现，以此验证并提升市场的长期成长想象空间。

### ■ 风险提示

滞后或较大偏差的市场一致预期对分析结论产生重大影响；趋同股与板块走势产生较大偏离也会影响分析结论。

目 录

1 卫星 ETF 配置价值与配置风险.....3  
2 风险提示: .....5

图

图 1: 卫星通信指数与上海瀚讯的累计涨跌幅  
(20251030~20260130) .....3  
图 2: 上海瀚讯 2024 年的底部估值.....4  
图 3: 上海瀚讯 2024 年以来 T-1 年至 T+2 年基本面价值变化  
.....4  
图 4: 上海瀚讯 26 年 1 月 30 日 T-1 年至 T+2 年基本面价值4  
图 5: 卫星 ETF 五大权重股值 .....5  
图 6: 卫星 ETF 五大权重股市场涨幅与可预期的基本面增幅  
间的差距.....5

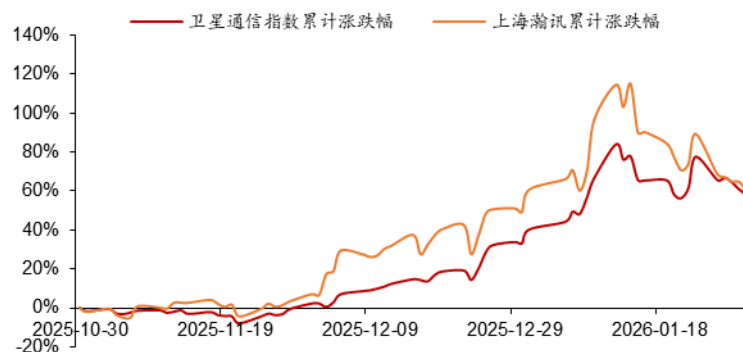
## 1 卫星 ETF 配置价值与配置风险

永赢基金管理的卫星 ETF (159206.SZ) 跟踪国证商用卫星通信产业指数 (980018.CNI, 下称卫星通信指数), 在 2025 年 10 月 30 日至 2026 年 1 月 30 日期间, 卫星 ETF 最佳趋同股为上海瀚讯 (300762.SZ), 趋同股的选择综合考虑了成分股与卫星通信指数的走势偏差和研究覆盖度。

上海瀚讯 2024 年底估值为 16 倍 PS, 根据 2027 年和 2026 年一致预期营业收入线性外推 2028 年预期营业收入, 乘以 16 倍 PS 计算 2028 年每股基本面价值为 60.87 元, 而 2026 年 1 月 14 日最高股价为 60.77 元/股, 与 2028 年预期基本面价值接近, 我们认为, 上海瀚讯近期股价高点已反应未来 3 年基本面的增长预期, 市场在一季报业绩披露之前提早兑现预期, 随着基本面业绩渐趋明朗, 市场波动或将加剧。

另外考察 2026 年 1 月 30 日卫星 ETF 的五大权重股市场涨幅与可预期到的基本面累计增幅之间的差距, 五大权重股分别为航天电子、中国卫星、睿创微纳、信维通信和臻镭科技, 权重占比为 32.76%, 航天电子 2024 年以来的最大涨幅为 457.67%, 而 2028 年预期净利润相对 2023 年的累计增速为 132.37%, 两者差距较大, 其余 4 只权重股表现相似。我们认为, 当前商业航天板块的市场价格较充分反映了未来三年行业高增长的基本面预期, 商业航天未来发展潜力巨大, 板块若要进一步打开上行空间, 需要在后续业绩兑现期出现显著超预期的基本面表现, 以此验证并提升市场的长期成长想象空间。

图 1: 卫星通信指数与上海瀚讯的累计涨跌幅 (20251030~20260130)



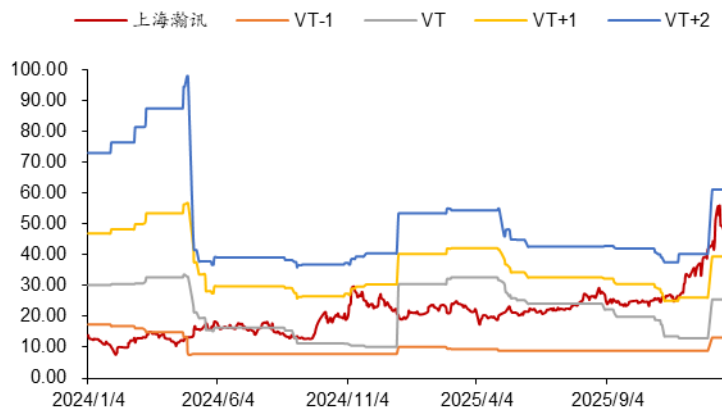
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 2: 上海瀚讯 2024 年的底部估值



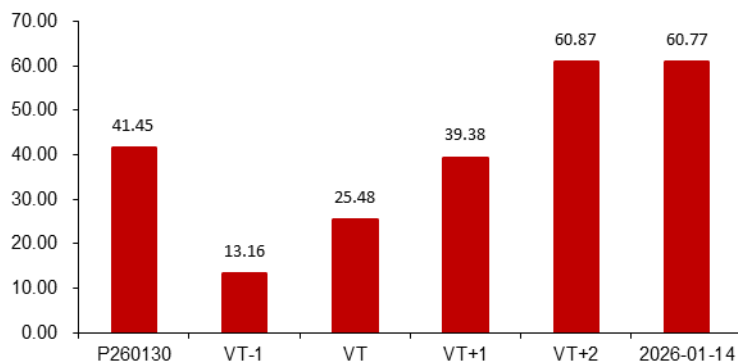
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 3: 上海瀚讯 2024 年以来 T-1 年至 T+2 年基本面价值变化



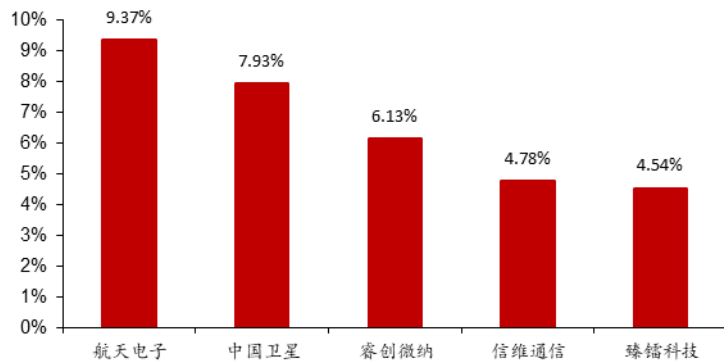
资料来源: Wind, 上海证券研究所, 基于 16xPS 和 Wind 一致预期

图 4: 上海瀚讯 26 年 1 月 30 日 T-1 年至 T+2 年基本面价值



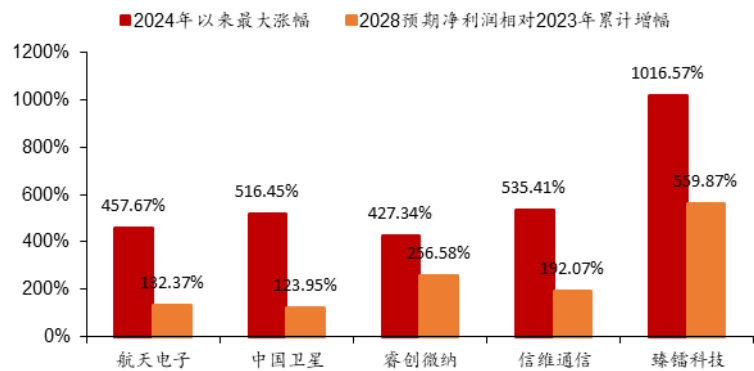
资料来源: Wind, 上海证券研究所, 基于 16xPS 和 Wind 一致预期

图 5：卫星 ETF 五大权重股值



资料来源：Wind，上海证券研究所，基于 2026 年 1 月 30 日数据

图 6：卫星 ETF 五大权重股市场涨幅与可预期的基本面增幅间的差距



资料来源：Wind，上海证券研究所，基于 Wind 一致预期

## 2 风险提示：

滞后或较大偏差的市场一致预期对分析结论产生重大影响；  
趋同股与板块走势产生较大偏离也会影响分析结论。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

<b>股票投资评级：</b>	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指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
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
<b>行业投资评级：</b>	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指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 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。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。