

信义山证汇通天下

证券研究报告

通信

周跟踪 (20251124-20251130)

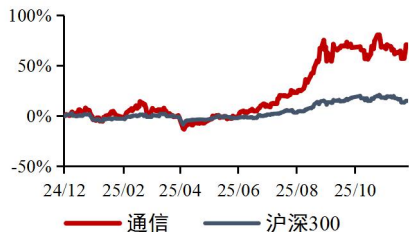
领先大市-A(维持)

——商业航天有望迎来规模化发展的关键拐点

2025 年 12 月 4 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证通信】谷歌 nano banana 再掀现象级热潮，看好国内算力 2026 市场-周跟踪(20251117-20251123) 2025.11.27

【山证通信】Gemini3.0 预热关注谷歌链，看好国产通信接口 IP 赛道-周跟踪(20251110-20251116) 2025.11.19

分析师：

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

赵天宇

执业登记编码：S0760524060001

邮箱：zhaotianyu@sxzq.com

投资要点

行业动向：

➤ 1) 我国首款可回收复用火箭有望迎来首发，星图测控发布太空感知星座计划

朱雀三号有望于 12 月初迎来首发。蓝箭航天研制的朱雀三号运载火箭是我国首型采用不锈钢箭体结构、具备一级重复使用能力的大型液氧甲烷火箭，可实现 20 次以上复用，旨在支撑未来大型星座组网低成本发射等多样化商业场景。ZQ-3 可回收火箭着陆区已于距离酒泉卫星发射中心约 300 公里东南方向的甘肃民勤县建成，11 月 28 日，蓝箭航天表示，朱雀三号重复使用运载火箭首飞任务，目前正在扎实有序推进，在此次首飞中，朱雀三号配备了回收支腿、栅格舵、RCS 等关键回收机构，一二级分离后，一级火箭会按照预定程序返回着陆。近期，针对朱雀 3 号具体发射时间猜测众多，但我们认为发射计划的变更不会改变商业航天产业发展速度，我国低轨卫星互联网建设已逐步进入发展快车道。

此外，中国航天科技集团八院研制的长征十二号甲火箭也已抵达酒泉卫星发射中心技术区，进入首飞前总装测试阶段。此外，长征十二号甲已完成多轮关键试验，2024 年 6 月，技术验证箭实现 10 公里级垂直起降（VTVL）试验；2025 年 1 月，“龙行二号”试验箭尝试 75 公里级回收试验，验证了制导算法、姿态控制等核心技术；2025 年 8 月，完成二级静态点火试验，验证了液氧甲烷推进剂的可靠性及热防护材料耐久性。其搭载的“龙云”发动机可重复使用 50 次以上，支持≥3 次/任务的多次启动及 32%-106%的推力调节。我们认为，未来朱雀 3 号、长征十二号甲的成功发射将创造中国首款可重复火箭的飞行，并且彻底突破我国无可重复火箭的局面，对我国商业航天领域具有里程碑式的重要影响，更是突破低轨卫星互联网建设瓶颈的前提。

11 月 26 日，星图测控发布“星眼”太空感知星座计划，可通过监测、数据分析和预警，避免卫星与卫星、卫星与太空碎片之间发生碰撞。星图测控计划于 2026H1 发射试验卫星，一期高性能感知骨干星座由 12 颗卫星组成，具备完全独立对低轨空间目标进行观测及编目的能力，兼顾高轨重点区域按需观测，突出提升短弧快速定轨和异动识别能力；二期低成本感知增强星座由 144 颗卫星组成，具备完全独立对低轨空间目标进行观测及编目的能力，通过载荷+卫星平台一体化设计降低成本。我们认为，商业航天快速发展，太空卫星和碎片急剧增长，亟需清晰的交通指引服务，感知星座的部署将开创太空管理服务的新模式，可为商业卫星运营商、政府及科研机构提供从发射入轨、在轨运行到寿命末期处置的全流程数据服务和支持，显著提升在轨任务的可靠性和成功率。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ 2) 商业航天司成立，产业潜力有望得到充分释放

近期，国家航天局已设立商业航天司，我国商业航天产业迎来专职监管机构。当前我国商业航天企业数量超 600 家，商业航天司的首要目标是在确保安全的前提下逐步释放商业航天发展潜力，此外，国家航天局发布推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027 年），提出将商业航天纳入国家航天发展总体布局，加快形成航天新质生产力，实现航天发展效能整体提升，有力支撑航天强国建设。我们认为，我国商业航天产业有望成为“十五五”规划的重要方向，监管部门的设立、政策的完善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。

➤ **建议关注：**1) 谷歌链：光库科技、长芯博创、中际旭创、沪电股份、汇聚科技、腾景科技；2) 国产超节点：寒武纪、海光信息、盛科通信、华丰科技、中兴通讯、紫光股份、华勤技术、和顺石油；3) 商业航天：航天动力、超捷股份、斯瑞新材、通宇通讯、信科移动、烽火通信、普天科技、海格通信。

市场整体：本周（2025.11.24-2025.11.28）市场整体上涨，申万通信指数涨 8.70%，创业板指涨 4.44%，深圳成指涨 3.56%，科创板指数涨 3.21%，沪深 300 涨 1.64%，上证综指涨 1.40%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光缆海缆（+20.01%）、物联网（+12.14%）、光模块（+10.88%）。从个股情况看，长光华芯、博创科技、长飞光纤、新易盛、震有科技涨幅领先，涨幅分别为+59.33%、+20.84%、+19.55%、+15.93%、+14.50%。和而泰、贝仕达克、宝信软件、中国移动跌幅居前，跌幅分别为-4.23%、-3.66%、-3.04%、-0.72%。

风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	4
1.1 周观点.....	4
1.2 建议关注.....	5
2. 行情回顾.....	5
2.1 市场整体行情.....	5
2.2 细分板块行情.....	6
2.2.1 涨跌幅.....	6
2.2.2 估值.....	8
2.3 个股公司行情.....	8
3. 风险提示.....	9

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅运营商周表现领先.....	6
图 3： 月涨跌幅云计算月表现领先.....	7
图 4： 年涨跌幅光模块年初至今表现领先.....	7
图 5： 各板块当前 P/E 与历史平均水平对比.....	8
图 6： 各板块当前 P/B 与历史平均水平对比.....	8
图 7： 本周个股涨幅前五（%）	8
图 8： 本周个股跌幅前五（%）	8
表 1： 建议重点关注的公司.....	5

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) 我国首款可回收复用火箭有望迎来首发，星图测控发布太空感知星座计

朱雀三号有望于 12 月初迎来首发。蓝箭航天研制的朱雀三号运载火箭是我国首型采用不锈钢箭体结构、具备一级重复使用能力的大型液氧甲烷火箭，可实现 20 次以上复用，旨在支撑未来大型星座组网、高频次低成本发射等多样化商业场景。ZQ-3 可回收火箭着陆区已于距离酒泉卫星发射中心约 300 公里东南方向的甘肃民勤县建成，11 月 28 日，蓝箭航天表示，朱雀三号重复使用运载火箭首飞任务，目前正在扎实有序推进，在此次首飞中，朱雀三号配备了回收支腿、栅格舵、RCS 等关键回收机构，一二级分离后，一级火箭会按照预定程序返回着陆。近期，针对朱雀 3 号具体发射计划众多，但我们认为发射计划的变更不会改变商业航天产业发展速度，我国低轨卫星互联网建设已逐步进入发展快车道。

此外，中国航天科技集团八院研制的长征十二号甲火箭也已抵达酒泉卫星发射中心技术区，进入首飞前总装测试阶段。此外，长征十二号甲已完成多轮关键试验，2024 年 6 月，技术验证箭实现 10 公里级垂直起降（VTVL）试验；2025 年 1 月，“龙行二号”试验箭尝试 75 公里级回收试验，验证了制导算法、姿态控制等核心技术；2025 年 8 月，完成二级静态点火试验，验证了液氧甲烷推进剂的可靠性及热防护材料耐久性。其搭载的“龙云”发动机可重复使用 50 次以上，支持 ≥ 3 次/任务的多次启动及 32%-106% 的推力调节。我们认为，未来朱雀 3 号、长征十二号甲的成功发射将创造中国首款可重复火箭的飞行，并且彻底突破我国无可重复火箭的局面，对我国商业航天领域具有里程碑式的重要影响，更是突破低轨卫星互联网建设瓶颈的前提。

11 月 26 日，星图测控发布“星眼”太空感知星座计划，可通过监测、数据分析和预警，避免卫星与卫星、卫星与太空碎片之间发生碰撞。星图测控计划于 2026H1 发射试验卫星，一期高性能感知骨干星座由 12 颗卫星组成，具备完全独立对低轨空间目标进行观测及编目的能力，兼顾高轨重点区域按需观测，突出提升短弧快速定轨和异动识别能力；二期低成本感知增强星座由 144 颗卫星组成，具备完全独立对低轨空间目标进行观测及编目的能力，通过载荷+卫星平台一体化设计降低成本。我们认为，商业航天快速发展，太空卫星和碎片急剧增长，亟需清晰的交通指引服务，感知星座的部署将开创太空管理服务的新模式，可为商业卫星运营商、政府及科研机构提供从发射入轨、在轨运行到寿命末期处置的全流程数据服务和支持，显著提升在轨任务的可靠性和成功率。

2) 商业航天司成立，产业潜力有望得到充分释放

近期，国家航天局已设立商业航天司，我国商业航天产业迎来专职监管机构。当前我国商业航天企业数量超 600 家，商业航天司的首要目标是在确保安全的前提下逐步释放商业航天发展潜力，此外，国家航天局发布推进商业航天高质量发展安全发展行动计划（2025—2027 年），提出将商业航天纳入国家航天发展总体布局，加快形成航天新质生产力，实现航天发展效能整体提升，有力支撑航天强国建设。我们认为，我国商业航天产业有望成为“十五五”规划的重要方向，监管部门的设立、政策的完善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。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
谷歌链	光库科技、长芯博创、中际旭创、沪电股份、汇聚科技、腾景科技
国产超节点	寒武纪、海光信息、盛科通信、华丰科技、中兴通讯、紫光股份、华勤技术、和顺石油
商业航天	航天动力、超捷股份、斯瑞新材、通宇通讯、信科移动、烽火通信、普天科技、海格通信

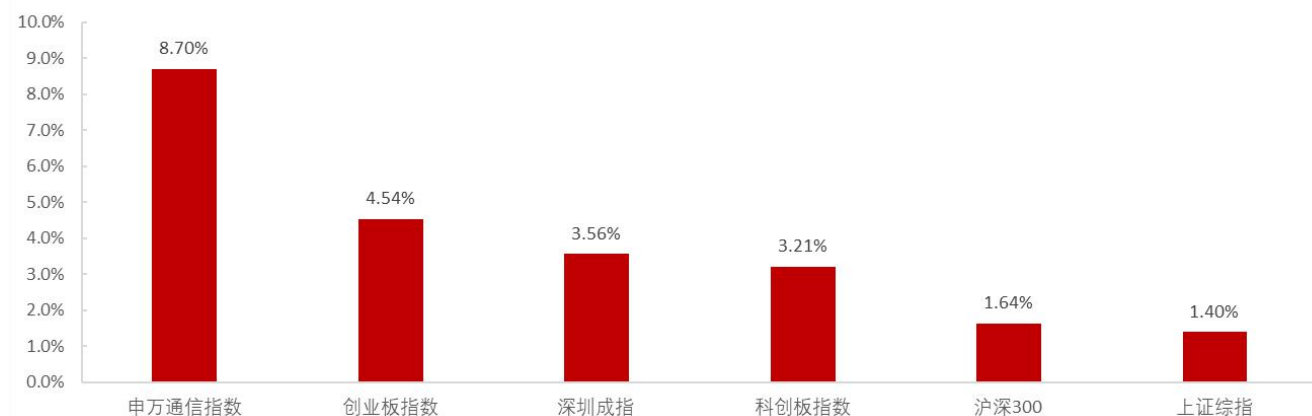
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2025.11.24-2025.11.28）市场整体上涨，申万通信指数涨 8.70%，创业板指数涨 4.54%，深圳成指涨 3.56%，科创板指数涨 3.21%，沪深 300 涨 1.64%，上证综指涨 1.40%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光缆海缆（+20.01%）、物联网（+12.14%）、光模块（+10.88%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

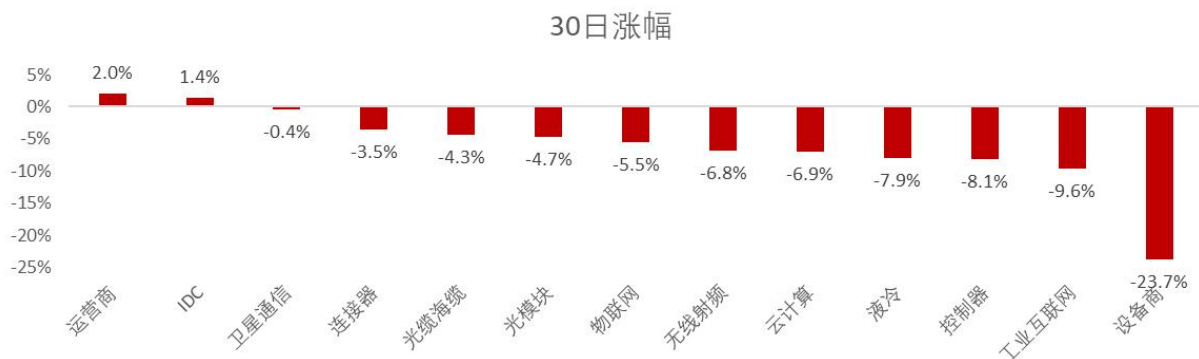
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅光缆海缆周表现领先



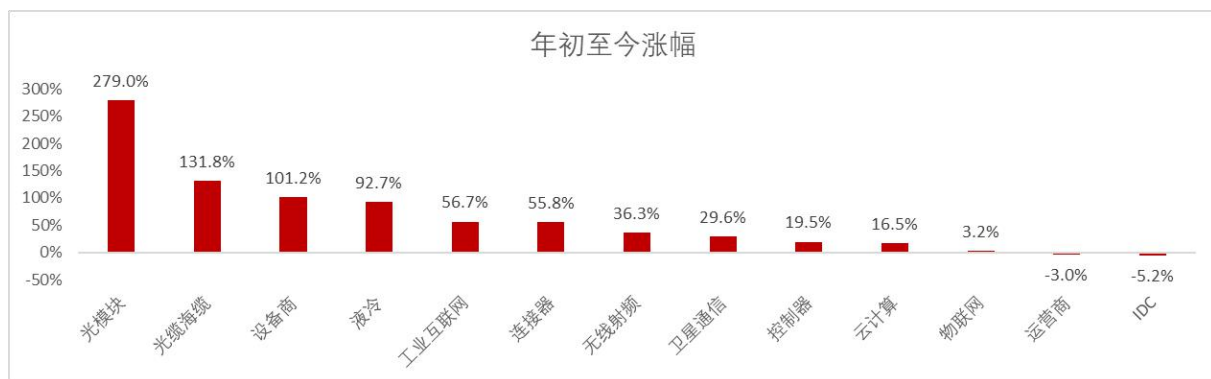
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅运营商月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所（注：该数据为自上周末前推 30 天）

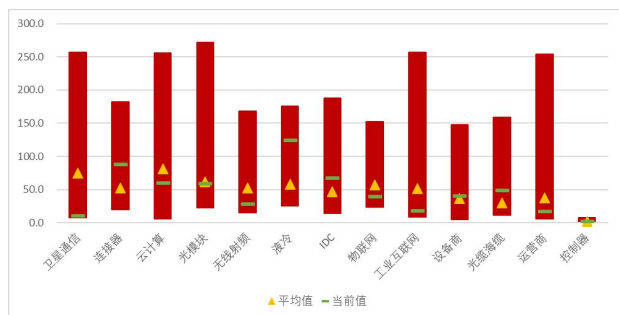
图 4：年涨跌幅光模块年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

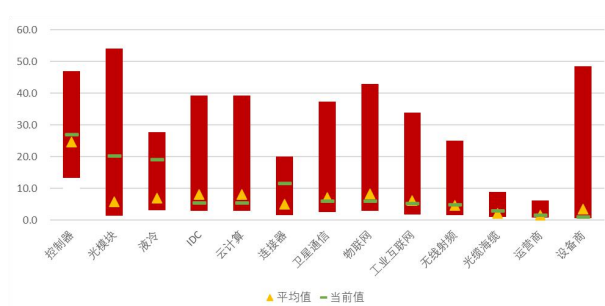
2.2.2 估值

图 5：各板块当前 P/E 与历史平均水平对比



资料来源：Wind，山西证券研究

图 6：各板块当前 P/B 与历史平均水平对比

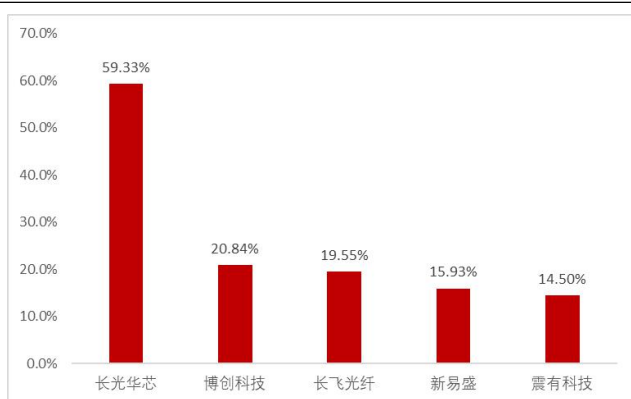


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

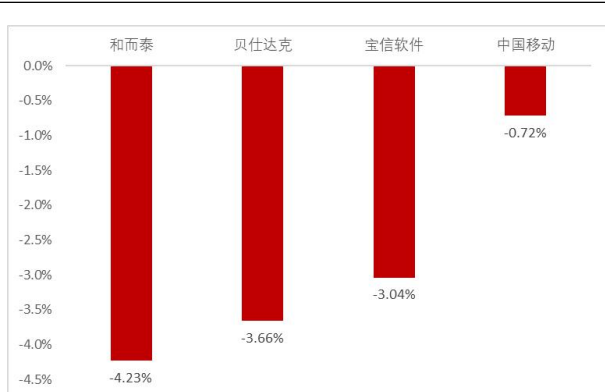
从个股情况看，长光华芯、博创科技、长飞光纤、新易盛、震有科技涨幅领先，涨幅分别为+59.33%、+20.84%、+19.55%、+15.93%、+14.50%。和而泰、贝仕达克、宝信软件、中国移动跌幅居前，跌幅分别为-4.23%、-3.66%、-3.04%、-0.72%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所



3. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

