

商业航天快速发展，火箭及卫星制造率先受益

投资评级：推荐（维持）

---通信行业专题报告

华龙证券研究所 通信行业

分析师：彭棋

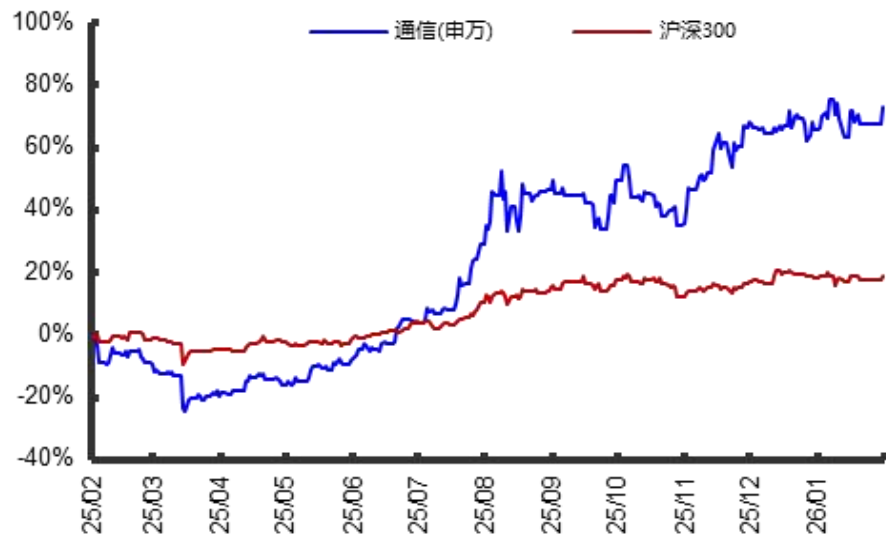
SAC执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzq.com

2026年02月25日

证券研究报告

最近市场走势



沪深300表现 (2026. 2. 24)

(单位: %)

| 表现 | 1M | 3M | 12M |
|-------|-----|------|------|
| 通信 | 4.4 | 23.3 | 89.3 |
| 沪深300 | 0.1 | 1.4 | 21.0 |

相关报告

《可重复使用试验航天器成功发射，我国商业航天有望加速发展—通信行业周报》2026. 02. 10

《太空算力概念兴起，关注相关产业链投资机会—通信行业周报》2026. 02. 02

《酒泉商业航天产业规划发布，我国商业航天发展再加速—通信行业专题研究点评》2026. 01. 26

- **频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈。**地球近地轨道，仅可安全容纳大约6万到10万颗卫星，而国际电信联盟在轨道和频段资源获取上遵循着“先登先占，先占永得”的原则，这使得全球低轨卫星资源竞争格外激烈。截至2025年底，全球在轨卫星数量达16881颗，是2021年的近4倍。近年来，全球各国加速卫星频率和轨道资源申请，截至2026年1月底，仅中美大型星座申报卫星数量合计超过129万颗，远超近地轨道可安全容纳卫星的数量，太空资源竞争愈演愈烈。
- **全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射。**全球卫星格局目前依然呈现“头部集中”特征，美国、俄罗斯、中国组成的第一梯队地位稳固。2025年全球火箭发射329次，成功率97.5%（321次入轨）；中美以83%占比主导全球发射，美国181次居首，中国92次创新高紧随其后（俄罗斯、新西兰各17次，欧洲8次），其中美国部署了3724颗卫星，中国部署了372颗卫星。
- **我国商业火箭发射进入规模化阶段，政策持续加码，市场规模快速提升。**截至2025年底，中国商业火箭累计发射95次，标志着国家级星座开始进入规模化发射阶段。政策层面，商业航天已上升为国家意志，连续两年被写入《政府工作报告》，各类型政策持续加码。我国商业航天市场规模2025年已突破2.5万亿元，从投资端来看，火箭和卫星制造为主要投资领域。2025年末，中国多型可回收火箭密集进入回收验证阶段，为后续降本和高频发射奠定基础。
- **投资建议：**商业航天加速发展，市场规模持续提升，维持行业“推荐”评级。建议关注以下标的：（1）火箭发射：超捷股份（301005.SZ）、斯瑞新材（688102.SH）、铂力特（688333.SH）、中天火箭（003009.SZ）；（2）卫星制造：中国卫星（600118.SH）、臻镭科技（688270.SH）、航天电子（600879.SH）；（3）卫星应用：中科星图（688568.SH）、华测导航（300627.SZ）
- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；商业航天发展进度不及预期；相关政策支持或落地不及预期；技术更新迭代速度不及预期。

重点关注公司及盈利预测简表

| 重点公司代码 | 股票名称 | 2026/2/24 | EPS (元) | | | | PE | | | | 投资评级 |
|-----------|------|-----------|---------|-------|-------|-------|---------|---------|-------|-------|------|
| | | 股价 (元) | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | |
| 301005.SZ | 超捷股份 | 156.04 | 0.08 | 0.36 | 0.45 | 0.69 | 371.6 | 434.0 | 343.5 | 226.7 | 未评级 |
| 688102.SH | 斯瑞新材 | 37.84 | 0.16 | 0.20 | 0.26 | 0.32 | 56.2 | 192.7 | 145.5 | 118.3 | 增持 |
| 688333.SH | 铂力特 | 102.00 | 0.38 | 0.84 | 1.20 | 1.62 | 102.6 | 120.7 | 85.3 | 63.0 | 未评级 |
| 003009.SZ | 中天火箭 | 67.30 | 0.13 | 0.30 | 0.72 | 1.15 | 309.7 | 227.4 | 93.0 | 58.4 | 未评级 |
| 600118.SH | 中国卫星 | 86.10 | 0.02 | 0.03 | 0.11 | 0.18 | 1,156.5 | 2,908.8 | 814.6 | 484.8 | 未评级 |
| 688270.SH | 臻镭科技 | 169.91 | 0.09 | 0.68 | 1.07 | 1.51 | 383.5 | 249.3 | 158.3 | 112.3 | 未评级 |
| 600879.SH | 航天电子 | 24.06 | 0.17 | 0.18 | 0.24 | 0.30 | 53.9 | 134.9 | 98.9 | 80.0 | 未评级 |
| 688568.SH | 中科星图 | 64.42 | 0.65 | 0.56 | 0.76 | 1.10 | 78.8 | 114.7 | 84.3 | 58.5 | 未评级 |
| 300627.SZ | 华测导航 | 37.02 | 1.06 | 0.94 | 1.19 | 1.49 | 39.3 | 39.5 | 31.2 | 24.9 | 未评级 |

资料来源：Wind，华龙证券研究所（本表斯瑞新材盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自Wind一致预期）

目录

1

频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈

2

全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射

3

我国商业航天进入规模化阶段，市场规模持续提升

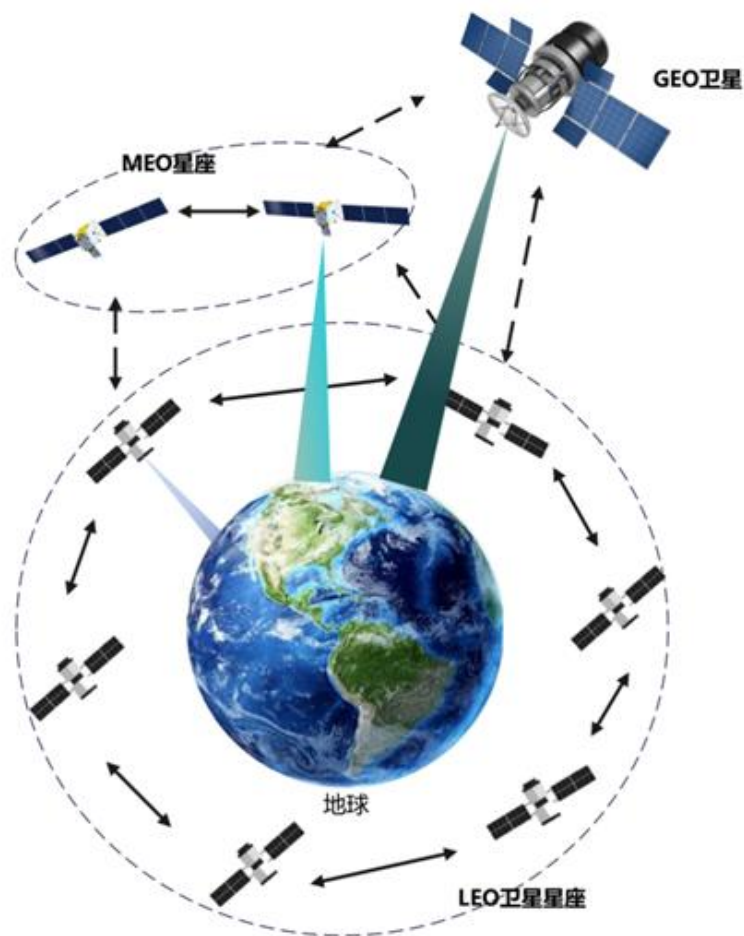
4

火箭决定上限，卫星决定能力，应用与服务决定规模

5

总结及风险提示

图1、表1：不同地球轨道卫星分布示意图及系统特性表



| 参数 | 低轨卫星系统 | 中轨卫星系统 | 高轨卫星系统 |
|--------|------------------------|-----------------------|-------------------------|
| 轨道高度 | 500-2000km | 2000~20000km | 35786km |
| 覆盖范围 | 覆盖范围小 | 覆盖范围较大 | 覆盖范围大 |
| 轨道速度 | 每小时可达上万公里 | 每小时可达上万公里 | 每小时约7.9公里 |
| 单星容量 | 单星容量小，系统通信容量较高 | 单星容量较大 | 单星容量大 |
| 星座规模 | 需多颗卫星组网运行 | 相较于低轨卫星较少 | 最少3颗卫星全球覆盖 |
| 传输时延 | 可控制在30ms内 | 一般小于50ms | 单向时延理论最低为120ms |
| 传输损耗 | 较高轨少29.5dB | 损耗较大 | 损耗大 |
| 稳定性 | 频繁切换，稳定性差 | 稳定性较好 | 稳定性好 |
| 可靠性 | 可靠性高 | 可靠性较高 | 可靠性较差 |
| 频率分配 | 频率复用困难，同频干扰大 | 频率复用较难 | 频率复用较容易，可有效抑制干扰 |
| 业务容量 | 全球分配均匀，浪费部分资源 | 容量分布较灵活 | 容量分布可随需进行一定调整 |
| 空口体制协议 | 采用DVB协议或借鉴地面移动通信3GPP协议 | 主要采用DVB协议标准 | DVB-S2X/DVB-RCS2协议标准 |
| 终端天线 | 对终端天线要求较高，多为相控阵平板天线 | 根据用途，抛物面天线或相控阵天线 | 静态抛物面天线或机械调向抛物面天线 |
| 应用特点 | 观测、遥感、低延迟通信 | 导航、通信、观测、遥感 | 广播、导航、广域覆盖通信 |
| 研制成本 | 单星制造成本低，系统发射费用高，地面终端昂贵 | 单星制造成本较低，发射费用高，地面终端较贵 | 单星制造成本高，发射费用高，地面终端价格相对低 |
| 通信速率 | 高速传输，可达10Mbps以上 | 几十Mbps到数百Mbps间 | 中高速传输，对天线要求极高 |

资料来源：上海卫星，华龙证券研究所

01 卫星应用领域广泛

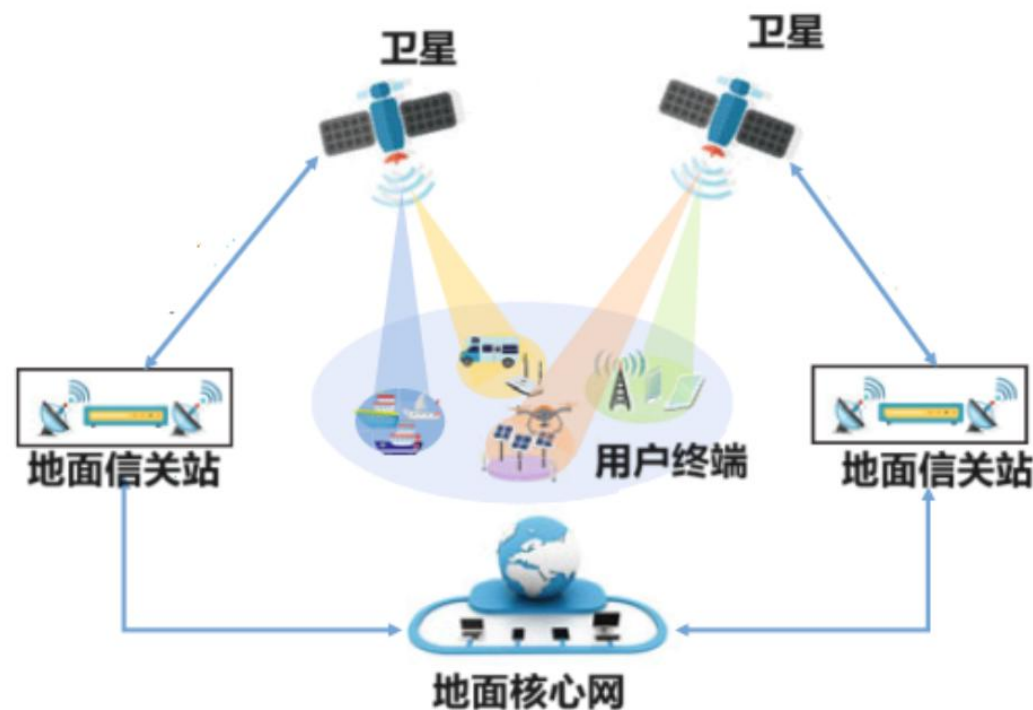
- **卫星应用领域广泛。**卫星按照应用分类，主要有通信、导航、遥感三种，其中通信卫星应用最为广泛，卫星通信的网络架构主要包括空间段（卫星）、地面段（地面信关站）和用户段（用户终端）3个部分。近年来，随着低轨卫星星座和高轨高通量卫星技术更好的满足了现代通信需求，卫星通信向着广覆盖、大带宽、低时延的方向发展。业务应用也从传统的语音通话（天通）和短消息（北斗短报文），向大带宽、低时延和互联网服务的卫星互联网方向演进。

图2：卫星的应用领域



资料来源：视觉中国，华龙证券研究所

图3：卫星通信的网络架构

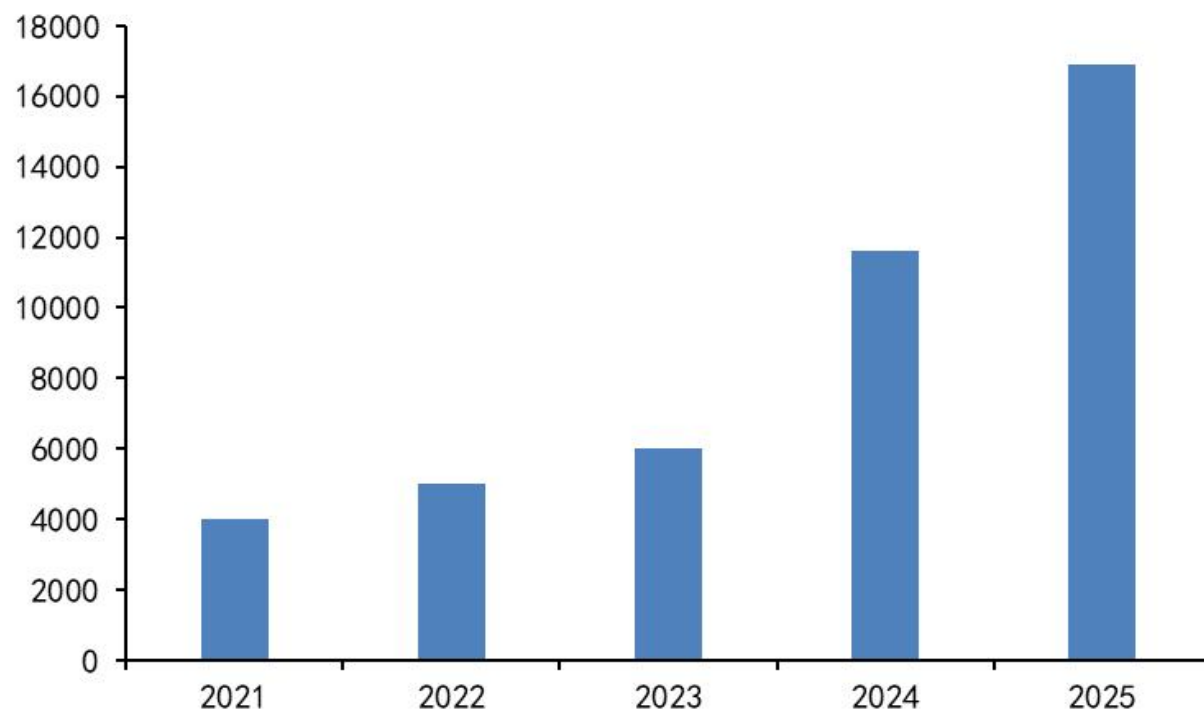


资料来源：中国铁塔通信技术研究院，华龙证券研究所

01 频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈

■频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈。地球近地轨道，仅可安全容纳大约6万到10万颗卫星，而国际电信联盟在轨道和频段资源获取上遵循着“先登先占，先占永得”的原则，这使得全球低轨卫星资源竞争格外激烈。截至2025年底，全球在轨卫星数量达16881颗，是2021年的近4倍。近年来，全球各国加速卫星频率和轨道资源申请，截至2026年1月底，仅中美大型星座申报卫星数量合计超过129万颗，远超近地轨道可安全容纳卫星的数量，太空资源竞争愈演愈烈。

图4：近五年全球在轨卫星数量（颗）



资料来源：中商情报网，开运联合，华龙证券研究所

表2：全球大型星座规划发射数量表（截至2026年1月底）

| 国家 | 星座 | 运营公司 | 规划发射（颗） |
|----|----------------------------|-------------|---------|
| 美国 | Orbital Data Center System | SpaceX | 1000000 |
| 美国 | 星链 | SpaceX | 42000 |
| 美国 | Amazon Leo | 亚马逊 | 3236 |
| 美国 | Lynk | Lynk Global | 5000 |
| 中国 | CTC-1 | 无线电创新院 | 96714 |
| 中国 | CTC-2 | 无线电创新院 | 96714 |
| 中国 | 千帆星座 | 垣信卫星 | 15000 |
| 中国 | 国网GW星座 | 星网 | 12992 |
| 中国 | 鸿鹄-3 | 蓝箭鸿擎 | 10000 |
| 中国 | 吉利未来出行星座 | 时空道宇 | 5676 |
| 中国 | “星算”计划星座 | 国星宇航 | 2800 |

资料来源：你好太空，科技日报，华龙证券研究所

目录

1

频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈

2

全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射

3

我国商业航天进入规模化阶段，市场规模持续提升

4

火箭决定上限，卫星决定能力，应用与服务决定规模

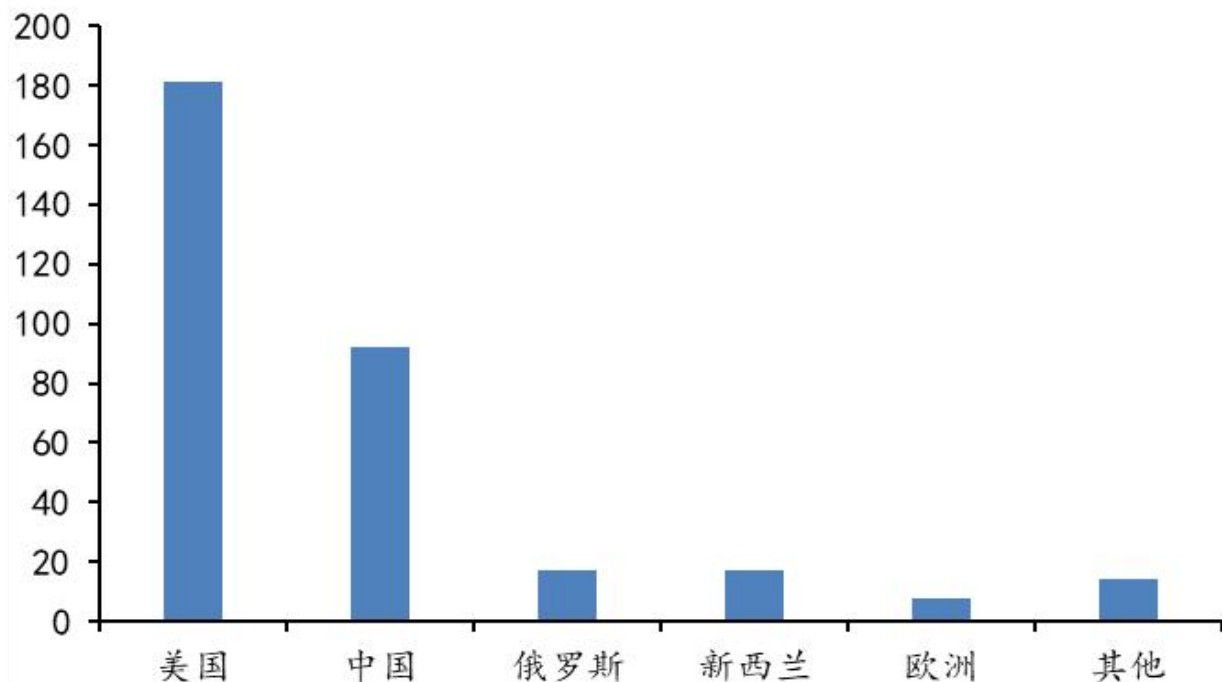
5

总结及风险提示

02 全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射

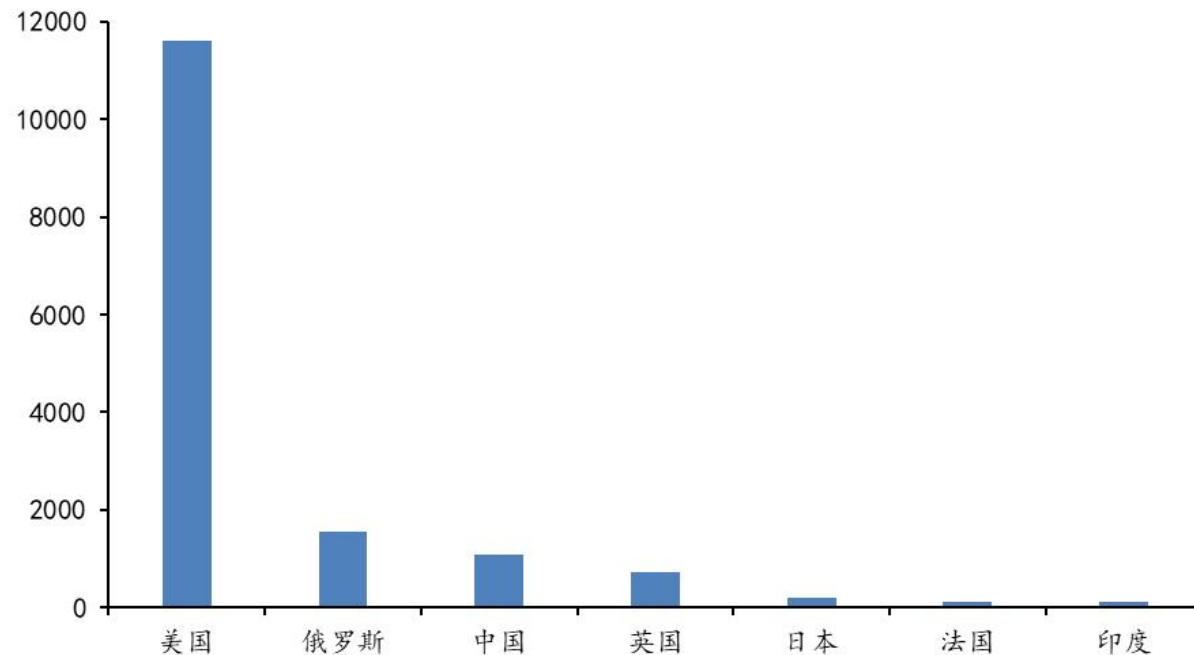
- **全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射。**全球卫星格局目前依然呈现“头部集中”特征，美国、俄罗斯、中国组成的第一梯队地位稳固。2025年全球火箭发射329次，成功率97.5%（321次入轨）；中美以83%占比主导全球发射，美国181次居首，中国92次创新高紧随其后（俄罗斯、新西兰各17次，欧洲8次），其中美国部署了3724颗卫星，中国部署了372颗卫星。截至2025年底，美国、俄罗斯、中国在轨卫星数量分别为11617、1551和1083颗，分别占全球在轨卫星总数的68.82%、9.19%和6.42%。

图5：2025年全球火箭发射次数（次）



资料来源：国际高新技术研究院，华龙证券研究所

图6：截至2025年底各国在轨卫星数量（颗）

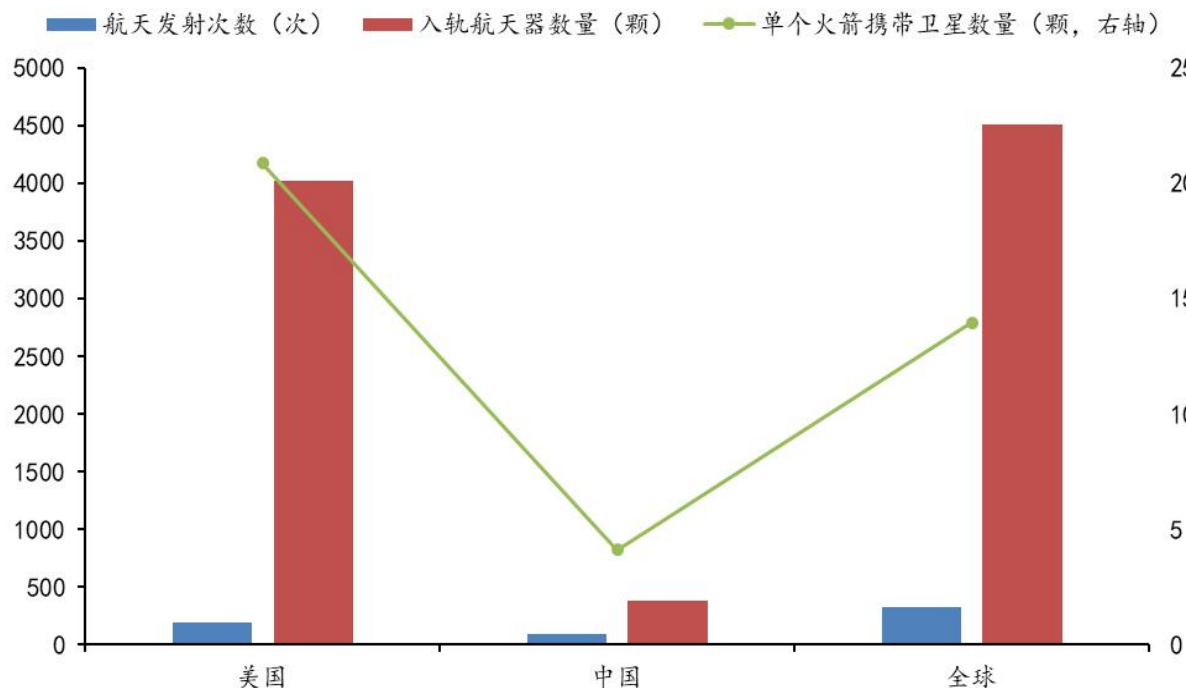


资料来源：开运联合，太空地图，华龙证券研究所

02 我国运载火箭与美国尚存阶段性差距

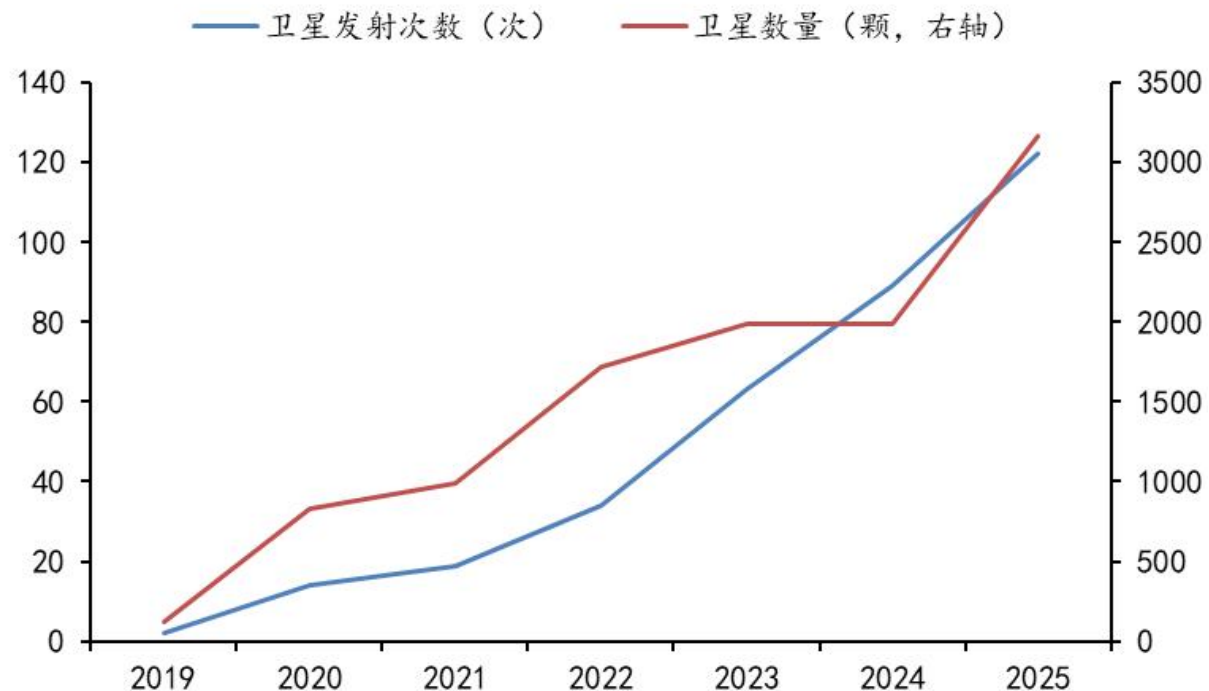
■ 在运力、成本及技术方面，我国运载火箭与美国尚存阶段性差距。从单次火箭携带卫星数量来看，2025年美国单次火箭平均携带卫星数量为20.85颗，为我国单次火箭平均携带卫星数量的接近5倍，美国SpaceX公司2025年以170次发射（猎鹰9火箭165次、星舰/超重火箭5次）连续两年成为全球唯一具备年度发射超过百次的火箭企业。从火箭发射成本来看，我国当前火箭发射成本约为300万美元/吨，为SpaceX成本的近5倍。从技术代差来看，我国可回收火箭仍处于工程验证初期，较SpaceX成熟体系差距显著。

图7：2025年全球航天发射次数及入轨航天器数量



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

图8：2019年以来猎鹰9火箭星链卫星发射趋势

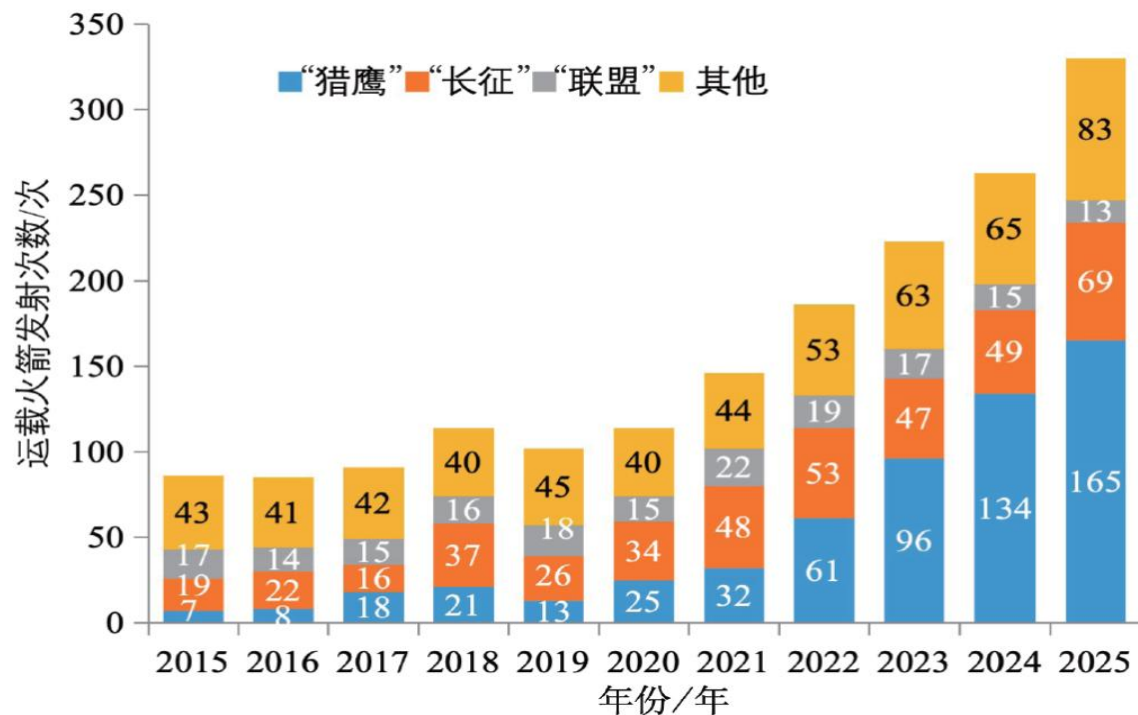


资料来源：航小宇，华龙证券研究所

02 运载火箭发射型号及发射场运用均高度集中

■ 运载火箭发射型号及发射场运用均高度集中。从运载火箭型号来看，美国“猎鹰”（Falcon）、中国“长征”、俄罗斯“联盟”（Soyuz）系列运载火箭近十年高频发射，2025年发射次数占全球75%，是美、中、俄的主力运载火箭。从发射场发射活动分别来看，2025年全球24个发射场中仅8个执行了10次以上发射任务，其中美国卡角天军基地以执行82次发射成为保障发射任务最多的发射场。

图9：近十年主要运载火箭发射次数占比情况



资料来源：国际太空，华龙证券研究所

表3：2025年全球发射场发射活动分布

| 国家 | 地点 | 发射次数 |
|-----------|------------|------|
| 美国 (181) | 卡角天军基地 | 82 |
| | 范登堡天军发射基地 | 66 |
| | 肯尼迪航天中心 | 27 |
| | 沃洛普斯飞行中心 | 1 |
| | 博卡奇卡星基地 | 5 |
| 中国 (92) | 酒泉卫星发射中心 | 32 |
| | 西昌卫星发射中心 | 19 |
| | 文昌卫星发射中心 | 12 |
| | 太原卫星发射中心 | 13 |
| | 海南商业航天发射场 | 9 |
| | 海阳东方航天港 | 7 |
| 俄罗斯 (11) | 普列谢茨克航天发射场 | 8 |
| | 东方航天发射场 | 3 |
| 哈萨克斯坦 (6) | 拜科努尔航天发射场 | 6 |
| 新西兰 (17) | 欧尼努伊站 | 17 |
| 印度 (5) | 萨迪什·达万航天中心 | 5 |
| 法国 (7) | 圭亚那航天中心 | 7 |
| 日本 (4) | 种子岛航天中心 | 4 |
| 澳大利亚 (1) | 鲍文轨道航天港 | 1 |
| 韩国 (1) | 罗老航天中心 | 1 |
| 伊朗 (1) | 塞姆南航天中心 | 1 |
| 巴西 (1) | 阿尔坎塔拉航天中心 | 1 |
| 以色列 (1) | 以色列空军试验场 | 1 |
| 挪威 (1) | 安多亚航天港 | 1 |

资料来源：镆子航天技术研究院，华龙证券研究所

目录

1

频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈

2

全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射

3

我国商业航天进入规模化阶段，市场规模持续提升

4

火箭决定上限，卫星决定能力，应用与服务决定规模

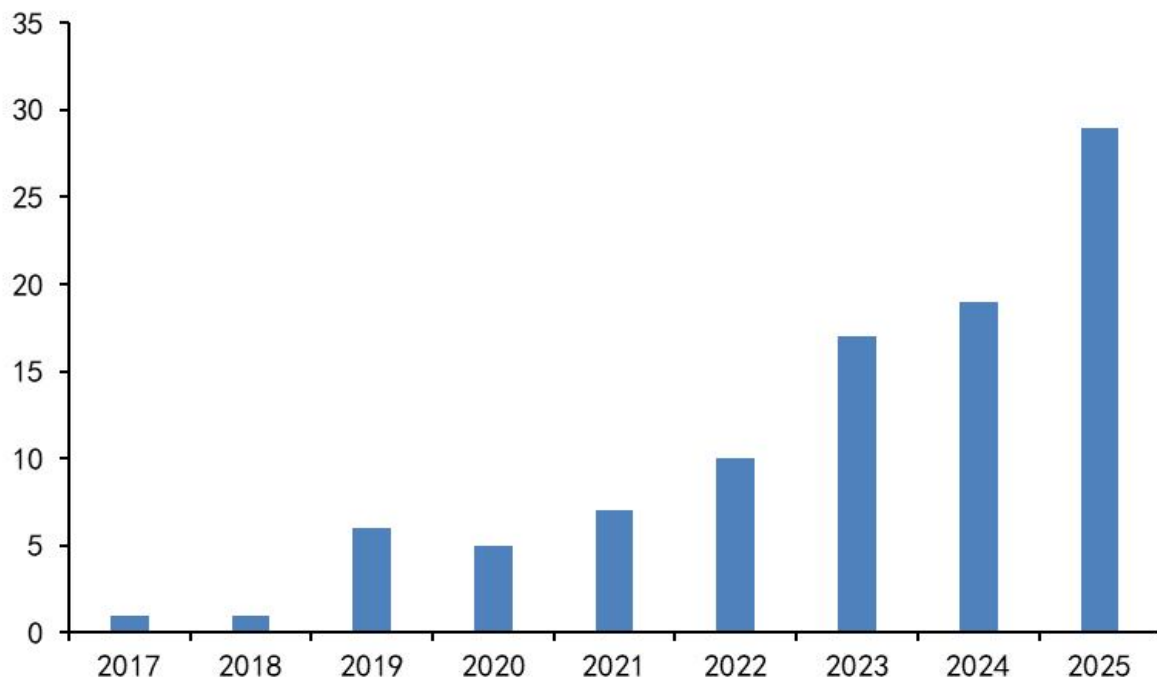
5

总结及风险提示

03 我国商业火箭发射进入规模化阶段

■ 我国商业火箭发射进入规模化阶段。自2017年快舟一号甲完成我国首次商业火箭发射以来，截至2025年底，中国商业火箭累计发射95次。其中，2025年单年完成29次发射，创历史新高，同比增长53%，占全部商业火箭发射次数的31%。2025年，共有10款商业火箭执行29次发射任务。其中：长征八号甲、谷神星一号、力箭一号构成了当年中国商业发射的核心运力组合。尤其是长征八号甲，在2025年正式投入使用后，迅速成为GW国网星座的主力发射火箭，标志着国家级星座开始进入规模化发射阶段。

图10：2017-2025年中国商业火箭发射次数（次）



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

表4：2025年商业火箭发射情况

| 商业运载火箭 | 火箭所属公司/单位 | 发射次数(次) | 入轨航天器数量(颗) |
|---------|-----------|---------|------------|
| 长征八号甲 | 中国火箭 | 6 | 54 |
| 谷神星一号 | 星河动力 | 6 | 26 |
| 力箭一号 | 中科宇航 | 5 | 27 |
| 捷龙三号 | 中国火箭 | 4 | 44 |
| 快舟一号甲 | 科工火箭 | 2 | 3 |
| 朱雀二号改进型 | 蓝箭航天 | 2 | 6 |
| 快舟十一号 | 科工火箭 | 1 | 2 |
| 双曲线一号 | 星际荣耀 | 1 | 1 |
| 引力一号 | 东方空间 | 1 | 3 |
| 朱雀三号 | 蓝箭航天 | 1 | 首飞 |
| 总计 | | 29 | 166 |

资料来源：你好太空，华龙证券研究所

- 我国商业火箭运力逐步提升，可回收火箭密集进入可回收验证阶段。从我国近地轨道（LEO）火箭运力划分看：6吨以下运力火箭全年共发射19次，占比66%，仍是商业发射的主力区间；6-10吨火箭共发射4次，占比14%；10吨以上运力火箭完成6次发射，占比20%，占比已接近四分之一，说明我国商业发射正逐步走向中型运力火箭的阶段。2025年末，中国多型可回收火箭密集进入回收验证阶段。除朱雀三号、长征十二号甲已首飞外，还有星云一号、天龙三号、力箭二号等十余款可回收火箭等待首飞，为后续降本和高频发射奠定基础。

表5：我国商业火箭运力情况

| 商业运载火箭 | 推进剂 | LEO运力 | 发射次数(次) |
|---------|-------|-------|---------|
| 谷神星一号 | 固体推进剂 | 400kg | 6 |
| 双曲线一号 | 固体推进剂 | 400kg | 1 |
| 快舟一号甲 | 固体推进剂 | 450kg | 2 |
| 快舟十一号 | 固体推进剂 | 1.5t | 1 |
| 捷龙三号 | 固体推进剂 | ≥1.6t | 4 |
| 力箭一号 | 固体推进剂 | 2t | 5 |
| 朱雀二号改进型 | 液氧甲烷 | 6t | 2 |
| 引力一号 | 固体推进剂 | 6.5t | 1 |
| 朱雀三号 | 液氧甲烷 | 8t | 1 |
| 长征八号甲 | 液氧煤油 | 10.2t | 6 |

资料来源：你好太空，华龙证券研究所

表6：我国可回收火箭技术路径对比表

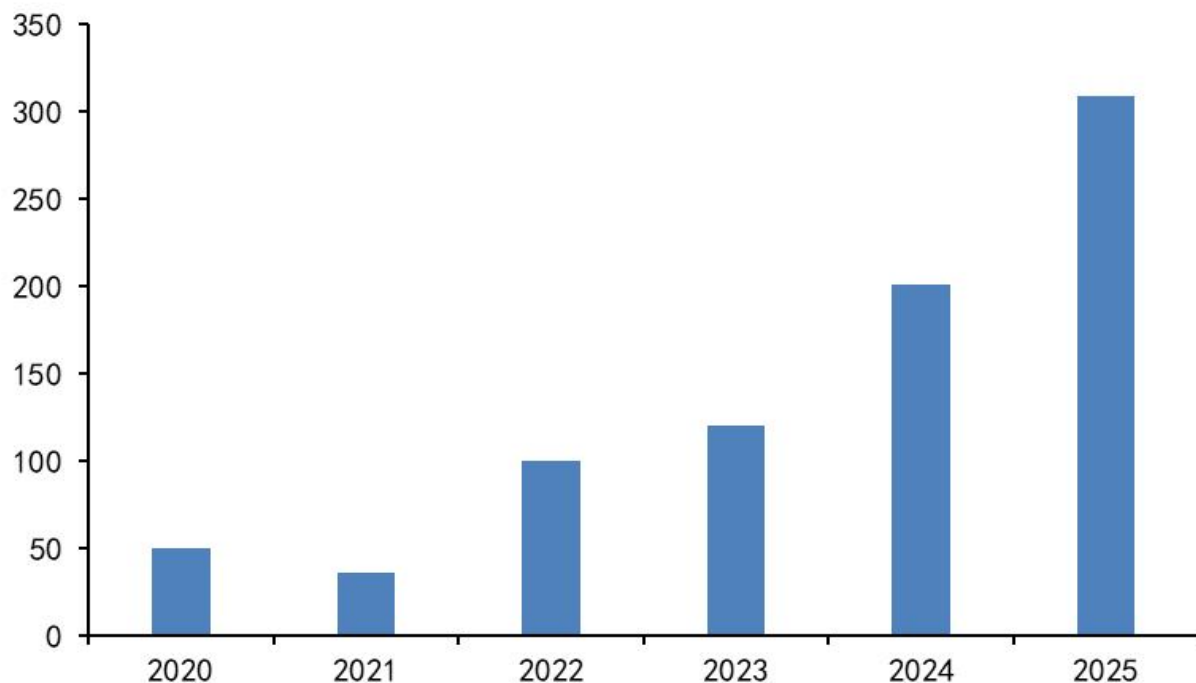
| 火箭型号 | 推进剂 | 构型 | 回收方式 |
|--------|------|--------|--------|
| 朱雀三号 | 液氧甲烷 | 光杆 | 着陆腿回收 |
| 长征十二号甲 | 液氧甲烷 | 光杆 | 着陆腿回收 |
| 天龙三号 | 液氧煤油 | 光杆 | 着陆腿回收 |
| 星云一号 | 液氧煤油 | 光杆 | 着陆腿回收 |
| 引力二号 | 液氧煤油 | 光杆 | 着陆腿回收 |
| 智神星一号 | 液氧煤油 | 光杆 | 着陆腿回收 |
| 双曲线三号 | 液氧甲烷 | 光杆 | 着陆腿回收 |
| 力箭二号 | 液氧煤油 | CBC捆绑式 | 着陆腿回收 |
| 长征十号甲 | 液氧煤油 | 光杆 | 网系回收 |
| 长征十号乙 | 液氧煤油 | 光杆 | 网系回收 |
| 元行者一号 | 液氧甲烷 | 光杆 | 海上溅落回收 |
| AS-1 | 液氧甲烷 | 光杆 | 捕获臂回收 |

资料来源：你好太空，华龙证券研究所

03 我国商业航天器发射数量快速增长，通信卫星绝对主导

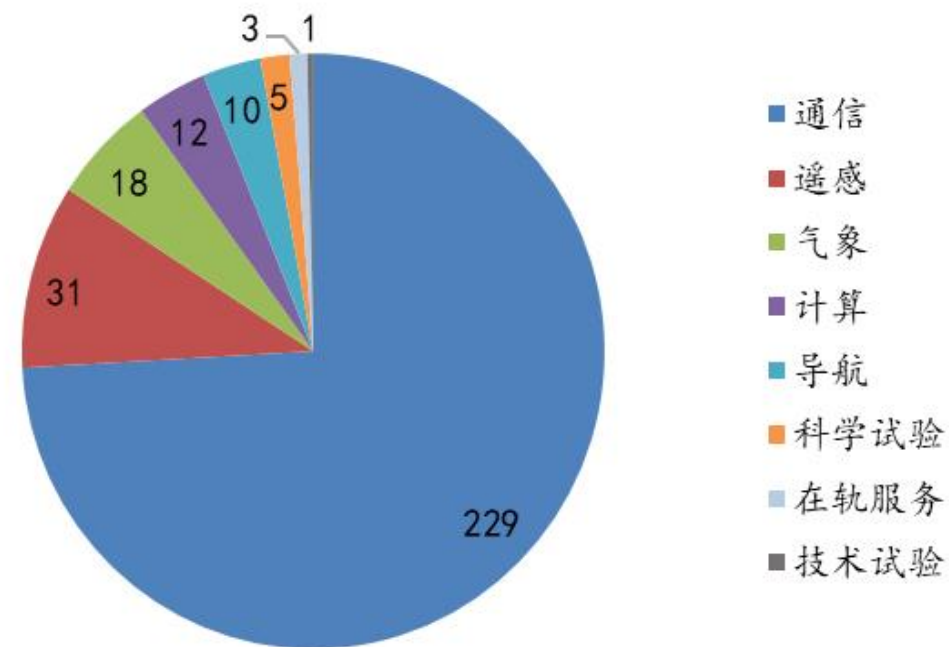
■ 我国商业航天器发射数量快速增长，通信卫星绝对主导。2025年，中国全年入轨航天器共计377颗，其中商业卫星达309颗，同比增长54%，而2020年我国商业航天器发射数量仅为50颗。在商业卫星中，通信卫星有229颗，占比74%，明显高于遥感、气象、计算等其他类型。发射航天器以通信类为主，体现通信卫星在商业航天领域中的核心地位与持续需求。

图11：2020-2025年中国商业航天器发射数量（颗）



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

图12：我国发射商业航天器类型统计（次）



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

■ **商业航天政策持续加码，我国星座布局提速。**政策层面，商业航天已上升为国家意志，连续两年被写入《政府工作报告》，2025年11月国家航天局正式设立商业航天司，实现发射审批、频轨资源、安全监管一体化统筹管理；同期发布的《国家航天局推进商业航天高质量发展安全发展行动计划（2025-2027年）》，明确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。根据你好太空统计，目前我国卫星星座计划超过100个，规划发射卫星数量6万颗以上。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，这是我国迄今规模最大的一次国际频轨集中申报行动。

表7：我国2025年卫星互联网部分政策

| 发布时间 | 政策文件 |
|-------------|--------------------------------------|
| 2025年4月23日 | 上海市关于加快培育商业航天先进制造业集群的若干措施 |
| 2025年4月27日 | 四川省商业航天高质量发展行动计划（2025—2030年） |
| 2025年5月9日 | 珠海市推动商业航天高质量发展实施方案（2025—2028年） |
| 2025年8月19日 | 广东省推动商业航天高质量发展若干政策措施（2025—2028年） |
| 2025年10月10日 | 山东省加快推动商业航天产业高质量发展的若干措施 |
| 2025年11月25日 | 国家航天局推进商业航天高质量发展安全发展行动计划（2025—2027年） |

资料来源：上海经信委官网，四川省人民政府官网，珠海市人民政府官网，广东省人民政府官网，山东省人民政府官网，国家航天局，华龙证券研究所

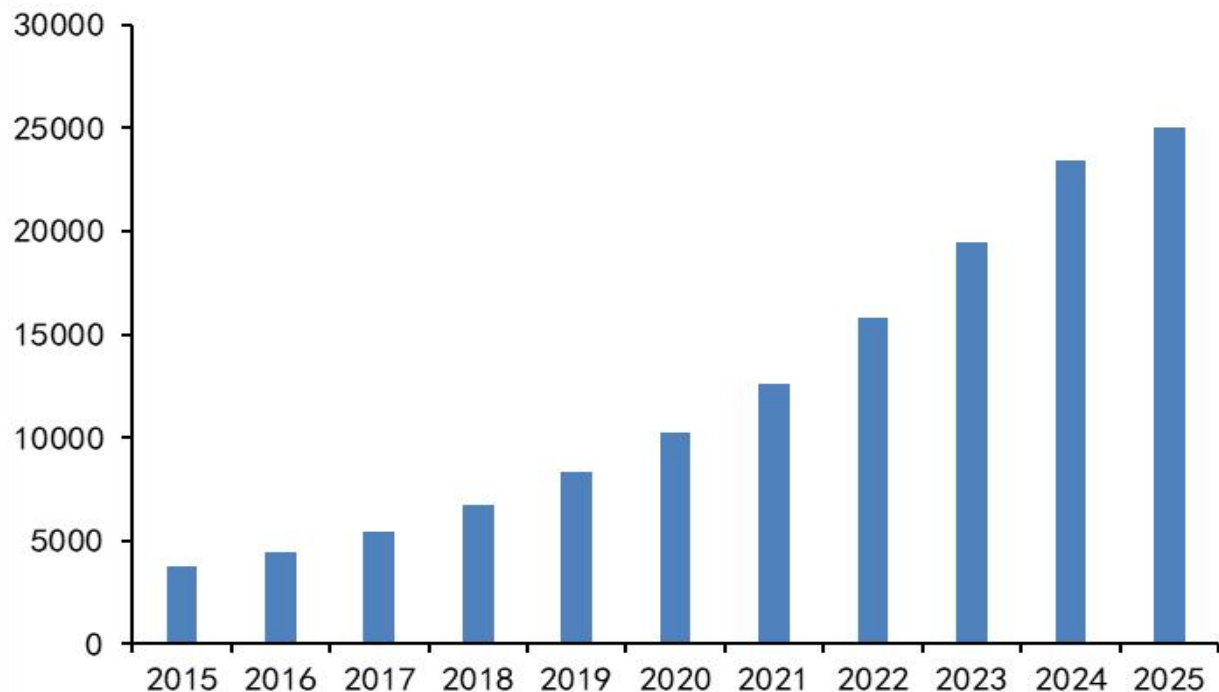
表8：中国卫星星座部分项目统计

| 序号 | 名称 | 类型 | 运营公司 | 规划总数（颗） |
|----|----------|----------|---------------|---------|
| 1 | CTC-1 | 通信、导航、遥感 | 无线电创新院 | 96714 |
| 2 | CTC-2 | 通信、导航、遥感 | 无线电创新院 | 96714 |
| 3 | 千帆星座 | 通信 | 垣信卫星 | 15000 |
| 4 | GW星座 | 通信 | 中国星网 | 12992 |
| 5 | HONGHU-3 | 通信 | 鸿擎科技 | 10000 |
| 6 | 低轨卫星星座计划 | 通信、导航、遥感 | 洲际航天 | 6000 |
| 7 | 吉利未来出行星座 | 通信、导航、遥感 | 时空道宇 | 5676 |
| 8 | 三体计算星座 | 遥感 | 国星宇航 | 2800 |
| 9 | 秦岭小卫星星座 | 遥感 | 西安航投 | 2000 |
| 10 | 太湖星座 | 遥感 | 太湖星云 | 600 |
| 11 | 楚天星座 | 通信、遥感 | 航天科工二院空间工程总体部 | 516 |
| 12 | 灵鹊星座 | 遥感 | 零重力实验室 | 378 |

资料来源：你好太空，科技日报，华龙证券研究所

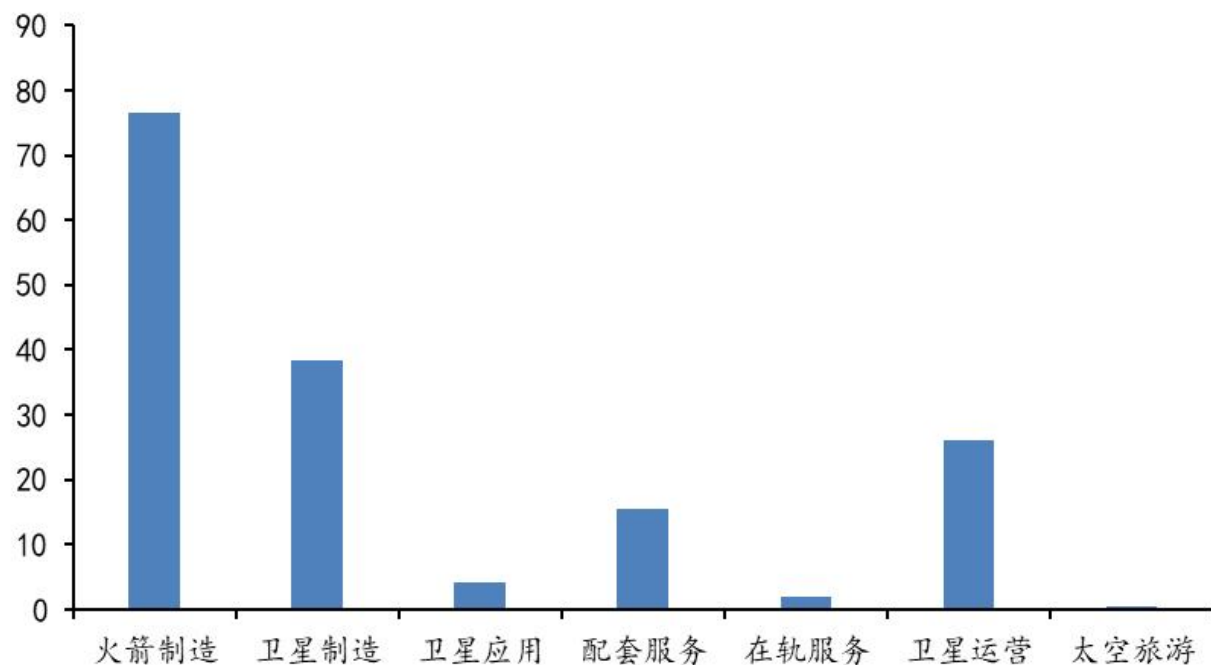
- 我国商业航天市场规模快速提升，火箭制造和卫星制造为主要投资领域。近年来，我国商业航天市场规模快速提升，2025年市场规模已突破2.5万亿元，2015-2025年年均复合增长率为20.84%。从投资端来看，中关村领创商业航天产业发展联盟组织发布的《中国商业航天产业发展报告（2025）》显示，2025年中国商业航天行业融资总额达到186亿元，同比增长32%。从细分领域来看，火箭制造领域28起融资约76.55亿元、卫星制造领域79起融资约38.37亿元，两大领域占据了融资金额的主要部分。

图13：2015-2025年中国商业航天市场规模（亿元）



资料来源：中国航天工业质量协会，艾媒咨询，经济观察报，华龙证券研究所

图14：2025年商业航天各领域融资情况（亿元）



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

目录

1

频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈

2

全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射

3

我国商业航天进入规模化阶段，市场规模持续提升

4

火箭决定上限，卫星决定能力，应用与服务决定规模

5

总结及风险提示

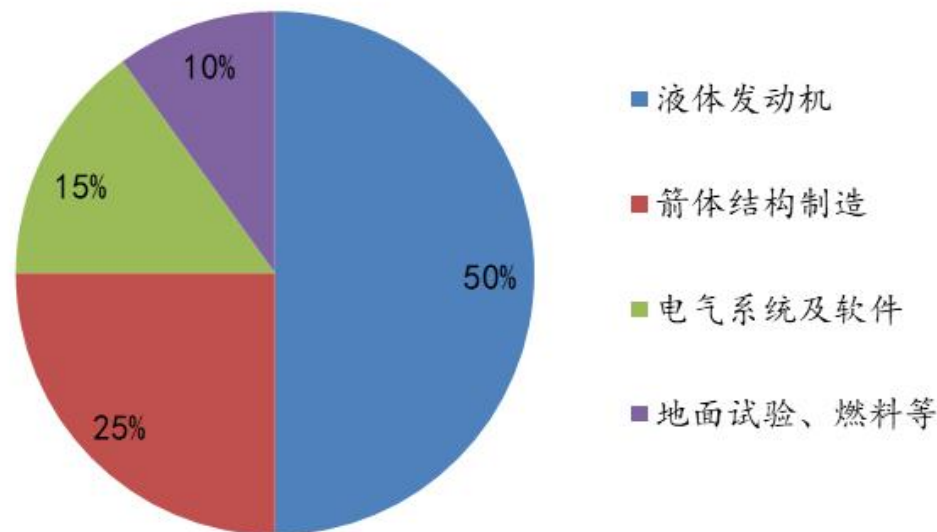
■ 火箭是航天事业基础，市场规模有望达千亿。根据产业链上下游划分，火箭发射产业链大致分为：上游零部件制造、中游总体设计/总装、下游发射服务。其中产业链最“长”的是上游制造业，可以分为发动机系统制造、箭体结构制造、电气系统及软件及地面试验、燃料等。火箭是一切航天事业的基础，星网和千帆星座的开建，未来中国航天发射市场将达到千亿规模，建议关注超捷股份（箭体结构件、整流罩）、斯瑞新材（火箭发动机推力室关键材料）、铂力特（金属3D打印）、中天火箭（小型固体火箭）。

图15：火箭发射产业链



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

图16：火箭制造成本占比



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

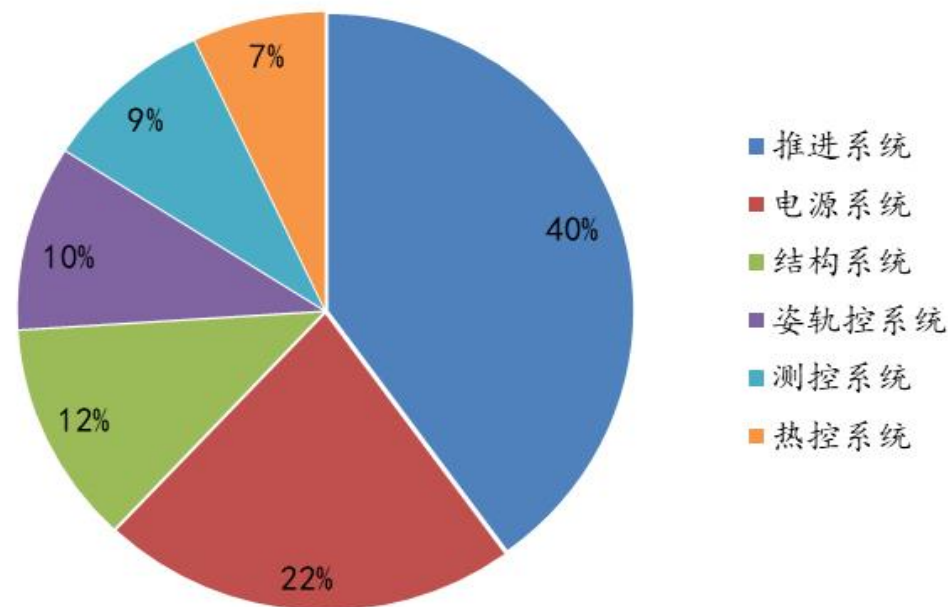
- 卫星制造是商业航天的价值核心，相关产业链有望率先受益。按照上下游划分，卫星制造产业可以分为上游7大分系统配套和下游的整星设计、AIT集成。卫星有效载荷是卫星中最重要的部分，决定了卫星的功能。而其他分系统的存在都是为了让有效载荷能够更好地工作，被统称为卫星平台。卫星是商业航天产业的价值核心，星网、千帆星座规模化部署，有望率先带动卫星相关产业链需求提升，建议关注中国卫星（卫星设计-制造-应用）、臻镱科技（星载芯片）、航天电子（火箭弹机全产业链）。

图17：卫星制造产业链



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

图18：卫星平台各系统成本占比



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

表9：卫星应用场景及展望

| 一级分类 | 二级分类 | 具体应用场景/服务形态 |
|-------|----------|----------------------------------|
| 卫星通信 | 大众消费服务 | 卫星电视/广播 |
| | | 卫星宽带互联网(低轨星座) |
| | | 手机直连卫星 |
| | 行业与政府服务 | 固定/移动通信(语音、数据):海事、航空、应急 天基物联网 |
| 卫星导航 | 位置导航与授时 | 消费电子:手机、汽车导航 |
| | | 高精度应用:智能驾驶、测绘、智慧农业 |
| | | 行业解决方案:交通调度、电力同步 |
| 卫星遥感 | 对地观测数据服务 | 政府与特种领域:气象、国土、环保、国防 |
| | | 商业分析:农业估产、金融保险、城市规划 |
| 新兴与前沿 | 太空经济 | 太空旅游、太空算力、太空光伏等 |
| | | 在轨服务:燃料加注、维修、碎片清理 |
| | | 太空资源利用:月球/小行星采矿 |
| | | 深空探测与科学研究 |

资料来源：华龙证券研究所

- 卫星应用决定产业规模，商业化渗透释放未来空间。在商业航天产业的核心逻辑中，有一个底层基础判断：火箭决定产业发展上限，卫星决定系统核心能力，应用与服务最终决定产业市场规模。产业能否实现可持续盈利与长期发展，本质上取决于下游应用市场的空间广度与盈利韧性。
- 下游应用的规模化繁荣——如手机直连卫星、天地一体化宽带接入、高通量遥感、行业级数据服务等场景的深度落地，将形成持续且可观的市场收益，进而为火箭发射、卫星制造等上游环节的技术迭代、产能扩张与成本下降提供稳定的资金“血液”与发展动力，推动全产业链形成上游降本—中游放量—下游增收的正向循环。
- 人类对太空的利用边界正持续拓展，太空算力、太空光伏、在轨服务、太空资源利用、深空探测与科学研究等新型应用形态不断涌现，进一步打开卫星应用的想象空间，有望带动商业航天走向更广阔的市场空间。建议关注中科星图(数字地球平台)、华测导航(北斗+多系统融合定位)。

目录

1

频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈

2

全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射

3

我国商业航天进入规模化阶段，市场规模持续提升

4

火箭决定上限，卫星决定能力，应用与服务决定规模

5

总结及风险提示

- **频轨资源竞争激烈，全球太空资源竞争愈演愈烈。**地球近地轨道，仅可安全容纳，大约6万到10万颗卫星，而国际电信联盟在轨道和频段资源获取上遵循着“先登先占，先占永得”的原则，这使得全球低轨卫星资源竞争格外激烈。截至2025年底，全球在轨卫星数量达16881颗，是2021年的近4倍。近年来，全球各国加速卫星频率和轨道资源申请，据不完全统计，截至2026年1月底，仅中美大型星座申报卫星数量合计超过129万颗，远超近地轨道可安全容纳卫星的数量，太空资源竞争愈演愈烈。
- **全球卫星部署加速，中美主导全球火箭发射。**全球卫星格局目前依然呈现“头部集中”特征，美国、俄罗斯、中国组成的第一梯队地位稳固。2025年全球火箭发射329次，成功率97.5%（321次入轨）；中美以83%占比主导全球发射，美国181次居首，中国92次创新高紧随其后（俄罗斯、新西兰各17次，欧洲8次），其中美国部署了3724颗卫星，中国部署了372颗卫星。
- **我国商业火箭发射进入规模化阶段，政策持续加码，市场规模快速提升。**截至2025年底，中国商业火箭累计发射95次，标志着国家级星座开始进入规模化发射阶段。政策层面，商业航天已上升为国家意志，连续两年被写入《政府工作报告》，各类型政策持续加码。我国商业航天市场规模2025年已突破2.5万亿元，从投资端来看，火箭和卫星制造为主要投资领域。2025年末，中国多型可回收火箭密集进入回收验证阶段，为后续降本和高频发射奠定基础。
- **投资建议：**商业航天加速发展，市场规模持续提升，给予行业“推荐”评级。建议关注以下标的：（1）火箭发射：超捷股份（301005.SZ）、斯瑞新材（688102.SH）、铂力特（688333.SH）、中天火箭（003009.SZ）；（2）卫星制造：中国卫星（600118.SH）、臻镭科技（688270.SH）、航天电子（600879.SH）；（3）卫星应用：中科星图（688568.SH）、华测导航（300627.SZ）

- **宏观环境出现不利变化。** 宏观经济增长为航空航天行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响行业投资进度及各产业链需求。
- **所引用数据来源发布错误数据。** 本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。
- **商业航天发展进度不及预期。** 商业航天快速发展为上游产业链发展基础，若商业航天发展进度不及预期将导致上游各产业链需求不及预期。
- **相关政策支持或落地不及预期。** 商业航天目前仍处于投资阶段，需要政策支持，若相关政策支持或落地不及预期将导致行业发展速度减缓。
- **技术更新迭代速度不及预期。** 目前商业航天各环节需要的技术水平较高，若技术更新迭代速度缓慢将拖累行业发展速度。

分析师声明:

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明:

| 投资建议的评级标准 | 类别 | 评级 | 说明 |
|---|------|----|--------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上 |
| | | 增持 | 股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间 |
| | | 中性 | 股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间 |
| | | 减持 | 股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间 |
| | | 卖出 | 股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上 |
| | 行业评级 | 推荐 | 基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数 |
| | | 中性 | 基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数 |
| | | 回避 | 基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数 |

免责声明:

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明:

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京

地址：北京市东城区安定门外大街
189号天鸿宝景大厦西配楼F4层
邮编：100033

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638
号文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道
720号11楼
邮编：200000

深圳

地址：深圳市福田区民田路178号
华融大厦辅楼2层
邮编：518046