

重视成长与周期双线布局机会

——机械设备行业2026年春季投资策略

行业投资评级：强于大市|维持

刘卓/虞洁攀/陈基赞

中邮证券研究所机械设备团队

中邮证券

发布时间：2026-04-28

➤ 传统行业：内需受益更新，出口竞争力强化

- **工程机械：**挖机内外销共振向上，内销主因基数较低、更新周期向上、二手设备出海、小挖替代人力，当前销量仍明显低于正常更新均值；外销主因中国品牌竞争力持续增强，特别是性价比优势、服务优势突出，我们认为内外销向上的趋势均有望延续，建议关注徐工机械、中联重科、三一重工、柳工、山推股份等。叉车受益锂电化趋势，主要厂商积极布局无人叉车，建议关注杭叉集团、安徽合力、中力股份、诺力股份。
- **矿山机械：**在大宗商品价格走强和矿业资本开支增加的推动下，矿山机械有望持续增长，建议关注受矿山基本面带动的低位标的山推股份、景津装备、徐工机械等，以及纯正矿山机械标的耐普矿机、新锐股份等。
- **轨交设备：**出行需求和中远期规划奠定新增市场景气度，同时存量市场维保更换迎来高峰，建议关注中国中车、思维列控、今创集团、时代电气等。
- **油气设备：**全球地缘冲突背景下，油气价格同步抬升，油气设备产业链整体受益于油价上涨带动的油气开发投资提升。中国油气装备行业在深水钻井平台、电动压裂装备、智能油田管理系统等核心技术实现国产化突破，部分领域达到国际领先水平，出口景气度持续向好，建议关注具体细分赛道龙头企业，防爆电器华荣股份、压裂设备杰瑞股份、阀门纽威股份等。

➤ 新兴行业：AI、储能需求向好，重视前瞻性赛道

- **锂电设备：**受动储需求的提升和行业周期的复苏，电池厂资本开支恢复上升通道。新技术方面，固态电池进入量产冲刺期，制造工艺变革巨大，设备端有望先行收益。建议关注先导智能、利元亨、纳科诺尔等。
- **燃气轮机：**数据中心正成为重塑美国乃至全球能源格局的关键力量，燃气轮机为核心能源解决方案。全球燃气轮机市场长期由几大国际巨头垄断，且2025年订单均大幅增长，交付周期已延至2029-2030年，供应链瓶颈凸显。建议关注绑定海外龙头企业的中国企业杰瑞股份、应流股份、联德股份、豪迈科技等。
- **钻石散热：**金刚石热导率远高于其他材料，且具有优异的热扩散系数、良好的绝缘性与低介电常数，是潜力巨大的新型散热材料。建议关注国机精工、四方达、沃尔德等。
- **可控核聚变：**处于“示范堆”建设的关键窗口期，设备环节已形成从核心磁体到关键结构件、专用配套系统的完整投资图谱，订单落地与业绩释放节奏清晰，建议关注合锻智能、国光电气、大连重工等。
- **商业航天：**政策、技术、资本与市场需求四大核心要素共振，上游火箭与卫星制造是技术突破与订单释放的核心区域，也是当前业绩弹性的主要来源，建议关注超捷股份、航天工程等。
- **风险提示：**行业景气度不及预期；新技术市场拓展不及预期；行业竞争加剧；上游原材料、汇率波动影响企业盈利能力；国内外宏观环境、政策变化。

目录

一

传统行业：内需受益更新，出口竞争力强化

二

新兴行业：AI、储能需求向好，重视前瞻性赛道

三

风险提示

—

传统行业：内需受益更新，出口竞争力强化

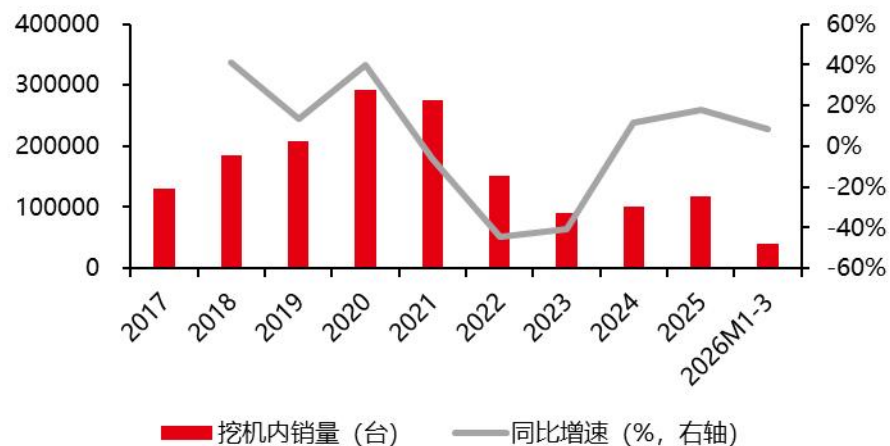
1.1 工程机械 1.2 矿山机械

1.3 轨交设备 1.4 油气设备

1.1 工程机械：挖机内外需共振向上，非挖内需迎来修复

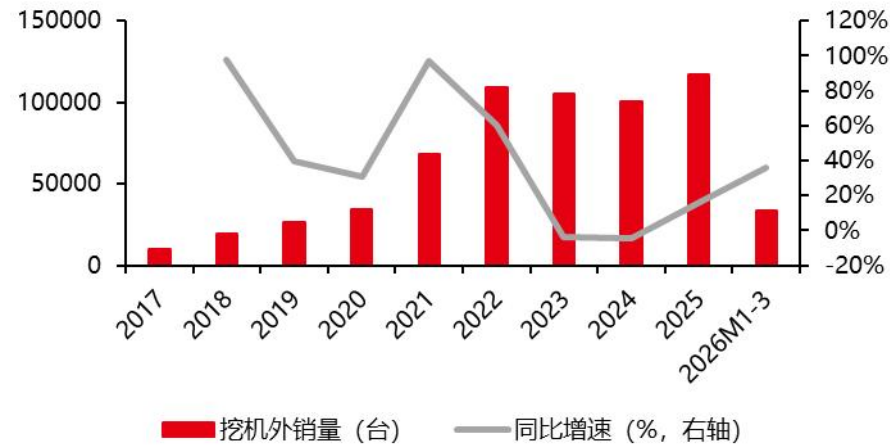
- **从挖机销量来看，2025年内外销共振向上，一季度延续良好态势。**内销自2023年触底，2024、2025年连续两年呈现正增长态势，且2026Q1仍维持8%的增长，主要原因包括基数较低、更新周期向上、二手设备出海、小挖替代人力等。从逻辑来看，在我国挖机高保有量的背景下，即便考虑到地产需求难以回到高位，扣减相关保有量，按8-10年更新周期计算理论平均需求，2025年挖机的内销量仍明显处于均值以下。外销方面，2018-2022年持续维持增长态势，2023、2024年受周期因素影响出现小幅下滑，2025年同比+16%，2026Q1同比+36%，中国品牌的性价比优势、服务优势正持续蚕食海外品牌份额，且在中高端市场仍有较大的份额提升空间。
- **非挖方面**，从建筑工序的角度来理解，挖机等土方设备进场时通常处于项目前期，而混凝土机械、起重机等设备进场时通常处于项目中后期，因此需求端存在2年左右的滞后期，叠加低基数效应，从内需的角度来看有望在26、27年开始逐步修复。

图表1：挖机内销量及同比增速情况



资料来源：iFind，中国工程机械协会，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表2：挖机外销量及同比增速情况

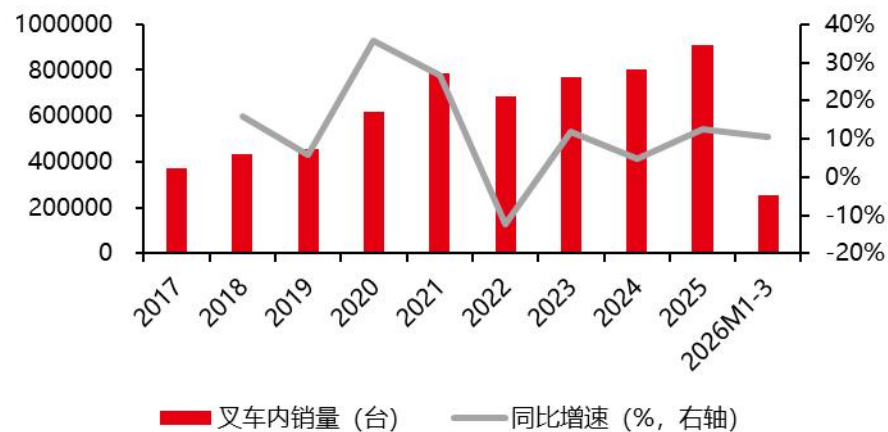


资料来源：iFind，中国工程机械协会，中邮证券研究所

1.1 工程机械：叉车受益锂电化，厂商积极布局无人叉车

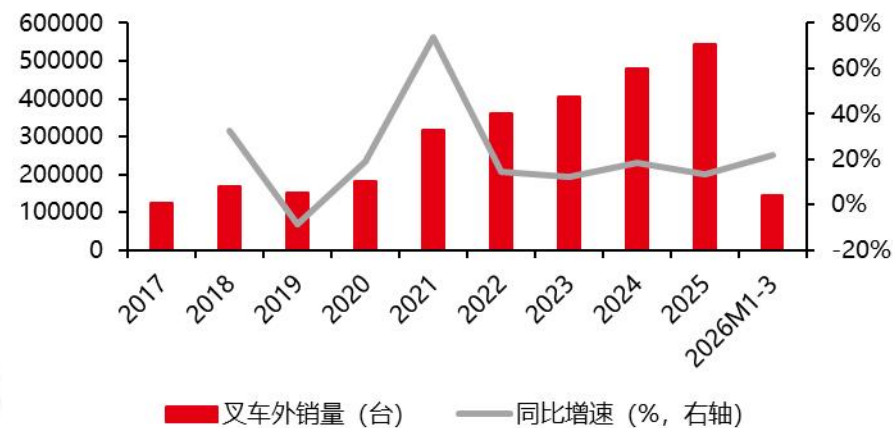
- 叉车是物料搬运作业的重要设备，下游以制造业为主，周期性相对较弱，近年来受益于锂电化大趋势，内外销持续向好。内销台量方面，2017年以来行业仅有2022年下滑，其余年份均录得增长，2025年同比+13%，2026Q1同比+10%；外销台量方面，受益于锂电化大趋势，中国叉车企业竞争力持续增强，2020年以来均实现两位数的较快增长，2025年同比+13%，2026Q1同比+22%。
- 无人叉车作为新技术，各大主机厂正内生外延积极布局。无人叉车融合了叉车技术和AGV技术，通过加载各种先进导引技术、构图算法、嵌入式车体软件、安全避让技术等，能够实现车辆的自动导引、搬运与堆垛功能，进而实现了叉车的无人化作业。通过无人叉车的应用可以解决工业生产过程中物流量大，人工搬运劳动强度高问题。基于多无人叉车协作的物流优化系统，可以解决搬运过程中被动等待时间过长，搬运效率低下的问题。目前杭叉集团、安徽合力、中力股份、诺力股份等主机厂正内生外延积极布局该领域。

图表3：叉车内销量及同比增速情况



资料来源：iFind，中国工程机械协会，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表4：叉车外销量及同比增速情况

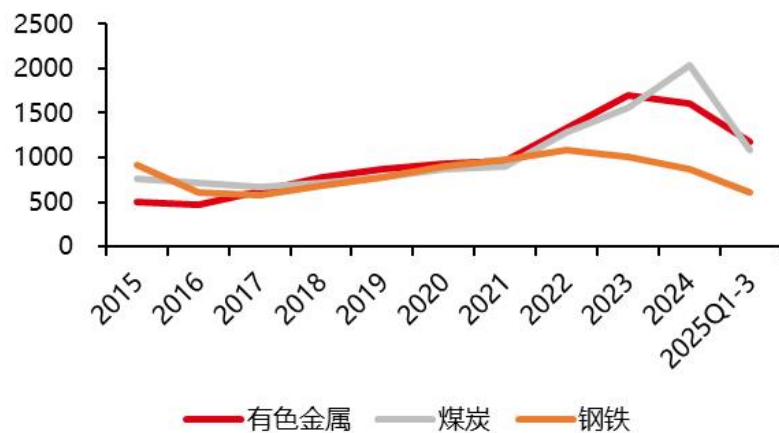


资料来源：iFind，中国工程机械协会，中邮证券研究所

1.2矿山机械：有色金属处于历史级别的高景气度周期

- **我国矿物及加工主要行业资本开支整体呈上涨趋势。**2024年有色金属/煤炭/钢铁行业资本开支分别为1613/2043/866亿元，2025Q1-3有色金属/煤炭/钢铁行业资本开支分别为1169、1086、609亿元，除煤炭行业因为煤价影响资本开支有所走弱外，有色金属、钢铁资本开支仍维持较高水平。
- **从价格来看，**截至2026/4/24，铜现货价约为10.26万元/吨，黄金现货价约为1035元/克，两者均处于历史高位；煤炭价格约为827元/吨，已从低点有明显反弹；铁矿石价格约为792元/吨，走势相对平淡。展望未来，我们认为在高位的铜、金等有色金属价格刺激下，有色金属资本开支有望维持高景气；煤炭有望受益于高油气价格带来的替代作用；钢铁资本开支仍处于磨底阶段，但压力有望边际降低。

图表5：矿山行业资本开支情况（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

请参阅附注免责声明

图表6：铜现货价（元/吨）

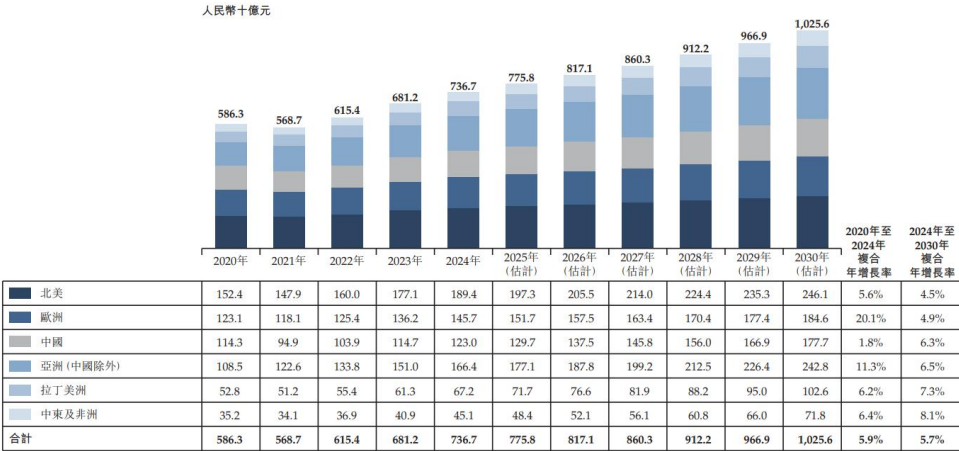


资料来源：iFind，中邮证券研究所

1.2矿山机械：矿山机械有望受益于下游高景气度

- 在大宗商品价格走强和矿业资本开支增加的推动下，矿山机械市场有望持续增长。2024年，全球矿山设备市场规模为人民币7,367亿元，2020年至2024年复合年增长率为5.9%。展望未来，市场预计将持续扩张，至2030年规模有望达到人民币10,256亿元，2024年至2030年期间复合年增长率为5.7%。
- 矿山机械主要包括破碎设备、采矿机械、制砂设备、选矿设备、磨粉设备、采掘机械、钻孔机械、烘干机械以及运输机械等。此外，矿山作业中还应用大量的起重机、输送机、通风机和排水机械等。细分来看，矿山设备中矿钻与凿岩设备价值量占比24%，碎磨类设备价值量占比21%，矿物处理设备价值量占比20%，露天挖运设备价值量占比19%，地下采运设备价值量占比16%。

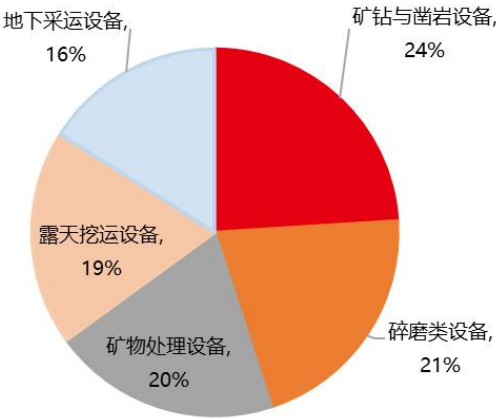
图表7：全球矿山设备市场规模（十亿元）



资料来源：临工重机招股说明书，弗若斯特沙利文，中邮证券研究所

请参阅附注免责声明

图表8：矿山机械分类

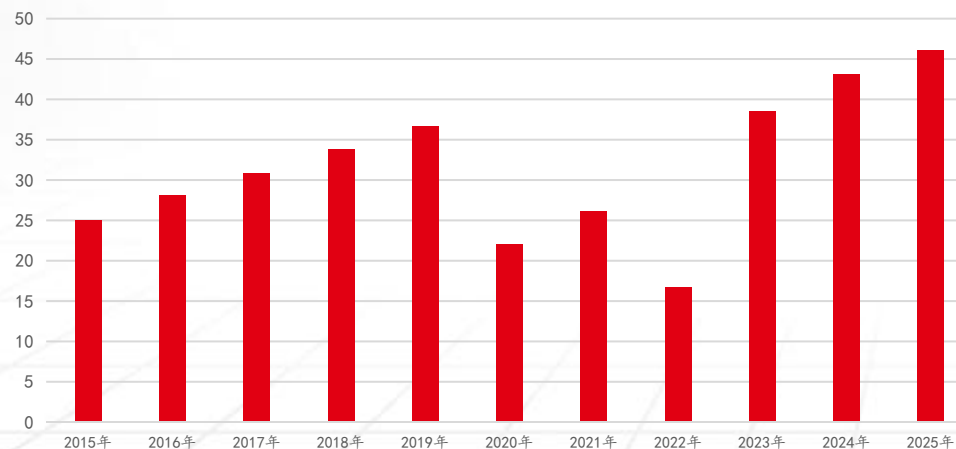


资料来源：观研天下，中邮证券研究所

1.3轨交设备：出行需求和中远期规划奠定新增市场景气度

- **2025年铁路客运量与货运量均实现十年来最高值，下游铁路运输需求旺盛。**自2023年起，随着国内经济的回暖和人员流动性的加速，国内铁路客运运输需求日益旺盛，全年铁路客运量屡创新高，2025年全年铁路客运量高达46.01亿人，同比增长7%；2025年全年铁路货运量52.61亿吨，同比增长1.7%。
- **在下游出行需求和国家战略等多重因素催化下，2025年国铁集团铁路固定资产投资创历史最高水平，达到9015亿元。**
- **铁路建设里程中远期规划清晰，未来十年年均建设目标处于高位。**截至2025年末，我国全国铁路营业里程达16.5万公里，高铁营业里程增至5.04万公里，占31%；2025年，投产铁路新线3109公里，其中高铁2862公里。根据规划，到2035年我国铁路营业里程要达到20万公里，其中高铁达7万公里。据此测算，到2035年，年均铁路建设里程3500公里，高于2025年的年度值。

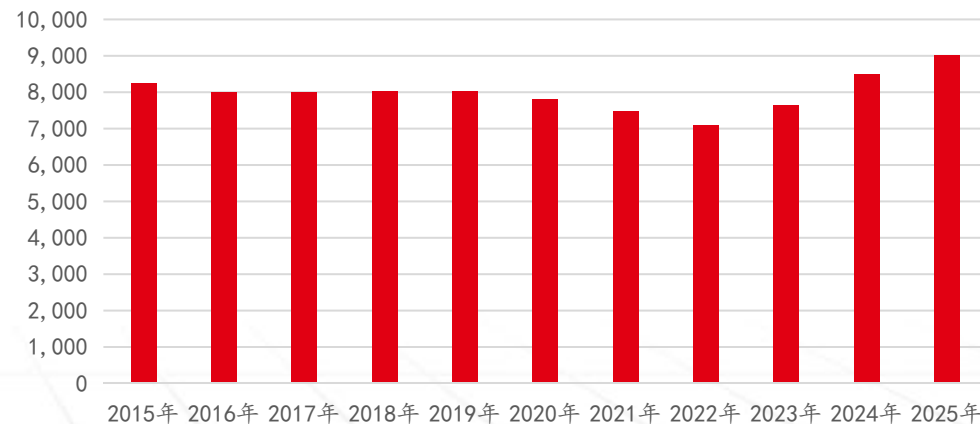
图表9：历年铁路客运量（单位：亿人）



资料来源：Wind，国家铁路局，中邮证券研究所

请参阅附注免责声明

图表10：国铁集团年度铁路固定资产投资额（亿元）

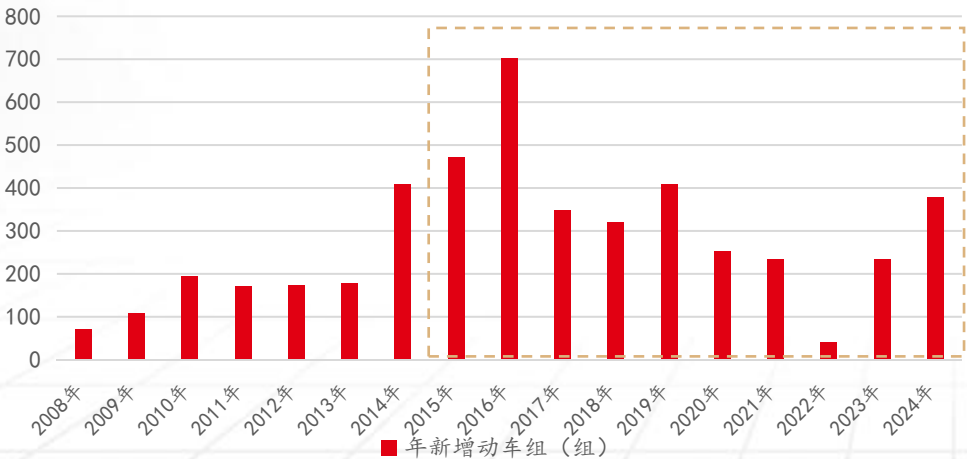


资料来源：Wind，国家铁路局，中邮证券研究所

1.3轨交设备：存量市场维保更换迎来高峰

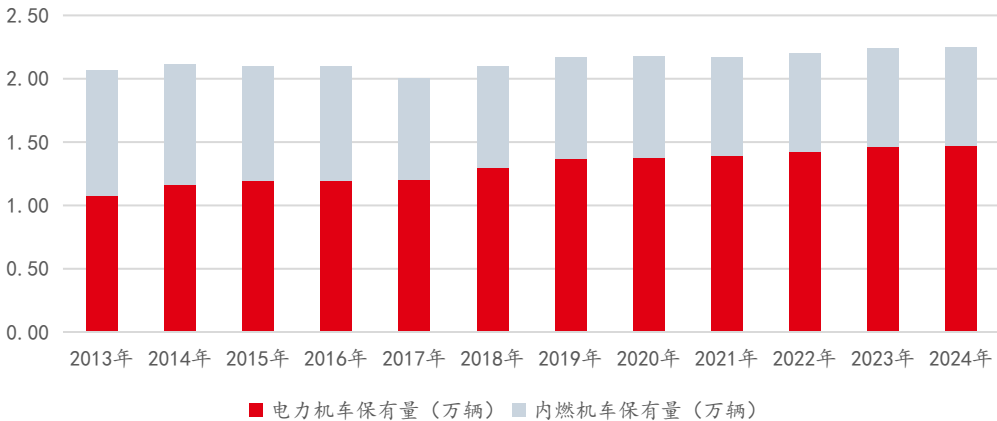
- 伴随早期动车组陆续步入高级修周期，维保后市场正迎来爆发期。以主流车型CRH系列为例，其五级修周期约为480万公里及180万公里（或6年）。我国动车组在2010-2015年期间处于大规模投入运营阶段，当前正集中进入五级修周期。从历史数据来看，动车组年新增量在2010-2013年期间在100-200组、2014年起采购力度加大达到400组以上。到2024年，我国动车组累计保有量已达4806组，我们认为随着动车组五级修将迎来集中释放期。
- 政策强制驱动到2027年底老旧内燃机车更新换代，催生明确的存量设备更新需求。2024年9月，国家铁路局印发《老旧型铁路内燃机车淘汰更新监督管理办法》：规定内燃机车报废年限为30年，要求至2027年底，重点区域老旧内燃机车全部退出市场；至2035年底，基本全面退出。此政策为机车的系统性更新创造了确定性替换周期与市场窗口，推动产业链需求从新建向存量替换拓展。

图表11：动车组每年新增量（组）



资料来源：Wind，iFind，国家铁路局，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表12：机车保有量（万辆）

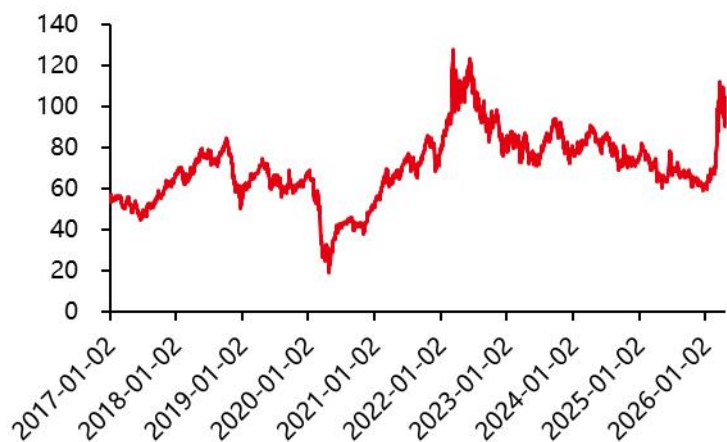


资料来源：iFind，中邮证券研究所

1.4油气设备：油价高位震荡，中国企业竞争力持续加强

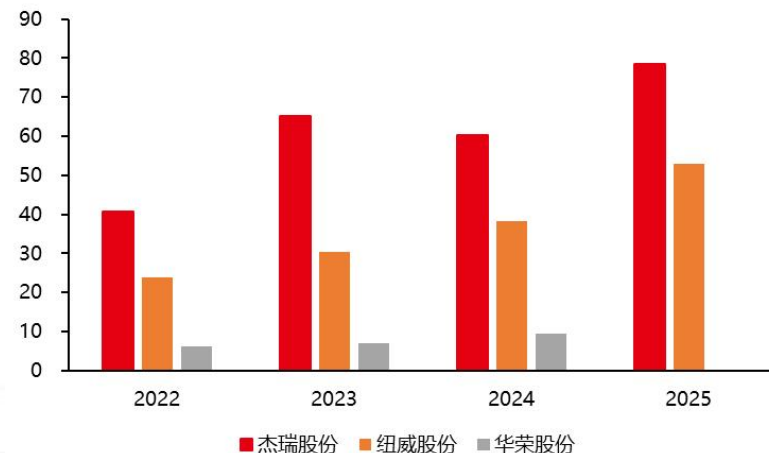
- 全球地缘冲突背景下，油价中枢抬升，目前正处于100美元/桶左右的高位，天然气价格亦同步攀升，油气设备产业链整体受益于油价上涨带动的油气开发投资提升。
- 中国油气设备竞争力持续加强，出海维持高景气。中国油气装备行业历经数十年发展，已形成覆盖勘探、钻井、采油、储运全链条的装备体系，在关键技术领域，深水钻井平台、电动压裂装备、智能油田管理系统等核心技术实现国产化突破，部分领域达到国际领先水平。随着中国油气装备行业竞争力的持续提升以及海外市场特别是中东市场的高景气度，部分领域的龙头企业，如压裂设备的杰瑞股份、阀门的纽威股份、防爆电器的华荣股份等，持续增加自身海外项目积累，加快切入中高端市场，近年来海外收入均实现了较快的增长。

图表13：布伦特原油现货价（美元/桶）



资料来源：iFind，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表14：油气装备公司海外/外贸收入情况（亿元）



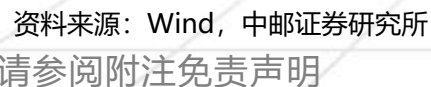
资料来源：iFind，公司历年年报，中邮证券研究所

二

新兴行业：AI、储能需求向好，重视前瞻性赛道

2.1 锂电设备 2.2 燃气轮机 2.3 钻石散热
2.4 可控核聚变 2.5 商业航天

- ### 图表15：宁德时代资本开支情况

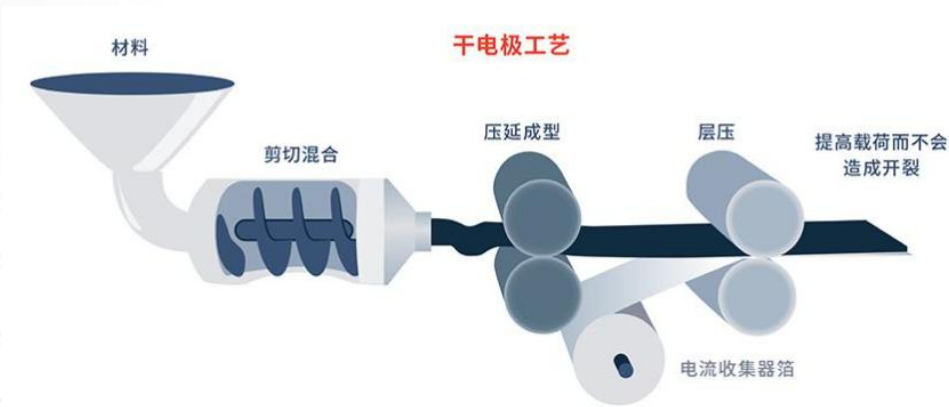


资料来源：宁德时代港股IPO资料，高工产研行业报告，SNEResearch，公司财报，中邮证券研究所

2.1 锂电设备：关注固态电池的新技术机会

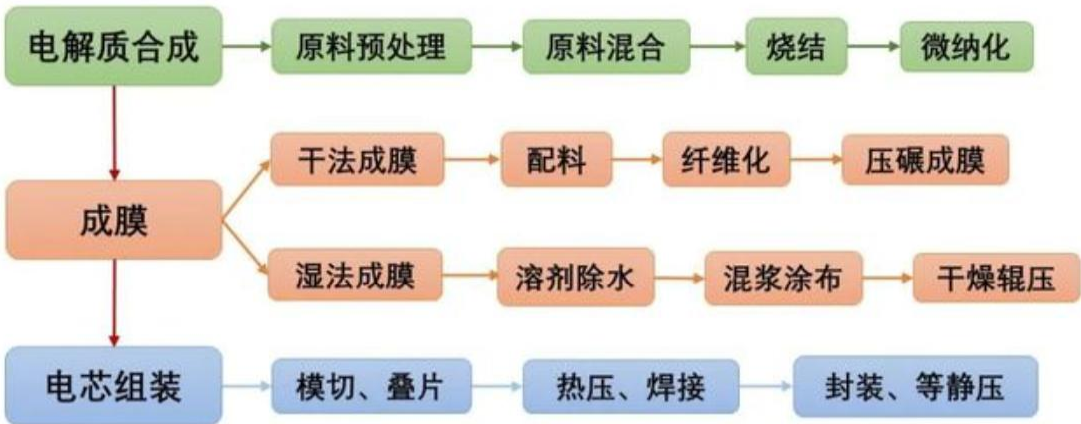
- **固态电池进入量产冲刺期。** 目前行业正经历从实验室样品、中试线验证到GWh级产线规划的快速跃迁，头部企业量产时间表趋同，2027-2028年成为关键节点。
- **制造工艺变革巨大，设备先行收益。** 全固态电池的生产工艺与传统液态电池有显著不同，前、中、后段均需新增或改造设备。前段的干法电极工艺、中段的等静压工艺、后段的高压化成分容是核心增量环节。据EVTank数据，2024年全球固态电池设备市场规模仅40亿元，预计到2030年将爆发式增长至1079.4亿元，年复合增长率极高。其中，全固态电池设备市场规模将从1.6亿元增长至455亿元。设备环节在产业链中占据关键地位，技术壁垒十分突出。尤其是等静压、干法电极等核心设备，具备成熟量产能力的厂商稀缺，先行布局的企业拥有难以替代的领先优势。设备供应商与电池厂商深度协同、共同推进工艺研发与产业化落地，作为产业发展的重要基石，将在技术快速迭代阶段充分受益，分享行业增长红利。

图表17：干法电极工艺



资料来源：Chemours，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表18：固态电池生产工艺

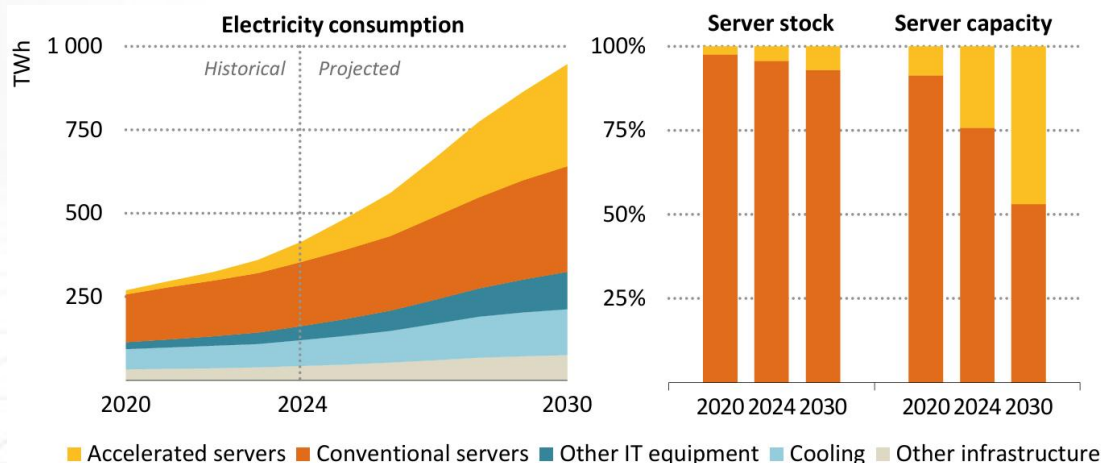


资料来源：元能科技，中邮证券研究所

2.2燃气轮机：AI带动景气度迅速提升

- **数据中心正成为重塑美国乃至全球能源格局的关键力量，燃气轮机为核心能源解决方案。** IEA指出，2025年美国电力需求增长2%，其中数据中心用电量单项贡献了全美电力消费增量的约一半。2024年，数据中心约占全球电力需求的1.5%，即415太瓦时（TWh）；IEA预计到2030年，数据中心的用电量将增长一倍以上，达到约945太瓦时。燃气轮机凭借其卓越的供电可靠性、快速部署能力、出色的燃料灵活性以及综合能源利用带来的高能效，是满足数据中心用电需求的核心能源解决方案。

图表19：全球数据中心耗电量预计量



资料来源：IEA，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表20：不同发电类型的可靠容量系数

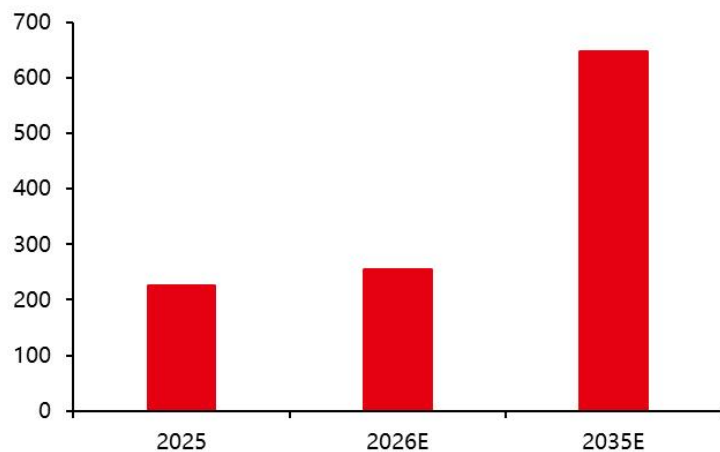
发电类型	平均可靠容量系数
气电	84%
煤电	78%
核能	92%
水电	63%
风能	14% (陆上) 27% (海上)
太阳能	20-40%

资料来源：通用电气《加速天然气发电增长，迈向零碳未来》，中邮证券研究所

2.2燃气轮机：国际巨头垄断市场，订单积压持续增加

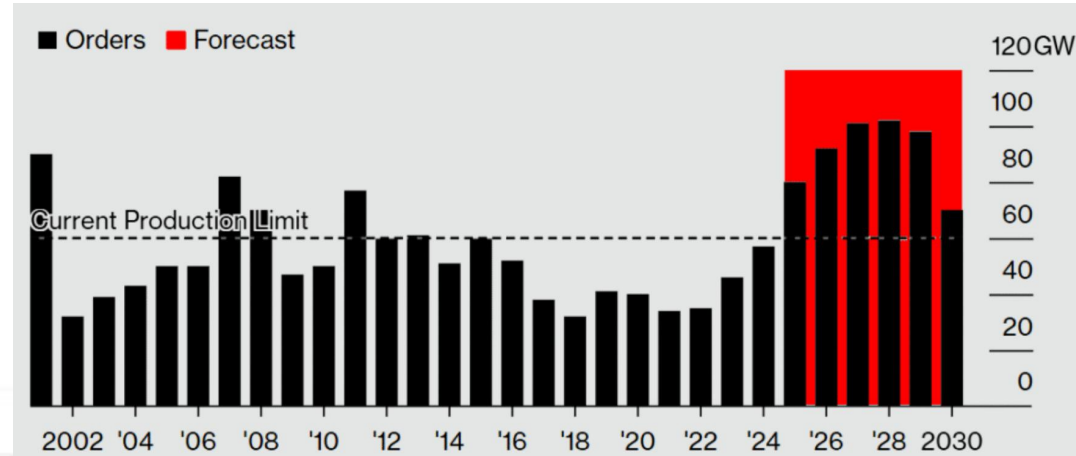
- **全球燃气轮机需求有望持续增长。**据GMI预测，2025年全球燃气轮机市场规模约为226亿美元，2026年将提升至254亿美元，2026-2035年间市场规模CAGR约为11.2%，市场增长空间广阔。
- **从行业格局来看，**全球燃气轮机市场长期由几大国际巨头垄断，且2025年订单均大幅增长，交付周期已延至2029-2030年，供应链瓶颈凸显。以GE Vernova为例，一季度末，其燃气发电设备的在手和产能预订订单从去年底的83GW增至100GW，基于这种强劲势头，GE Vernova预判到2026年末，其燃气轮机积压订单至少达到110GW。

图表21：全球燃气轮机市场规模预测（亿美元）



资料来源：GMI，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表22：燃气轮机需求缺口较为明显



资料来源：Energy news beat，华夏能源网，中邮证券研究所

2.3 钻石散热：潜力巨大的新型散热材料

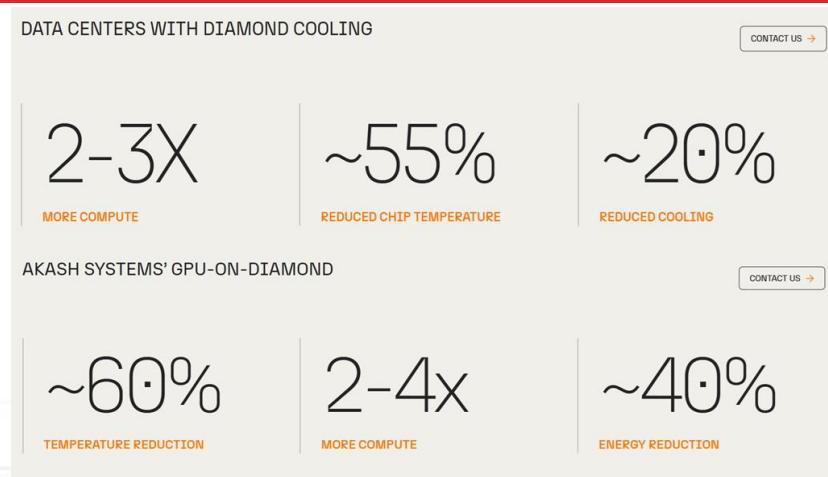
- **金刚石热导率远高于其他材料，且具有优异的热扩散系数、良好的绝缘性与低介电常数。**天然单晶金刚石在室温下的热导率高达2000-2200W/(m*K)，是铜(约400W/(m*K))的5倍，铝的10倍以上。这意味着热量能以极高的效率通过金刚石材料传递出去，显著降低芯片结温。同时，金刚石拥有极高的热扩散系数，使其能够迅速响应芯片局部热点的温度变化，避免热量淤积，这对于处理单元高度集中的AI芯片尤为重要。此外，金刚石是优良的电绝缘体，同时具有较低且稳定的介电常数。这使其在作为散热介质的同时，不会引入额外的寄生电容，对芯片高频电信号的完整性影响极小，契合AI芯片高频率运行的需求。
- Akash声称其钻石冷却技术可以将GPU的热点温度降低10到20摄氏度，为数据中心节省“数百万美元的冷却成本”，同时防止热节流。在GPU-on-diamond特定幻灯片中，还可以看到使用Akash技术可将温度降低高达60%，从而将能耗降低40%的说法。

图表23：金刚石与几类主要散热材料性能对比

材料	热导率 (W/(m·K))	热膨胀系数 (10 ⁻⁶ /K)	电绝缘性
单晶金刚石	2000-2200	~1.0	优
多晶金刚石薄膜	1000-1800	2.0-3.0	优
铜 (Cu)	~400	17.0	导体 (需绝缘处理)
铝 (Al)	~237	23.1	导体 (需绝缘处理)
氮化铝 (AlN)	~170-200	4.5	优

资料来源：化合积电，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表24：钻石冷却技术对于数据中心以及GPU的作用

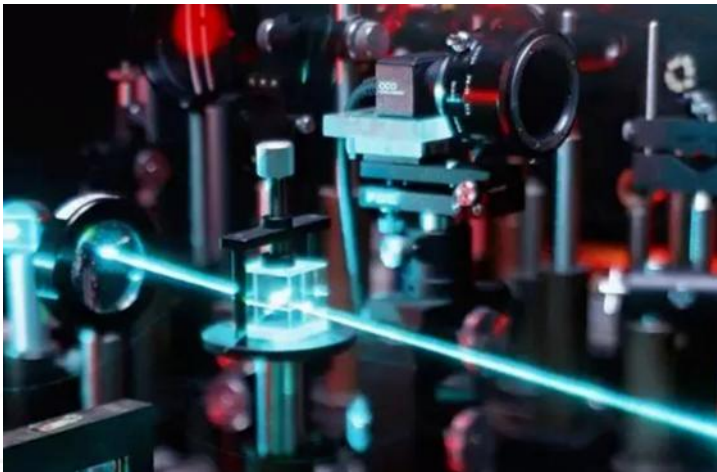


资料来源：Akash官网，中邮证券研究所

2.3 钻石散热：潜力巨大的新型散热材料

- **多种材料/制备方式齐头并进，技术尚未完全定型。** 目前金刚石热管理领域主要以单晶金刚石、金刚石铜及金刚石铝、金刚石/SiC基板、金刚石微粉等体系为主，各自对应不同的应用场景和性能需求。以单晶金刚石为例，其导热率远高于其他材料，在高端电子器件散热中有着广阔的应用潜力，但要大规模应用仍有价格昂贵、接触界面传热效率等痛点，仍需在成本、加工和界面工程上不断突破。在射频功率放大器和激光二极管领域，金刚石热沉已实现商业化应用，验证了其可靠性，与使用Cu热沉的器件相比，一个厚度350~400um，热导率在12~14W/（K·cm）间的金刚石膜热沉，可使其热阻降低45~50%，光输出功率提高25%。
- **AI芯片领域，钻石散热潜在市场空间广阔。** 假设2030年全球AI芯片市场规模为3万亿人民币；AI芯片中钻石散热方案渗透率分别为5%、10%、20%、50%；钻石散热价值量占比分别为5%、8%、10%，进行弹性测算，钻石散热市场空间的区间为75亿至1500亿。

图表25：金刚石热沉片在高功率半导体激光器成功应用



资料来源：化合积电，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表26：钻石冷却技术对于数据中心以及GPU的作用

单位（亿元）		渗透率			
		5%	10%	20%	50%
价值量占比	5%	75	150	300	750
	8%	120	240	480	1200
	10%	150	300	600	1500

资料来源：IDTechEx，中邮证券研究所

2.4可控核聚变：产业化前夜的确定性赛道

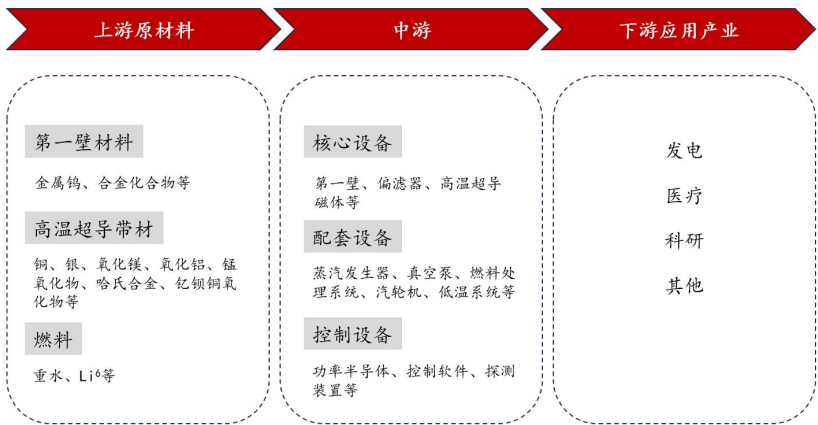
- **可控核聚变处于“示范堆”建设的关键窗口期。**2026年被普遍认为是国内多个重大项目集中建设的关键之年：中国环流四号（HL-4）有望年内启动建设，江西“星火一号”预计正式转入工程建设阶段，合肥BEST项目也将持续加快推进。
- **中游设备制造是当前价值最集中、订单确定性最高的核心环节。**超导磁体系统作为托卡马克装置的“心脏”，价值量占比高，是产业链的投资主线；真空室及内部件构成等离子体运行的关键“容器”，需在超高真空、强辐照、高热负荷环境下稳定工作，制造精度与可靠性要求严苛，具备高端制造与材料替代机会；大功率脉冲电源、射频加热、低温制冷等配套系统为聚变反应提供必要支撑，技术专业性强、需求刚性明确。整体来看，设备环节已形成从核心磁体到关键结构件、专用配套系统的完整投资图谱，伴随示范堆密集建设，订单落地与业绩释放节奏清晰，是现阶段把握核聚变产业机遇的优选赛道。

图表27：BEST园区规划图



资料来源：央广网、中邮证券研究所
请参附注免责声明

图表28：可控核聚变产业链



资料来源：华经产业研究院，中邮证券研究所

2.5商业航天：四重共振带动行业进入关键发展期

■ 商业航天迎来关键转折点，政策、技术、资本与市场需求四大核心要素共振。

1. **政策层面，顶层设计加速落地。**商业航天已被提升至国家战略高度，“十五五”规划明确提出建设航天强国，并大力培育航空航天战略性新兴产业集群。国家航天局于2025年设立专职商业航天司，并出台《推进商业航天高质量发展安全发展行动计划（2025—2027年）》，标志着行业告别分散管理模式，进入统一统筹、路径清晰的规范化发展新阶段。同时，科创板针对商业航天企业推出第五套上市标准，为头部企业登陆资本市场打通了关键通道。
2. **技术层面，制约产业规模化的核心瓶颈即将迎来突破。**高发射成本与有限运力长期掣肘行业发展，而2026年有望成为破局之年。蓝箭航天朱雀三号、星际荣耀双曲线三号、天兵科技天龙三号等多款大型可重复使用液体火箭，将集中进入首飞与回收验证阶段。可回收技术一旦成熟，有望将发射成本大幅下降，为海量卫星组网及多元化应用落地奠定经济可行性。
3. **市场需求端，呈现战略与商业双轮驱动的旺盛格局。**近地轨道与频谱资源遵循先占先得规则，面对海外星座加速部署，我国占频保轨任务紧迫。商业层面，中国星网GW星座、上海G60千帆星座等已步入批量组网发射周期。
4. **资本市场端，形成内外联动效应重构行业估值逻辑。**海外龙头SpaceX计划于2026年启动IPO，目标估值达1.25万亿美元，为全球商业航天板块确立价值标杆。国内方面，蓝箭航天科创板IPO已获受理，有望成为商业航天第一股。一二级市场协同发力，既为产业发展注入充足资金，也将通过估值对标带动A股产业链相关公司实现价值重估。

图表29：商业航天获得国家层面政策支持

年份	颁布单位	政策/文件名称	核心内容摘要
2014年	国务院	《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》	首次明确鼓励民间资本参与国家民用空间基础设施建设、商业遥感卫星的研制、发射及运营领域。引导民间资本参与卫星导航地面应用系统建设。
2015年	国家发改委、财政部、国防科工局	《国家民用空间基础设施中长期发展规划（2015-2025年）》	支持和引导社会资本参与国家民用空间基础设施建设和应用开发，实现空间资源规模化、业务化、产业化发展。
2021年	全国人大	《第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	提出打造全球覆盖、高效运行的通信、导航、遥感空间基础设施体系。
2022年	中共中央	《党的二十大报告》中央经济工作会议	提出应推进新型工业化，加快建设航天强国。
2023年	中共中央、国务院	中央经济工作会议	在打造战略性新兴产业中，首次新增“商业航天”。
2024年	国务院	政府工作报告	将商业航天列为“新增长引擎”之一。
2025年	国务院	政府工作报告	商业航天被再次写入，确认为新兴产业增长点。
2025年	国防科工局	《关于促进商业航天测控规范有序发展的通知》	提出应加强各商业航天测控主体技术标准，建立商业航天测控互联互通机制，推动各类测控资源间资源协同与能力互补。
2025年	国家航天局	《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）》	提出22项具体举措，系统推进商业航天高质量发展。

图表30：我国三大万颗星座计划

星座名称	运营方	规划数量	截至2025.12的在轨数量	待建数量
GW星座	中国星网	12992	136	12856
千帆星座	垣信卫星	15000	108	14892
鸿鹄-3	蓝箭鸿擎科技	10000	0	10000

资料来源：蓝箭航天招股书（申报稿），百度百科，中邮证券研究所

2.5商业航天：产业链投资机会

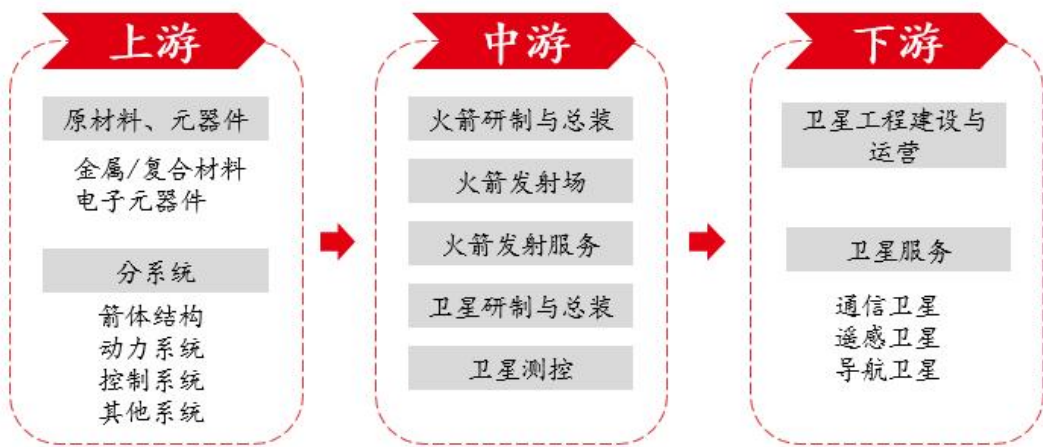
- **商业航天产业链投资机会：**上游火箭与卫星制造是技术突破与订单释放的核心区域，也是当前业绩弹性的主要来源：火箭制造领域应聚焦可回收技术相关的关键环节，重点布局发动机及核心部件、箭体结构件、3D打印应用及回收系统，这些环节技术壁垒高、单品价值量大，需求将随火箭批产加速释放；卫星制造领域则围绕“批产化”趋势，重点布局载荷总体、相控阵天线及射频组件、激光通信终端及太阳翼等能源系统，以匹配上万颗卫星的组网需求。中游发射服务与地面设备环节业绩增长相对稳健，其中发射服务受益于商业发射场建成投用与发射工位瓶颈缓解，具备发射能力或参与发射场运营的企业将直接受益于发射频次提升。下游运营服务与应用是未来价值变现的广阔蓝海：卫星通信运营企业凭借稀缺的牌照与频率资源具备长期稳定现金流潜力，遥感数据服务作为当前商业化最成熟的领域，拥有全链条能力的企业护城河较深，而太空算力等新兴应用虽处于早期探索阶段，但已获科技巨头布局，是值得长期跟踪的高潜力方向。

图表31：商业航天产业图谱



资料来源：甲子光年智库，中邮证券研究所
请参阅附注免责声明

图表32：商业航天产业链



资料来源：蓝箭航天招股书（申报稿），甲子光年智库，中邮证券研究所



风险提示

- 行业景气度不及预期；
- 新技术市场拓展不及预期；
- 行业竞争加剧；
- 上游原材料、汇率波动影响企业盈利能力；
- 国内外宏观环境、政策变化。

感谢您的信任与支持!

THANKYOU

刘卓 (首席分析师)

SAC编号: S1340522110001

邮箱: liuzhuo@cnpsec.com

陈基赞 (分析师)

SAC编号: S1340524070003

邮箱: chenjiyun@cnpsec.com

虞洁攀 (分析师)

SAC编号: S1340523050002

邮箱: yujiepan@cnpsec.com

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路1080号大厦3楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编: 518048



中邮证券
CHINA POST SECURITIES