2026 年 10 月 29 日
证券研究报告|行业研究|军工行业深度报告

# 国防军工

## 商业航天 2026 年四季度展望：千箭竞发，星河长明

**投资评级** 增持

维持评级

**行业走势图**




**作者**

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

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

**相关研究报告**

军工行业周报：韧性之下看短期 —2026-10-29
商业航天 2026 年四季度展望：千箭竞发，星河长明 —2026-10-29
军工行业周报：珠海航展提振板块情绪，战略配置窗口或将出现 —2026-10-22

**报告摘要**

**一、商业航天板块行情回顾**

2026 年 9 月，上证综指（-3.61%），深证成指（-8.04%），创业板指（-8.82%），国防军工（申万）指数（-1.91%）。中航证券商业航天指数（-7.99%），跑输军工（申万）行业 6.08 个百分点。

**涨跌幅前三**：*ST 航图（+10.69%）、天奥电子（+9.95%）、雷科防务（+6.82%）；

**涨跌幅后三**：国博电子（-17.67%）、铂力特（-16.50%）、上海瀚讯（-15.52%）。

**二、商业航天资本市场表现回顾**

从二级市场表现看，9 月，中航证券商业航天指数（-7.99%），跑输军工（申万）行业 6.08 个百分点，表现较为震荡。我们认为，这是上市公司基本面与事件催化共振的结果。其一，从业绩看，商业航天上市公司中报业绩不及预期，根据我们的统计，**商业航天板块上市公司上半年营业总收入同比增速的中位数（-4.76%）出现回落，收入未能延续此前的增长态势**；其二，事件催化呈现“前高后低”，7、8 月长十乙和朱雀三号成功回收的事件已经落地，9 月虽有千帆组网、智神星一号首飞等密集发射活动，但均属预期之内，缺少“新型号火箭回收或复飞”这类增量催化。此外，以 SpaceX、Rocket Lab 为代表的海外商业航天股第三季度普跌，亦对板块情绪形成压制。

**10 月 9 日，中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》，强调“在确保安全前提下，推动低空经济、商业航天健康有序发展”。**我们判断，随着四季度可回收火箭有望迎来复飞，叠加顶层政策的加持，板块有望重新迎来主题事件与业绩复苏的双重催化。



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

**尽管二级市场行情表现低迷，但商业航天一级市场融资持续火热。**2026 年第三季度，垣信卫星、长光卫星、鸿擎科技、星际荣耀等企业分别完成 10 亿元规模及以上的融资，垣信卫星完成近 70 亿元增资，投后估值约 500 亿元。IPO 方面，蓝箭航天、中科宇航、微纳星空等企业因更新财报需要，审核状态变更。并购方面，近期盛洋科技宣布收购英国公司 Triax UK Limited，康希通信完成对相控阵 T/R 芯片制造商知融科技的收购，创远信科、高凌信息等公司持续推进各自的收购事宜。商业航天作为长周期、高壁垒、高附加值、大市场空间的属性有望持续得到资金加码，并进一步加快产业节奏，一二级市场打通则使得更多优质企业有望通过资本市场实现价值传递和价值重估，形成产业与资本共振的良性发展格局。

## 三、我国商业航天产业第三季度回顾与展望

**①年内航天发射次数达到 70 次，民商火箭发射次数与上年全年持平。**截至 9 月 30 日，2026 年我国航天发射次数达到 70 次，较去年同期（59 次）显著增长。其中，我国民商火箭共计完成 16 次发射，发射次数和成功次数已达到 2025 年全年水平。第四季度通常是我国航天发射的密集期，我们判断，2026 年全年我国航天发射次数有望再创历史新高。

**②长十乙、朱雀三号先后完成一子级回收。**8 月 19 日，朱雀三号遥二运载火箭一子级按程序完成陆地回收，任务圆满成功。本次任务是继 7 月 10 日长征十号乙运载火箭一子级海上网系成功回收后，我国首次成功实施重复使用运载火箭一子级着陆腿方式陆地可控回收。短短一个多月，国家队与民营力量先后走通两条完全不同的回收路径，标志我国可回收火箭从单点技术验证迈入多路线并行、工程化应用阶段。网系回收与支腿回收并非替代关系，而是差异化场景下的工程取舍——前者通过箭地协同减重增效、适配大运力海上回收，后者借鉴猎鹰 9 号方案、适配高频次商业发射。2026 年底前后长十乙、朱雀三号能否完成一子级复飞，将是行业能否跨过回收验证门槛、进入成本摊薄阶段的关键。

**③智神星一号首飞成功，民商液体火箭家族再添新成员。**9 月 1 日，星河动力自主研发的中大型可重复使用液体运载火箭——智神星一号，在酒泉东风商业航天创新试验区完成首飞。**星河动力成为继天兵科技、蓝箭航天、中科宇航之后，国内第 4 家具备液体运载火箭发射能力的民商航天企业。**我们认为，智神星一号首飞成功，有望填补我国商业火箭在 5—7 吨级液体运力的缺口。

**④民商火箭首次执行低轨巨型星座组网任务，卫星互联网建设持续加速。**9 月 15 日，蓝箭航天朱雀二号改进型遥七运载火箭采用一箭十星方式将千帆极

轨 19 组卫星送入预定轨道；9 月 16 日，东方空间引力一号遥三运载火箭将 8 颗千帆星座组网卫星及 1 颗超高速无线通信（EUHT）技术试验卫星共 9 颗送入预定轨道。民商火箭 24 小时内连续执行低轨卫星互联网星座组网任务。这是我国民营商业航天企业首次承担大型卫星互联网星座组网任务，标志我国民营商业航天正式从“试验载荷承运方”迈入“星座组网服务商”的新阶段，国家队与民商火箭协同组网格局加速落地。随着更多民营型号成熟、可回收技术兑现，我国卫星互联网星座组网节奏有望进一步提速。

详细分析请见报告正文。

## 四、建议关注的重点领域

商业航天板块，我们建议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”的核心配套企业，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

**五、建议关注：**

卫星制造相关公司：航天智装、国博电子、中国卫星、电科蓝天、铖昌科技、航天电子、奥普光电、天银机电、上海瀚讯

火箭相关公司：斯瑞新材、高华科技、铂力特

地面设备相关公司：航天环宇、北斗星通、星图测控、信科移动

卫星应用（运营）相关公司：中国卫通、中科星图

**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

商业航天板块行情表现复盘.....7
一、 我国商业航天产业第三季度回顾与展望.....8
（一） 《关于发展新质生产力的意见》发布，商业航天的战略地位持续巩固.....8
（二） 年内航天发射次数达到 70 次，民商火箭发射次数与上年全年持平.....8
（三） 长十乙、朱雀三号先后完成一子级回收.....9
（四） 智神星一号首飞成功，民商液体火箭家族再添新成员.....10
（五） 民商火箭首次执行低轨巨型星座组网任务，卫星互联网建设持续加速.....11
（六） 投融资市场持续火热，多家企业获得大额融资.....13
（七） 商业航天板块上市公司 2026 年半年报主要财务数据分析.....15
二、 海外商业航天产业与市场动态.....16
（一） SIA 发布最新版全球卫星产业年度报告.....16
（二） 星舰十四飞首次入轨，并释放 26 颗星链 V3 卫星.....18
（三） 海外商业航天资本市场走势.....19
三、 商业航天产业第三季度估值显著回落.....21
四、 建议关注.....22
五、 风险提示.....22

# 图表目录

图 1 近一年 A 股商业航天板块行情复盘.....7
图 2 我国运载火箭发射次数统计（单位：枚）.....9

图 3 我国民商火箭发射次数统计（单位：枚）.....9
图 4 2026 年第三季度我国航天发射统计（按型号分类）.....9
图 5 2026 年第三季度我国航天发射统计（按发射单位分类）.....9
图 6 2025 年全球卫星产业总收入分布情况（单位：亿美元，%）.....16
图 7 近五年全球卫星服务产业收入及构成（单位：亿美元）.....17
图 8 近五年全球地面设备制造业收入及构成（单位：亿美元）.....17
图 9 近五年全球卫星制造产业收入及构成（单位：亿美元）.....17
图 10 近五年全球发射服务业收入及构成（单位：亿美元）.....17
图 11 近五年全球卫星发射数量（单位：颗）.....17
图 12 近五年全球商业发射次数（单位：次）.....17
图 13 2026 年海外商业航天主要上市公司股价走势.....20
图 14 中航证券商业航天行业指数市盈率（TTM）走势.....21

表 1 长征十号乙与朱雀三号的差异对比.....10
表 2 2026 年我国首飞的新型号运载火箭情况（截至 9 月 30 日）.....11
表 3 2026 年我国国网星座发射情况（截至 2026 年 9 月 30 日）.....12
表 4 2026 年千帆星座卫星发射情况（截至 2026 年 9 月 30 日）.....12
表 5 2026 年第三季度我国商业航天一级市场典型融资案例.....13
表 6 商业航天企业 IPO 受理情况.....13
表 7 商业航天企业 IPO 辅导备案情况（不完全统计）.....13
表 8 近一年上市公司收购商业航天标的情况（不完全统计）.....14
表 9 中航军工商业航天板块上市公司近三年营业收入与归母净利润增速表现.....15
表 10 中航军工商业航天板块上市公司近三年毛利率与净利率表现.....15
表 11 中航军工商业航天板块上市公司近两年存货与合同负债的增速表现.....15
表 12 星舰历次飞行（试验）情况.....18
表 13 海外商业航天典型上市公司情况.....19

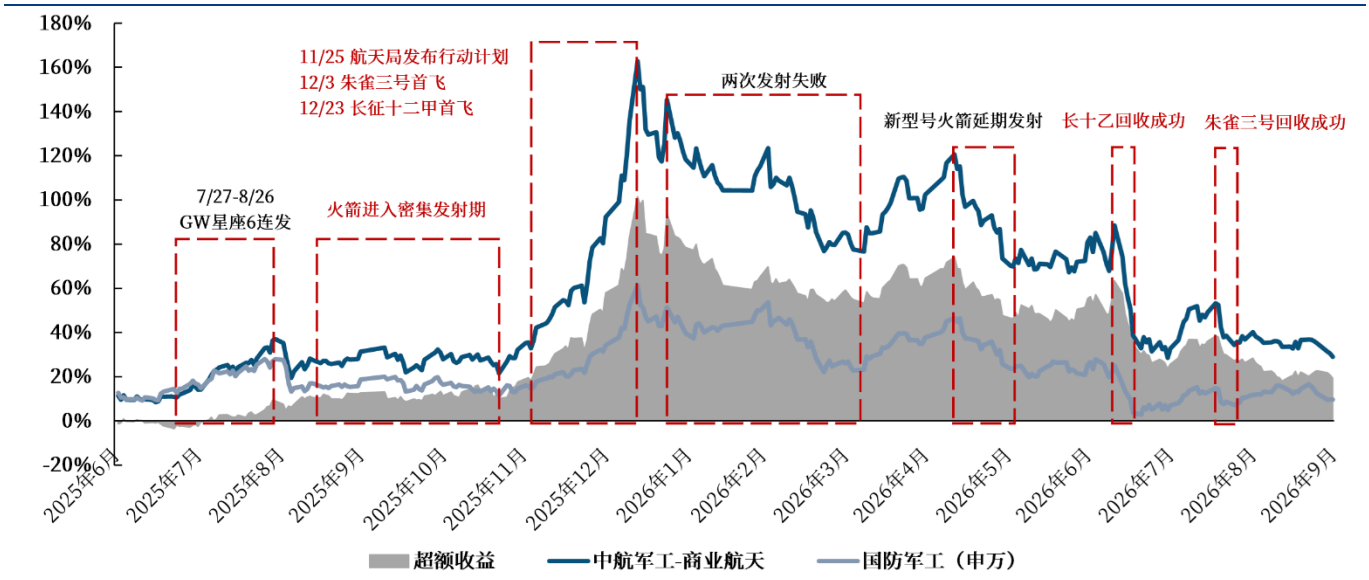
# 商业航天板块行情表现复盘

2026 年 9 月，上证综指（-3.61%），深证成指（-8.04%），创业板指（-8.82%），国防军工（申万）指数（-1.91%）。中航证券商业航天指数（-7.99%），跑输军工（申万）行业 6.08 个百分点。

**涨跌幅前三**：*ST 航图（+10.69%）、天奥电子（+9.95%）、雷科防务（+6.82%）；

**涨跌幅后三**：国博电子（-17.67%）、铂力特（-16.50%）、上海瀚讯（-15.52%）。

**图1 近一年 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 2026 年 9 月 30 日）

# 一、我国商业航天产业第三季度回顾与展望

## （一）《关于发展新质生产力的意见》发布，商业航天的战略地位持续巩固

2026 年 10 月 9 日，中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》。文件围绕科技创新、科技创新和产业创新深度融合、发展方式创新、体制机制创新、人才工作机制创新五个方面部署 19 项重点举措。

《意见》明确提出“着力打造新兴支柱产业”，加快航空航天等战略性新兴产业发展，深化产业内、产品内专业分工，促进跨行业跨区域融合，避免“内卷式”竞争。以产业链为主导、以企业为主体建立跨区域产业协作机制，支持东部地区带动中西部和东北地区因地制宜发展新兴产业，并再次强调“在确保安全前提下，推动低空经济、商业航天健康有序发展”。

《意见》指出，强化企业科技创新主体地位。鼓励科技型中小企业加大研发投入，提高企业研发费用加计扣除比例；将符合国家战略需求的企业研发项目按程序上升为国家项目，鼓励企业牵头国家科技任务，支持有能力的民营企业牵头承担国家重大技术攻关任务。同时，加大金融创新产品供给。鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金引导带动作用，完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策，壮大耐心资本；鼓励银行开发符合新质生产力特点的贷款产品；支持优质科技型企业上市融资，优化科技型企业并购重组、股权激励等制度。在此背景下，商业航天研发周期长、前期投入高、商业闭环慢的融资痛点有望得到逐步缓解，叠加此前已落地的国家航天发展基金、商业火箭企业科创板第五套上市标准，商业航天“技术—资本—产业”的良性循环有望加速形成。

我们认为，此次《意见》的发布，体现了国家对商业航天的持续重视，商业航天进一步被正式纳入发展新质生产力的顶层政策框架，战略地位持续巩固，产业发展的确定性与政策支持力度有望进一步加强。

## （二）年内航天发射次数达到 70 次，民商火箭发射次数与上年全年持平

**截至 9 月 30 日，2026 年我国航天发射次数达到 70 次，较去年同期（59 次）显著增长。**其中，我国民商火箭共计完成 16 次发射，发射次数和成功次数已达到 2025 年全年水平。

图2 我国运载火箭发射次数统计（单位：枚）

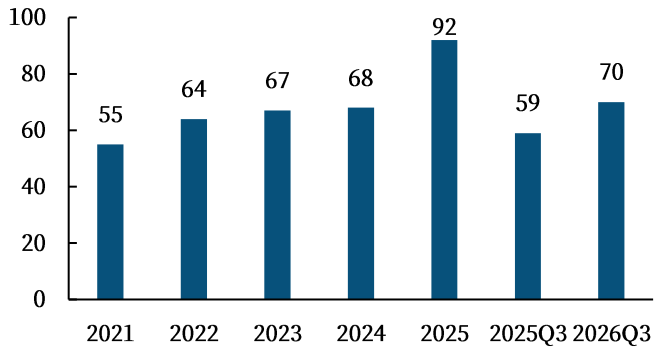
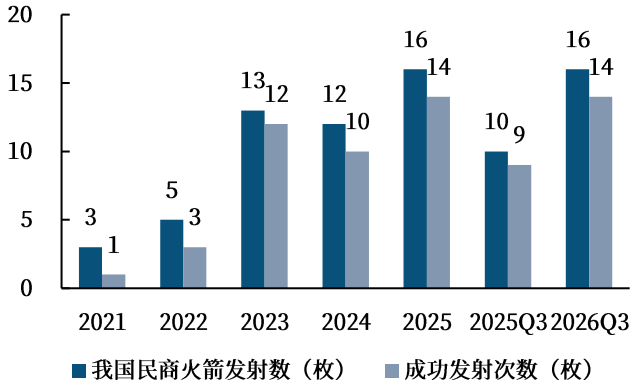



图3 我国民商火箭发射次数统计（单位：枚）




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 2026 年 9 月 30 日）

单季度看，2026 年 7 月至 9 月，我国航天发射次数达到 26 次。其中，民商火箭发射次数共计 7 次（约占 27%），快舟航天（原科工火箭）完成更名后的首次发射，具体如下图所示。第四季度通常是我国航天发射的密集期，我们判断，2026 年全年我国航天发射次数有望再创历史新高。

图4 2026 年第三季度我国航天发射统计（按型号分类）

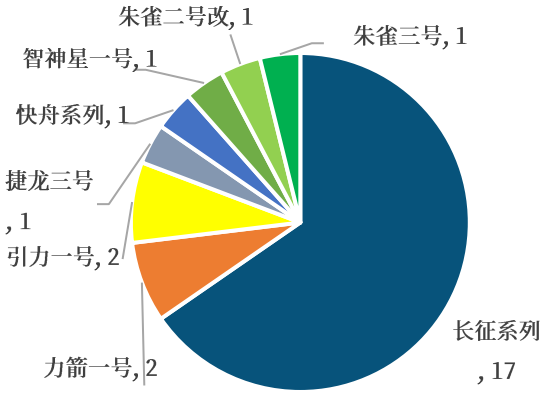
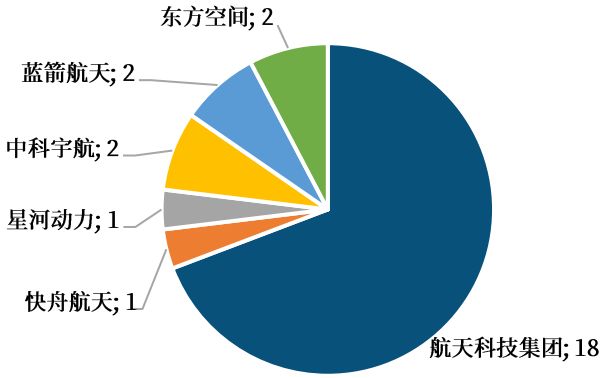



图5 2026 年第三季度我国航天发射统计（按发射单位分类）




资料来源：中国航天报公众号、垣信卫星公众号、新华日报公众号等，中航证券研究所整理

## （三）长十乙、朱雀三号先后完成一子级回收

8 月 19 日 7 时 35 分，朱雀三号遥二运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，7 时 41 分，火箭一子级按预定程序成功完成陆地回收。本次任务是继 7 月 10 日长征十号乙运载火箭一子级海上网系成功回收后，我国首次成功实施重复使用运载火箭一子级着陆腿方式陆地可控回收，标志着我国重复使用火箭技术取得重大突破。蓝箭航天将推进回收箭体复用，国家航天局也将继续推动该技术工程化落地，助力我国低轨星座组网建设。

短期看，此次任务成功完成一子级着陆腿方式陆地回收，进一步验证了我国在重复使用火箭回收控制、落区保障、回收流程组织及整体工程实施上的综合能力，也显著提升了市场对后续火箭复用、发射降本和组网提速的预期。相较此前海上回收，本次陆地回收在

复用效率、回收组织和工程化推广层面更具现实意义，为低轨星座组网、商业发射常态化以及大规模航天运输体系建设提供了更清晰的技术路径，板块情绪有望抬升市场对商业航天产业链的预期，具备核心配套能力的相关企业价值重估具备更多催化。

中长期看，随着朱雀三号后续复用验证持续推进，重复使用火箭有望真正推动我国发射成本下行、运力供给改善及组网节奏加快，市场此前对发射费用高、发射频次受限、星座建设周期偏长等制约因素的担忧将逐步缓解。板块关注重点也将由单一事件催化，进一步转向火箭复用落地、卫星批量发射、产业链订单释放以及相关企业业绩兑现，商业航天逻辑有望从主题投资逐步切换为成长赛道，真正具备技术壁垒、客户卡位和订单承接能力的核心配套企业，有望迎来更具持续性的价值重估。

**表1 长征十号乙与朱雀三号的差异对比**

| 项目 | 长十乙 | 朱雀三号 |
|---|---|---|
| 箭体材料 | 铝合金 | 不锈钢 |
| | 铝合金材料强度高，有助于火箭减重并提高运载能力；不锈钢密度大，而且受焊接工艺限制，材料需要达到一定厚度，这都会使火箭更重。不过这种影响会随火箭规模变化。箭体直径在5米以内，铝合金对“减重增效”作用明显，对于10米级直径的重型火箭而言，使用不锈钢材料更能提升火箭综合竞争力。但是，铝合金并不会被快速替代，多年来，中国航天在铝合金原材料管控、零件成型、组件焊接、部件装配等方面有着丰厚积累。 | |
| 推进剂 | 液氧煤油（芯一级） | 液氧甲烷 |
| | 煤油是常温液体，地面加注方便，运输储存成本低，而且能量密度大，密度比冲更高。但是，煤油在高温燃烧后容易产生积碳和结焦，尤其对发动机再生冷却通道影响明显，长期使用会降低散热效率。<br>甲烷分子结构简单，燃烧更充分，几乎不产生积碳，回收后简单吹除就能再次使用，周转效率高。但是，甲烷属于低温推进剂，比煤油更难管理。甲烷密度只有煤油的一半左右，需要配备更大的贮箱。 | |
| 回收方式 | 海上网系回收 | 着陆腿回收 |
| | 网系回收无需配备着陆腿，有助于简化箭上结构，减轻重量；对火箭落点容错能力强，可通过网系的协同“放大”捕获窗口，提升捕获、缓冲的成功率；同时可以通过系列化设计，适应不同规模火箭的回收需求。<br>着陆腿回收方案已被猎鹰九号验证数百次，技术路径清晰，工程研制确定性高，能够满足高频次重复使用需求，但是对火箭推力控制精度和着陆缓冲系统有极高要求。但是，该方案对回收场建设、维护成本的要求较网系回收低。 | |

资料来源：科技日报微信公众号，中航证券研究所整理

短短一个多月，国家队与民营力量先后走通两条完全不同的回收路径，标志我国可回收火箭从单点技术验证迈入多路线并行、工程化应用阶段。网系回收与支腿回收并非替代关系，而是差异化场景下的工程取舍——前者通过箭地协同减重增效、适配大运力海上回收，后者借鉴猎鹰9号方案、适配高频次商业发射。2026年底前后长十乙、朱雀三号能否完成一子级复飞，将是行业能否跨过回收验证门槛、进入成本摊薄阶段的关键。

## （四）智神星一号首飞成功，民商液体火箭家族再添新成员

2026年9月1日，星河动力航天自主研发的中大型可重复使用液体运载火箭——智神星一号，在酒泉东风商业航天创新试验区智神星系列专用发射工位点火升空，火箭按程序顺利进入预定轨道。

智神星一号为两级构型（可选装上面级），全长 52 米，芯级直径 3.35 米，起飞质量约 283 吨，起飞推力 350 吨，近地轨道运力覆盖 5—7 吨，设计重复使用次数不少于 25 次。其一子级采用 7 台自研苍穹-50（CQ-50）针栓式液氧煤油发动机并联方案，单台发动机出现故障时其余 6 台仍可保障飞行任务。星河动力成为继天兵科技、蓝箭航天、中科宇航之后，国内第 4 家具备液体运载火箭发射能力的民商航天企业。

**表2 2026 年我国首飞的新型号运载火箭情况（截至 9 月 30 日）**

| 型号名称 | 所属单位 | 首飞时间 | 情况概述 |
|---|---|---|---|
| 谷神星二号（固体） | 星河动力 | 2026.01.17 | 1 月 17 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。 |
| 力箭二号（液体） | 中科宇航 | 2026.03.30 | 3 月 30 日，力箭二号遥一运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，将搭载的新征程 01 卫星、新征程 02 卫星和天视卫星 01 星共 3 颗卫星顺利送入预定轨道。力箭二号由中科宇航公司研制，其一级 9 台 YF-102 发动机与二级 1 台 YF-102V 发动机，均由中国航天科技集团有限公司六院研制。火箭通用芯级直径 3.35 米，首飞状态整流罩直径 4.2 米，火箭总长 53 米，起飞重量 625 吨，起飞推力 753 吨，500 公里太阳同步轨道运载能力 8 吨，200 公里近地轨道运载能力 12 吨。首飞主要验证运力，暂未配置重复使用动力，未来，力箭二号将进一步迭代升级，换装自研的“力擎二号”针栓式液氧煤油可重复使用发动机。 |
| 天龙三号（液体） | 天兵科技 | 2026.04.03 | 4 月 3 日，天龙三号运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，火箭飞行异常，飞行试验任务失败。 |
| 长征十二号乙（液体） | 中国商火 | 2026.06.01 | 6 月 1 日，长征十二号乙运载火箭在东风商业航天创新试验区点火升空，随后将千帆星座第十批组网卫星送入预定轨道，首飞任务取得圆满成功。长十二乙火箭由中国航天科技集团有限公司所属中国商业火箭公司抓总研制，是面向我国大规模互联网星座组网任务等商业发射需求打造的新一代 4 米级直径重复使用运载火箭。本次任务未进行回收试验，后续将择机开展一子级回收试验。 |
| 长征十号乙（液体） | 航天科技一院 | 2026.07.10 | 7 月 10 日，长征十号乙运载火箭从海南商业航天发射场点火起飞。火箭一二级分离约 6 分钟后，一子级箭体受控返回，在海上回收平台通过网系捕获方式成功回收。随后，二子级将卫星顺利送入预定轨道，首飞任务取得圆满成功。长十乙火箭由中国航天科技集团有限公司一院抓总研制，全箭高约 63 米，起飞重量约 760 吨，起飞推力约 890 吨，重复使用状态下近地轨道运载能力 16 吨。该型火箭采用两级串联构型，一子级沿用长征十号甲运载火箭一子级状态，采用液氧煤油推进剂，二子级采用液氧甲烷推进剂。 |
| 智神星一号（液体） | 星河动力 | 2026.09.01 | 9 月 1 日 10 时 00 分，智神星一号遥一运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，运载火箭全程飞行正常，达到试验目的，任务取得圆满成功。 |

资料来源：中国航天报微信公众号、上海卫星微信公众号，中航证券研究所整理

我们认为，智神星一号首飞成功，有望填补我国商业火箭在 5—7 吨级液体运力的缺口，民营液体火箭谱系进一步丰富。

## （五）民商火箭首次执行低轨巨型星座组网任务，卫星互联网建设持续加速

民商火箭 24 小时内连续执行低轨卫星互联网星座组网任务。9 月 15 日，蓝箭航天朱雀二号改进型遥七运载火箭（ZQ-2E Y7）在东风商业航天创新试验区点火升空，采用一箭十星方式将千帆极轨 19 组卫星送入预定轨道；9 月 16 日，“东方航天港”号发射船搭载

东方空间引力一号遥三在东海海域升空，将 8 颗千帆星座组网卫星及 1 颗超高速无线通信（EUHT）技术试验卫星共 9 颗送入预定轨道。这是我国民营商业航天企业首次承担大型卫星互联网星座组网任务，标志我国民营商业航天正式从“试验载荷承运方”迈入“星座组网服务商”的新阶段，国家队与民商火箭协同组网格局加速落地。随着更多民营型号成熟、可回收技术兑现，我国卫星互联网星座组网节奏有望进一步提速。

我国卫星互联网星座建设持续加速。2026 年第三季度，国网星座成功完成 4 组低轨卫星发射任务。2026 年 9 月 15 日至 16 日，随着朱雀二号改进型遥七、引力一号遥三接连发射，千帆星座两天内新增 18 颗组网卫星，在轨规模增至 256 颗。截至 9 月 30 日，2026 年千帆星座已累计发射 148 颗组网卫星。关于全年目标，上海垣信卫星系统总体部总经理尚琳在 2026 浦江创新论坛上透露，千帆星座计划于 2026 年底完成一阶段 324 星全球组网，正式面向全球提供服务并启动商业化运营。按此测算，距离年底 324 颗的在轨目标，四季度仍需部署约 68 颗卫星。此外，垣信卫星于 2026 年 8 月完成近 70 亿元增资，投后估值约 500 亿元。

**表3 2026 年我国国网星座发射情况（截至 2026 年 9 月 30 日）**

| 时间 | 发射场 | 运载火箭 | 搭载卫星 |
|---|---|---|---|
| 2026.01.13 | 海南商业航天发射场 | 长征八号甲 | 卫星互联网低轨 18 组卫星 |
| 2026.01.19 | 海南商业航天发射场 | 长征十二号 | 卫星互联网低轨 19 组卫星 |
| 2026.03.13 | 海南商业航天发射场 | 长征八号甲 | 卫星互联网低轨 20 组卫星 |
| 2026.04.09 | 太原 | 长征六号改 | 卫星互联网低轨 21 组卫星 |
| 2026.04.11 | 广东阳江附近海域 | 捷龙三号 | 卫星互联网技术试验星 |
| 2026.04.24 | 西昌 | 长征二号丁 | 卫星互联网技术试验卫星 |
| 2026.05.31 | 西昌 | 长征二号丁 | 卫星互联网技术试验卫星 |
| 2026.06.17 | 海南商业航天发射场 | 长征十二号 | 卫星互联网低轨 22 组卫星 |
| 2026.08.04 | 海南商业航天发射场 | 长征八号甲 | 卫星互联网低轨 23 组卫星 |
| 2026.08.16 | 海南商业航天发射场 | 长征十二号 | 卫星互联网低轨 24 组卫星 |
| 2026.09.17 | 海南商业航天发射场 | 长征十二号 | 卫星互联网低轨 25 组卫星 |
| 2026.09.23 | 海南商业航天发射场 | 长征八号甲 | 卫星互联网低轨 26 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 2026 年千帆星座卫星发射情况（截至 2026 年 9 月 30 日）**

| 时间 | 发射场 | 运载火箭 | 搭载卫星 |
|---|---|---|---|
| 2026.04.07 | 海南商业航天发射场 | 长征八号 | 千帆星座第七批组网卫星 |
| 2026.05.12 | 太原 | 长征六号甲 | 千帆星座第八批组网卫星 |
| 2026.05.17 | 海南商业航天发射场 | 长征八号 | 千帆第九批组网卫星 |
| 2026.06.01 | 酒泉（东风商业航天创新试验区） | 长征十二号乙 | 两颗千帆卫星 |
| 2026.06.04 | 太原 | 长征六号甲 | 18 颗千帆组网卫星 |
| 2026.06.05 | 海南商业航天发射场 | 长征八号 | 18 颗千帆卫星 |
| 2026.06.09 | 酒泉（东风商业航天创新试验区） | 朱雀二号改进型 | 千帆 DTC01 星（首颗手机直连试验星）和中国移动 02 星 |
| 2026.07.04 | 太原 | 长征六号甲 | 18 颗低轨宽带卫星 |
| 2026.07.05 | 海南国际商业发射场 | 长征八号甲 | 20 颗千帆组网卫星 |
| 2026.09.15 | 东风商业航天创新试验区 | 朱雀二号改进型 | 千帆极轨 19 组卫星 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 2026.09.16 | 上海东部海域 | 引力一号 | 千帆极轨 26 组、EUHT 技术试验卫星等 9 颗卫星 |

资料来源：垣信卫星微信公众号，中航证券研究所整理

## （六）投融资市场持续火热，多家企业获得大额融资

2026 年第三季度，商业航天一级市场投融资活动持续火热。垣信卫星、长光卫星、鸿擎科技、星际荣耀等企业完成 10 亿元规模及以上的融资，垣信卫星完成近 70 亿元增资。

**表5 2026 年第三季度我国商业航天一级市场典型融资案例**

| 时间 | 公司简称 | 所属赛道 | 轮次 | 金额 | 资金用途 |
|---|---|---|---|---|---|
| 7 月 2 日 | 鸿擎科技 | 卫星总体 | Pre-B 轮 | 超 13 亿元 | 扩建低轨通信卫星研发生产线、搭建一站式星座组网配套体系 |
| 7 月 4 日 | 长光卫星 | 卫星总体 | — — | 近 50 亿元 | 扩建卫星产线、推进 “吉林一号” 卫星组网和遥感应用开发 |
| 8 月 4 日 | 星际荣耀 | 火箭总体 | E 轮 | 近 10 亿元 | 双曲线三号可重复使用液氧甲烷火箭研发批产、焦点二号发动机产能建设、发射与海上回收配套工程及重型火箭技术预研 |
| 8 月 17 日 | 垣信卫星 | 卫星互联网 | 增资 | 近 70 亿元 | — — |
| 9 月 16 日 | 箭元科技 | 火箭总体 | B++轮 | 超 23 亿元 | 元行者一号首飞保障、回收复用验证和商业化交付能力建设 |
| 9 月 24 日 | 深蓝航天 | 火箭总体 | B6、B7 轮 | 近 20 亿元 | 星云一号、二号可回收液体火箭研制 |

资料来源：中国航天微信公众号，中航证券研究所整理

IPO 方面，进入第三季度，蓝箭航天、中科宇航、微纳星空等企业因更新财报需要，审核状态变更。

**表6 商业航天企业 IPO 受理情况**

| 公司简称 | 审核状态 | 拟募集资金(亿元) | 拟上市板 | 首次公告日 | 首次受理日期 | 最新年报报告期 | 最新一年营业收入(万元) | 最新一年净利润(万元) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 蓝箭航天 | 中止审查 | 75.00 | 科创板 | 2025-07-25 | 2025-12-31 | 2025-12-31 | 5,209.63 | -171,141.11 |
| 中科宇航 | 中止审查 | 41.80 | 科创板 | 2025-08-08 | 2026-03-31 | 2025-12-31 | 27,693.90 | -111,914.60 |
| 微纳星空 | 中止审查 | 50.00 | 科创板 | 2025-09-09 | 2026-05-11 | 2025-12-31 | 38,457.44 | -18,100.36 |
| 北斗院 | 中止审查 | 7.09 | 科创板 | 2022-11-04 | 2023-05-30 | 2025-12-31 | 38,088.91 | 10,656.95 |

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

**表7 商业航天企业 IPO 辅导备案情况（不完全统计）**

| 公司名称 | 拟上市板 | 审核状态 | 首次公告日 | 辅导备案登记受理日期 |
|---|---|---|---|---|
| 北京航天驭星科技股份有限公司 | — — | 辅导备案登记受理 | 2026-05-28 | 2026-06-05 |
| 银河航天(北京)科技集团股份有限公司 | — — | 辅导备案登记受理 | 2026-03-27 | 2026-03-30 |
| 北京星河动力航天科技股份有限公司 | — — | 辅导备案登记受理 | 2025-10-15 | 2025-10-22 |
| 江苏天兵航天科技股份有限公司 | — — | 辅导备案登记受理 | 2025-10-14 | 2025-10-17 |
| 江苏屹信航天科技股份有限公司 | — — | 辅导备案登记受理 | 2025-07-24 | 2025-08-01 |
| 天津爱思达航天科技股份有限公司 | 科创板 | 辅导备案登记受理 | 2025-06-12 | 2025-06-16 |
| 星际荣耀航天科技集团股份有限公司 | 科创板 | 辅导备案登记受理 | 2020-12-24 | 2020-12-24 |

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

并购方面，2026 年第三季度，盛洋科技宣布收购英国公司 Triax UK Limited，康希通信完成对相控阵 T/R 芯片制造商知融科技的收购，创远信科、高凌信息、邵阳液压等公司持续推进各自的收购事宜，具体如下表所示。

**表8 近一年上市公司收购商业航天标的情况（不完全统计）**

| 上市公司 | 首次公告时间 | 交易状态 | 标的简称 | 股权转让比例 | 交易金额（亿元） | 交易方式 | 标的所处赛道 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 广联航空 | 2025 年 5 月 | 已完成 | 天津跃峰 | 51.00% | 3.57 | 现金收购 | 航天器结构件 |
| 金利华电 | 2026 年 5 月 | 进行中 | 中科西光 | 82.50% | — — | 发行股份+现金 | 卫星制造及遥感数据服务 |
| 凯瑞德 | 2026 年 7 月 | 已完成 | 艾可萨 | 11.76% | 0.80 | 现金增资参股 | 宇航级存储芯片及系统 |
| 高凌信息 | 2026 年 3 月 | 进行中 | 凯睿星通 | 89.49% | — — | 发行股份+现金 | 卫星通信技术与系统 |
| 邵阳液压 | 2025 年 6 月 | 进行中 | 新承航锐 | 100.00% | 6.00 | 发行股份+现金 | 火箭锻铸件、栅格舵 |
| 飞沃科技 | 2026 年 6 月 | 已完成 | 西安创航 | 60.00% | 0.43 | 现金收购 | 零部件加工 |
| 飞亚达 | 2026 年 4 月 | 已完成 | 长空齿轮 | 100.00% | 3.25 | 现金收购 | 精密零部件 |
| 创远信科 | 2025 年 9 月 | 进行中 | 微宇天导 | 100.00% | 8.86 | 发行股份+现金 | 卫星导航测试 |
| 康希通信 | 2026 年 8 月 | 完成 | 知融科技 | 50.36% | 1.51 | 现金收购 | 相控阵 T/R 芯片 |
| 盛洋科技 | 2026 年 7 月 | 进行中 | Triax UK Limited | 100.00% | 419 万英镑（约合人民币 3817万元） | 现金收购 | 卫星互联网终端 |
| 飞沃科技 | 2026 年 1 月 | 完成 | 光合空间 | 60.00% | 0.32 | 现金收购 | 火箭箭体结构件 |

资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

我们认为，随着监管政策的逐步落地和耐心资本的持续支持，商业航天产业的投融资活动有望持续活跃，更多优质企业有望通过资本市场实现价值传递和价值重估。

## （七）商业航天板块上市公司 2026 年半年报主要财务数据分析

2026 年上市公司中报数据已披露。2026 年上半年，商业航天板块的收入增速中位数（-4.76%）由正转负，但是归母净利润增速的中位数（10.40%）仍维持正值，且保持同比和环比的双重增长。

**表9 中航军工商业航天板块上市公司近三年营业收入与归母净利润增速表现**

| 定期财务报告的截止时间 | 2024-03-31 | 2024-06-30 | 2024-09-30 | 2024-12-31 | 2025-03-31 | 2025-06-30 | 2025-09-30 | 2025-12-31 | 2026-03-31 | 2026-06-30 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业总收入同比增速的中位数（%） | -8.74 | -6.27 | -5.57 | -3.62 | 13.32 | 7.81 | 10.44 | 11.41 | 6.20 | -4.76 |
| 归母净利润同比增速的中位数（%） | -23.47 | -35.67 | -34.29 | -20.42 | 0.87 | 1.03 | 7.84 | 4.72 | 5.64 | 10.40 |

资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

毛利率和净利率方面，2026 年上半年，板块毛利率中位数（35.50%）和净利率中位数（3.06%）虽较上年同期有所下降，但是环比提升显著。

**表10 中航军工商业航天板块上市公司近三年毛利率与净利率表现**

| 定期财务报告的截止时间 | 2024-03-31 | 2024-06-30 | 2024-09-30 | 2024-12-31 | 2025-03-31 | 2025-06-30 | 2025-09-30 | 2025-12-31 | 2026-03-31 | 2026-06-30 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 毛利率的中位数（%） | 36.13 | 36.96 | 37.45 | 34.24 | 35.44 | 36.82 | 38.12 | 33.58 | 31.02 | 35.50 |
| 净利率的中位数（%） | 4.19 | 5.45 | 6.20 | 5.36 | 3.96 | 5.03 | 6.24 | 2.92 | 0.51 | 3.06 |

资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

从更具前瞻性的资产负债端数据来看，2026 年上半年，板块整体的存货同比增速（10.00%）和合同负债同比增速（15.47%）仍旧保持稳定增长。

**表11 中航军工商业航天板块上市公司近两年存货与合同负债的增速表现**

| 定期财务报告的截止时间 | 2025-03-31 | 2025-06-30 | 2025-09-30 | 2025-12-31 | 2026-03-31 | 2026-06-30 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 存货同比增速的中位数 | 0.82% | 5.78% | 7.48% | 11.87% | 5.77% | 10.00% |
| 合同负债同比增速的中位数 | -0.77% | 16.94% | 6.43% | 30.52% | 24.56% | 15.47% |

资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

因此，整体来看，我们认为，行业收入端的短期波动不改长期成长逻辑，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。

# 二、海外商业航天产业与市场动态

## （一）SIA 发布最新版全球卫星产业年度报告

2026 年 6 月，美国卫星产业协会（SIA）发布了第 29 版卫星产业状况年度报告，详细披露了 2025 年全球太空经济及卫星产业的发展情况。

SIA 数据显示，2025 年全球太空经济产业总收入为 4290 亿美元，较 2024 年增加了 140 亿美元；2025 年全球卫星产业的总收入约为 3030 亿美元，相比 2024 年增长了 100 亿美元。具体来看，SIA 将卫星产业划分为以下五大领域：

①卫星服务业，包括大众消费通信业务、卫星固定通信业务、卫星移动通信业务、卫星遥感（对地观测）业务等；

②卫星制造业，包括卫星整星以及部组件和分系统制造；

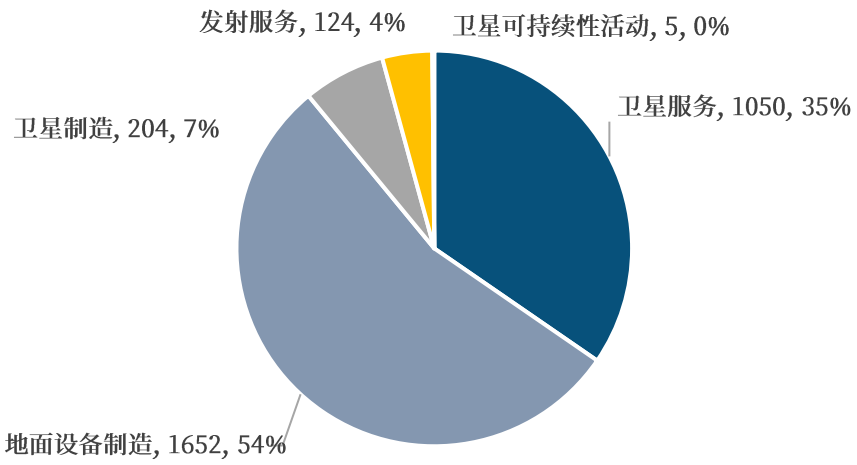
③发射服务业，包括发射服务和运载火箭制造；

④地面设备制造业，包括网络设备、大众消费设备和全球导航卫星系统(GNSS)设备；

⑤卫星可持续性活动产业，包括卫星在轨维护和升级、碎片捕获、卫星态势感知、轨道修正服务、离轨服务等。

2025 年全球卫星产业总收入的分布情况如下图所示，卫星服务和地面设备制造是卫星产业总收入的主要构成，卫星制造和发射服务规模相对较小，卫星可持续性活动则仍处于早期阶段，收入规模占比较低。

**图6 2025 年全球卫星产业总收入分布情况（单位：亿美元，%）**




资料来源：SIA，中航证券研究所整理

结合近五年历史数据看，如下图所示，卫星服务业的收入规模呈现收缩态势，主要系卫星通信业务，特别是消费级卫星通信业务持续收缩所致；地面设备制造业收入规模则呈现逐年递增的态势；卫星制造和发射服务的收入规模保持快速增长，主要系以中美为代表

的空间基础设施建设持续加速所致，在此背景下，商业发射次数和卫星发射数量在过去五年里实现显著增长。

**图7 近五年全球卫星服务产业收入及构成(单位:亿美元)**

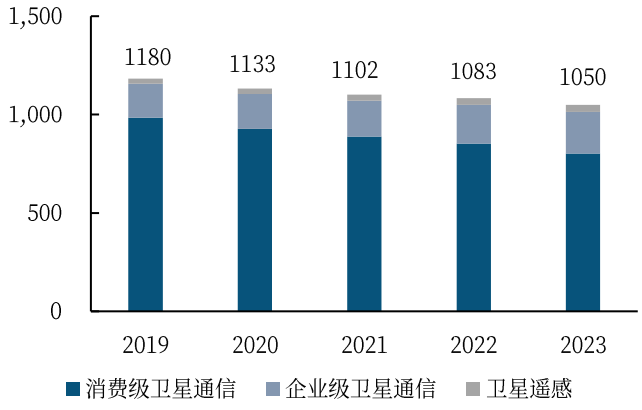
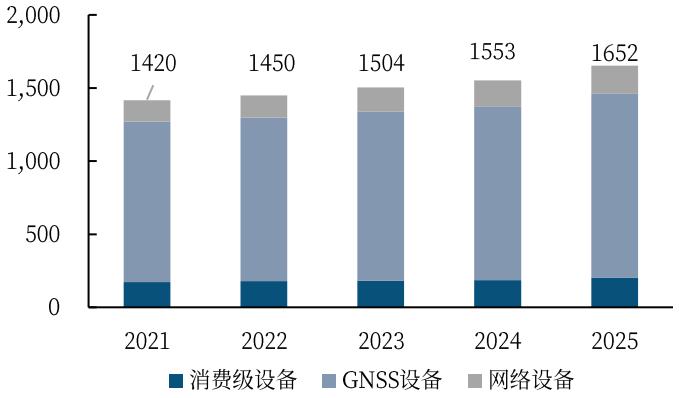



**图8 近五年全球地面设备制造业收入及构成（单位：亿美元）**




资料来源：SIA，中航证券研究所整理

**图9 近五年全球卫星制造产业收入及构成(单位:亿美元)**

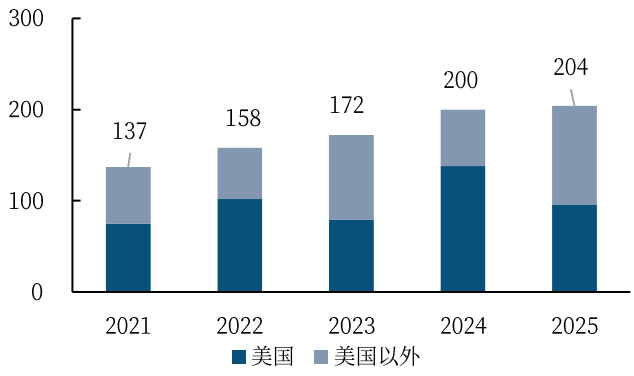
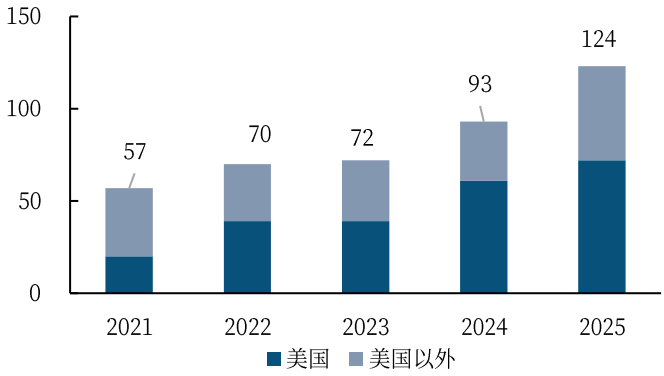



**图10 近五年全球发射服务业收入及构成（单位：亿美元）**




资料来源：SIA，中航证券研究所整理

**图11 近五年全球卫星发射数量（单位：颗）**

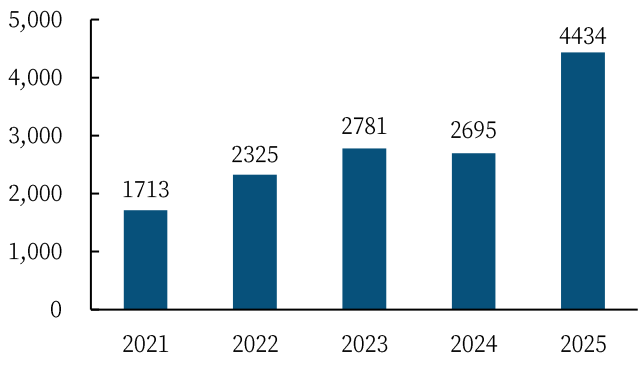
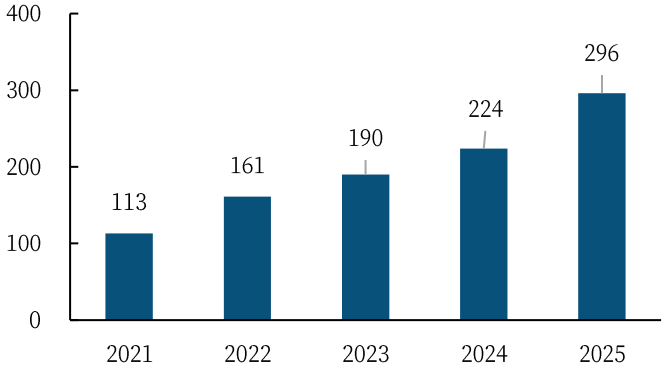



**图12 近五年全球商业发射次数（单位：次）**




资料来源：SIA，中航证券研究所整理

## （二）星舰十四飞首次入轨，并释放 26 颗星链 V3 卫星

**北京时间 7 月 25 日，SpaceX 公司的“星舰”开展第 13 次试飞。**与第 12 次试飞释放模拟卫星不同的是，**本次试飞，星舰将 20 颗真实可用的 V3 版星链卫星在亚轨道释放。**这次任务中，“星舰”完成了大部分试验目标。唯一的遗憾是，第一级返回过程中，多台发动机未成功点火，导致第一级下落速度过快而坠海爆炸，未能实现回收。第二级平稳溅落海面，并持续传输遥测数据。这次试飞让“星舰”距离首次入轨部署 V3 版星链卫星更近一步，为后续轨道任务奠定基础。

**北京时间 9 月 28 日，“星舰”开展第 14 次试飞，首次将卫星送入轨道。**起飞 2 分 20 秒后，一级助推器的发动机关机。就在一级分离前数秒，二级的 6 台猛禽发动机点火执行级间“热分离”。“星舰”继续向太空爬升，与此同时，一级助推器翻转并再次点火进行折返，飞向得克萨斯墨西哥湾沿岸，回推点火工作阶段，又一台发动机提前关机，但一级仍正常进行垂直溅落。“星舰”第二级的飞船上升阶段一台猛禽发动机提前关机，但其余发动机完成推力补偿；经在轨健康检查后，飞行控制团队决定继续执行任务，飞船于起飞约 25 分钟后以单台发动机完成入轨点火，**首次进入高度约 275 公里的稳定地球轨道，并将 26 颗 StarlinkV3 卫星部署完成。**由于发动机故障，原计划绕地球约 6 圈、近 10 小时的飞行缩短至约 3 小时，飞船随后受控离轨并溅落于太平洋海域。**这是星舰自 2023 年 4 月首飞以来首次真正进入绕地球运行的轨道。**

V3 版星链卫星质量约 2 吨，太阳翼展开后约 257 平方米，外形堪比波音 737 飞机。按设计，每颗 V3 版星链卫星的下行容量 1 太比特/秒，是现役 V2 版星链卫星的 10 倍，上行容量 160 吉比特/秒，一举提升 22 倍。**未来，“星舰”一次发射将部署 60 颗 V3 版星链卫星，大幅提升星座组网效率。**此外，据马斯克透露，**这款卫星不仅要缓解带宽紧张，助力推广手机直连卫星通信业务，更搭载了激光通信模块，具备可扩展的计算能力，将是未来 SpaceX 公司人工智能算力卫星的“雏形”。**

我们认为，星舰第 14 次试飞首次真正入轨并完成 26 颗 V3 卫星的在轨部署，标志其从亚轨道试验平台迈向轨道运输工具，SpaceX“星舰降本—星链扩网—反哺研发”的业务闭环开始运转。尽管本次因发动机故障缩短飞行、未进行回收，单次试飞亦不构成规模化能力，但是，重型可复用运力正从“能不能”走向“稳不稳”。后续试飞若能实现飞船塔架捕获与复飞，将是星舰进入快速复用阶段、并对其估值形成实质催化的关键节点。

**表12 星舰历次飞行（试验）情况**

| 次数 | 时间 | 概况 | 试飞成果 |
|---|---|---|---|
| 1 | 2023 年 4 月 | 火箭升空不久即发现有 3 台发动机工作异常，火箭起飞仅正常飞行 62 秒，从第 85 秒开始失去推力矢量控制并开始旋转，最高飞行至距地面 39 公里高。发射团队选择自毁火箭，但系统作用延迟，耗时 40 秒才将火箭解体，发射宣告失败。 | 首次试飞 |
| 2 | 2023 年 11 月 | 一级飞行正常，33 台发动机均成功点燃并正常工作至分离。随后火箭一二级成功分离。但接下来火箭一级在回收点火过程中突然爆炸。之后二级正常飞行约 6 分钟，在接近燃尽关机时自毁失联。 | 实现了单芯级 30 台以上发动机并联工作 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 3 | 2024 年 3 月 | 火箭第一、二级成功分离，星舰飞船首次进入太空，但在抵达最终溅落目标之前，星舰及其超级重型助推器坠毁。飞船再入大气层时失联。 | 完成了较完整的太空飞行测试 |
| 4 | 2024 年 6 月 | 火箭二级成功进入预定（亚）轨道，并在多块隔热瓦脱落以及部分结构破损的情况下，成功进行了海面软着陆。一级也在使用完毕后以比较理想的垂直姿态，由发动机点火减速，在预定海区低速溅落。 | 两级火箭成功着陆，为后续在陆地着陆和复用创造了可能性 |
| 5 | 2024 年 10 月 | 发射后约 6 分 55 秒，超重助推器 B12 成功返回发射回收塔，并由“筷子”在空中成功抓取，成为人类首次成功回收的轨道级超重火箭助推器。发射后约 1 小时 5 分 40 秒，星舰飞船 S30 成功在印度洋软着海，溅落点与理论落点误差在数十米范围内。 | **取得了全面的成功，验证了超重助推级筷子回收的可行性，以及星舰飞船级精准软着陆能力** |
| 6 | 2024 年 11 月 | 本次星舰第一级未使用“筷子”回收，而是受控坠海。经过调整的星舰第二级完成发动机太空点火试验后，通过了再入大气层的考验，精准降落在印度洋预定海域。 | 第一代星舰（V1 版）最后一次试飞；成功实施发动机太空点火，有助于后续安全地入轨部署载荷 |
| 7 | 2025 年 1 月 | 再次利用发射台上的“筷子” 机械臂成功回收第一级。然而，V2 版“星舰”第二级分离后在空中爆炸，诸多改进措施未经受检验，也未按计划释放模拟 V3 版星链卫星 | V2 版 “星舰”首飞 |
| 8 | 2025 年 3 月 | 第三次实现了“星舰”第一级由发射台“筷子”机械臂捕获回收，但编号 S34 的第二枚 V2 版 “星舰”第二级出现异常而空中爆炸解体 | 无 |
| 9 | 2025 年 5 月 | 星舰上面级与超重助推器成功完成热级间分离，在飞行 6 分多钟后，B14 在发动机着陆推进过程中解体失联 | 首枚超重助推器完成了发射复用 |
| 10 | 2025 年 8 月 | 两级按计划进行了海上溅落，实现了全部试验目标，验证了二代星舰有效载荷部署能力、猛禽发动机在轨重启能力等。 | 实现了全部试验目标 |
| 11 | 2025 年 10 月 | 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 | 实现了全部试验目标 |
| 12 | 2026 年 5 月 | 火箭助推器在分离后不受控坠海；飞船进入亚轨道，释放了 20 颗模拟星链卫星和 2 颗改装星链卫星，约一小时后，在印度洋预定海域溅落。 | 星舰 V3 首飞，验证了下一代星链卫星部署流程 |
| 13 | 2026 年 7 月 | 完成了大部分试验目标：首次将 20 颗真实可用的 V3 版星链卫星在亚轨道释放；第一级返回过程中，多台发动机未成功点火，导致第一级下落速度过快而坠海爆炸；第二级平稳溅落海面。 | 首次亚轨道释放真实可用的 V3 版星链卫星 |
| 14 | 2026 年 9 月 | 一级正常垂直溅落，第二级的飞船于起飞约 25 分钟后以单台发动机完成入轨点火，首次进入高度约 275 公里的稳定地球轨道，并将 26 颗 StarlinkV3 卫星部署完成，随后飞船受控离轨并溅落于太平洋海域。 | 首次入轨飞行，并释放 26 颗 V3 版星链卫星 |

资料来源：澎湃新闻、观察者网、中国航天报微信公众号、中国航天微信公众号等，中航证券研究所整理

## （三）海外商业航天资本市场走势

海外商业航天上市公司中，我们选取了几家典型企业，包括 SpaceX（航天发射及卫星互联网）、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13 海外商业航天典型上市公司情况**

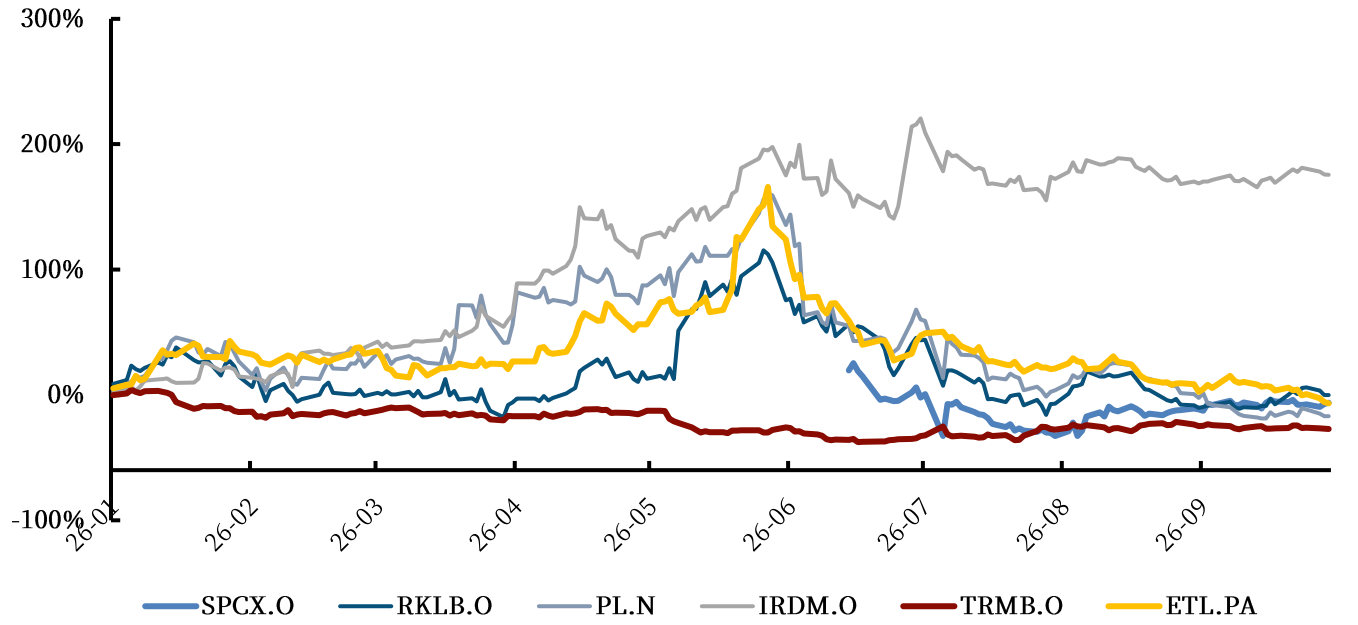
| 代码 | 公司名称 | 9 月涨跌幅（%） | 2026 第三季度涨跌幅（%） | 总市值（亿美元） | 每股收益（美元） | PE_TTM |
|---|---|---|---|---|---|---|
| SPCX.O | SpaceX | 4.99 | -8.12 | 19,886.03 | -1.69 | -241.98 |
| RKLB.O | ROCKET LAB | 9.01 | -28.91 | 417.01 | -0.37 | -252.03 |
| PL.N | PLANET LABS | -17.43 | -47.60 | 59.63 | -0.42 | -16.57 |

| 代码 | 公司名称 | 9 月涨跌幅（%） | 2026 第三季度涨跌幅（%） | 总市值（亿美元） | 每股收益（美元） | PE_TTM |
|---|---|---|---|---|---|---|
| IRDM.O | Iridium Communications | 2.29 | -11.97 | 50.76 | 1.07 | 54.42 |
| TRMB.O | TRIMBLE | -4.72 | 12.49 | 133.17 | 1.77 | -127.19 |
| ETL.PA | EUTELSAT COMMUNICATIONS | -14.05 | -29.72 | 8.50 | -2.67 | -1.64 |

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 2026 年 9 月 30 日，每股收益选自 2025 年年报数据）

如上表所示，整体来看，2026 年第三季度，海外商业航天上市公司股价出现普跌。我们认为，这主要系第三季度美联储重启加息、10 年期美债收益率破 5%，压制高久期、未盈利的成长股估值，叠加 SpaceX 上市后进入解禁期，分流板块资金所致。

**图13 2026 年海外商业航天主要上市公司股价走势**

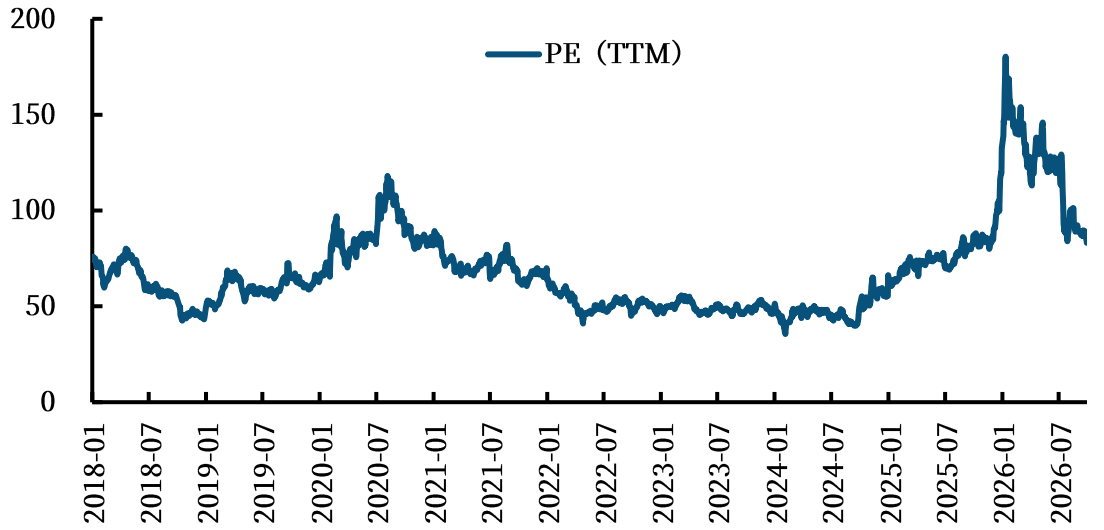



资源来源：Wind，中航证券研究所（数据截至 2026 年 9 月 30 日）

# 三、商业航天产业第三季度估值显著回落

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 9 月 30 日，指数市盈率为 83.20 倍，较 6 月 30 日下降 38.78，处于 2018 年以来的 80.69%分位，估值水平显著回落。

**图14 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、建议关注

卫星制造相关公司：航天智装、国博电子、中国卫星、电科蓝天、铖昌科技、航天电子、奥普光电、天银机电、上海瀚讯

火箭相关公司：斯瑞新材、高华科技、铂力特

地面设备相关公司：航天环宇、北斗星通、星图测控、信科移动

卫星应用（运营）相关公司：中国卫通、中科星图

# 五、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《商业航天 2026 年四季度展望：千箭竞发，星河长明》（2026 年 10 月 29 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