

2026年01月16日

商业航天行情后续会如何演绎？

主题报告

投资要点

- ◆ **商业航天受政策和海内外产业趋势共同驱动，发展空间巨大。**（1）商业航天受政策和海内外产业趋势共同驱动。一是强政策支持商业航天技术发展：2025年11月航天局印发《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）》。二是海内外产业趋势共振推动商业航天景气提升：首先，中国近期提交了新增20.3万颗卫星的频率与轨道资源申请，美国批准SpaceX新增部署7500颗第二代星链卫星申请；其次，SpaceX已启动上市前“静默期”，目标估值高达约1.5万亿美元，国内蓝箭航天IPO近日已获受理。（2）商业航天聚焦尖端制造产业，发展空间巨大。一是WEF测算2035年太空经济规模将达到1.8万亿美元。二是从我国航天行业企业多集中于国防军工、机械、电子、计算机等尖端制造业。
- ◆ **复盘历史，新能源行情主要受政策和业绩驱动，估值情绪过热、政策预期转弱、板块内补涨完成等导致行情见顶。**（1）新能源行情主要受政策和业绩驱动。一是行情启动时政策支持明显。二是新能源行情前期有盈利支撑：在新能源行情第一阶段，新能源板块单季度净利润同比增速从2020Q2的34%上升至2020Q4的216%。（2）估值情绪过热、政策预期转弱和板块内补涨完成等因素导致新能源行情见顶。一是估值情绪过热可能导致行情出现调整。二是政策预期落地可能导致新能源行情见顶。三是新能源板块内补涨完成也是新能源行情见顶标志之一：首先，新能源行情第二阶段零部件相关个股开始补涨；其次，新能源行情第三阶段整体风格偏均衡。
- ◆ **复盘历史，机器人行情主要受政策和产业趋势驱动，前期缺乏盈利支撑，后期资金流入加速、板块内补涨完成等导致行情见顶。**（1）机器人行情主要受政策和产业趋势驱动，前期缺乏盈利支撑。一是政策和产业趋势向上是机器人行情的核心驱动因素。二是机器人行情初期缺乏盈利支撑。（2）后期资金流入加速、板块内补涨完成等导致机器人行情见顶。一是机器人行情第二阶段资金流入加速。二是机器人板块内补涨完成也是行情见顶的标志之一：首先，机器人行情第二阶段零部件相关个股开始补涨；其次，机器人行情第三阶段板块内个股涨跌同步。
- ◆ **本轮商业航天行情可能与新能源行情类似，政策和产业趋势持续向上、盈利改善等支撑下中短期仍可能震荡上行。**（1）当前商业航天板块受政策支持，且盈利出现改善趋势，与新能源行情可能较为类似。一是当前商业航天受强政策支持，且内外产业趋势也在不断上行。二是当前商业航天板块盈利增速出现持续改善趋势。（2）当前商业航天估值情绪偏高，但政策和产业趋势支撑未完，中短期仍可能震荡上行。一是比照新能源行情的历史经验，商业航天行情后续节奏可能主要受估值情绪、政策、板块轮动等因素影响。二是当前商业航天估值情绪位置较高，但政策预期未转弱、板块内补涨也未完成，中短期行情未完：首先，情绪偏高可能导致短期面临一定的震荡；其次，短期商业航天相关的政策预期未减弱，如航天科工集团近期表示2026年要大力发展商业航天等；最后，板块内补涨尚未完成，如2025/11/21以来涨幅前10的个股所属细分板块较均衡，在卫星运营、火箭制造与发射、核心零部件、地面设备与终端板块均有个股领涨，还未出现明显的零部件个股补涨等现象。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用、政策超预期变化、经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

 SAC执业证书编号：S0910523080001
 denglijun@huajinsec.cn

分析师

张欣诺

 SAC执业证书编号：S0910525110001
 zhangxinnuo@huajinsec.cn

相关报告

融资保证金调整不改短期慢牛走势

2026.1.14

新一轮活跃周期预计节后已经开启，但短线情绪或有过热迹象-华金证券新股周报

2026.1.11

春季行情主升时行业如何轮动？

2026.1.10

数读IPO系列：2025年沪深新股总结

2026.1.7

元旦节前交投震荡反复，但短期结构性活跃预期有望逐步增强-华金证券新股周报

2026.1.3



内容目录

一、商业航天受政策和海内外产业趋势共振，发展空间巨大	3
二、比照电新、机器人，后续商业航天行情如何演绎？	5
（一）新能源行情受政策支持开启，前期有业绩支撑	5
（二）机器人受政策和产业趋势共振影响，业绩滞后兑现	8
（三）商业航天可能与新能源行情类似，短期仍可能震荡上行	11
三、风险提示	13

图表目录

图 1：商业航天政策短期不断落地	3
图 2：宇宙经济市场空间巨大且应用广泛	4
图 3：商业航天指数成分股市值前 20 名个股组合	4
图 4：A 股商业航天相关成分股集中于军工板块	5
图 5：A 股商业航天相关成分股集中于中小盘	5
图 6：2020-2021 年新能源行情可分为三个阶段	6
图 7：估值情绪过热可能导致新能源行情出现调整	6
图 8：新能源行情三阶段资金大幅流入个股	7
图 9：新能源行情三阶段涨幅前 10 个股大部分为零部件领域标的	7
图 10：新能源行情二阶段个股多出现补涨，三阶段偏向均衡	8
图 11：2024-2025 年机器人行情可分为三个阶段	9
图 12：机器人行情节奏变化时估值维持处于相对低位	9
图 13：机器人行情三阶段资金大幅流入个股	10
图 14：机器人行情三阶段涨幅前 10 个股大部分为零部件领域标的	10
图 15：机器人行情二阶段个股多出现补涨，三阶段偏向均衡	11
图 16：商业航天权重股 2026 年盈利增速可能继续上行	12
图 17：全球航天产业收入可能持续增加	12
图 18：2025/11/21 以来涨幅前 10 的个股所属细分板块分类偏均衡	12

一、商业航天受政策和海内外产业趋势共振，发展空间巨大

商业航天受政策和海内外产业趋势共同驱动。(1) 强政策支持商业航天技术发展。自 2025 年 8 月工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》，而后在 10 月首次将发展航空航天写入“十五五”规划建议通稿，2025 年 11 月航天局印发《国家航天局推进商业航天高质量安全发展行动计划（2025—2027 年）》，商业航天相关的政策催化不断。(2) 海内外产业趋势共振推动商业航天景气提升。一是中国于 2025 年 12 月 25 日至 31 日向国际电信联盟（ITU）提交了新增 20.3 万颗卫星的频率与轨道资源申请，美国联邦通信委员会（FCC）已正式批准 SpaceX 新增部署 7500 颗第二代星链（Starlink）卫星的申请，此次批准使 SpaceX 获批的第二代卫星总数达到 1.5 万颗；其次，SpaceX 已启动上市前“静默期”，目标估值高达约 1.5 万亿美元，国内蓝箭航天 IPO 近日已获受理。

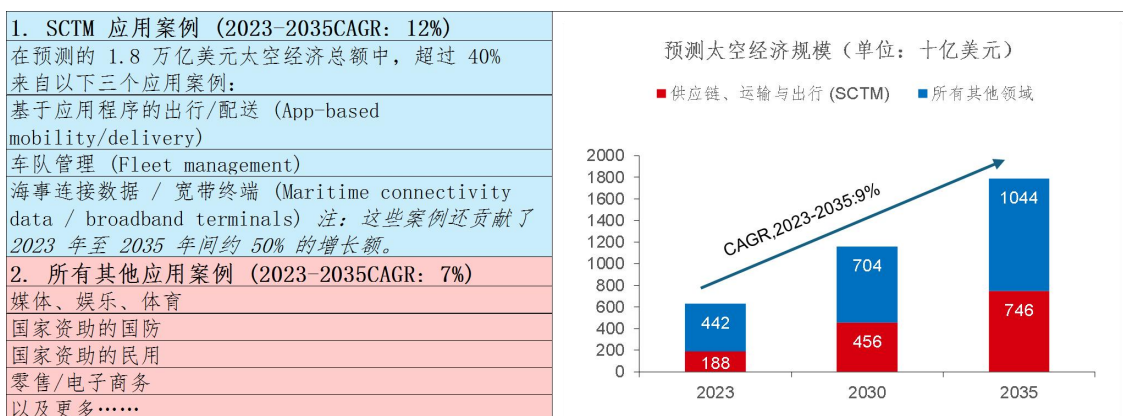
图 1：商业航天政策短期不断落地

时间	政策
2025/8/25	工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》
2025/10/23	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》发布，提出培育壮大新兴产业和未来产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展
2025/11/25	航天局印发《国家航天局推进商业航天高质量安全发展行动计划（2025—2027 年）》

资料来源：华金证券研究所整理

商业航天聚焦尖端制造产业，发展空间巨大。(1) World Economic Forum 测算 2035 年太空经济规模将达到 1.8 万亿美元，2023-2035 年太空经济规模 CAGR 将达到 9%，其中供应链、运输与出行 (SCTM) 应用约占 1.8 万亿美元规模中的 40%，其中包括基于应用程序的出行/配送 (App-based mobility/delivery)、车队管理 (Fleet management)、海事连接数据/宽带终端 (Maritime connectivity data / broadband terminals) 等。(2) 从我国航天行业企业布局和发展来看，多集中于国防军工、机械、电子、计算机等尖端制造业。一是当前商业航天企业布局可分为三类：首先是以航天科技集团和航天科工集团两大集团为主的央国企，具有运载火箭、卫星、空间飞船等重大航天装备研发和总装能力，其次是民营的大型企业，最后是以航空装备零部件系统为主的中小型企业。二是商业航天指数成分股中公司多集中于中小盘，200 亿以下市值公司占比接近 70%。

图 2：宇宙经济市场空间巨大且应用广泛



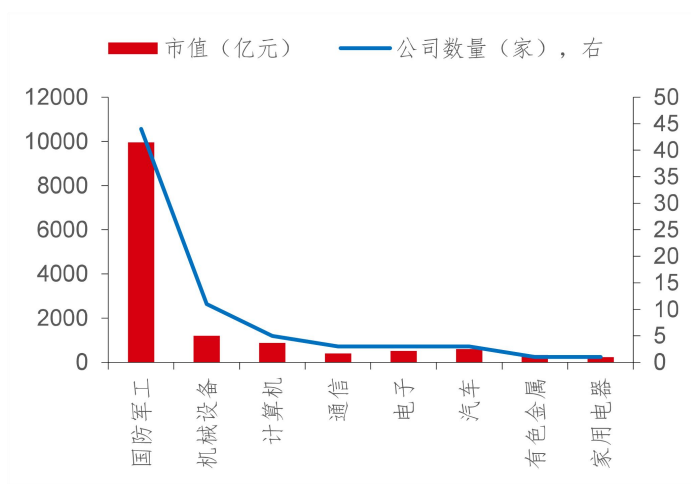
资料来源：华金证券研究所，World Economic Forum

图 3：商业航天指数成分股市值前 20 名个股组合

代码	简称	总市值(亿)	所属申万一级行业	所属申万二级行业	所属申万三级行业
601698.SH	中国卫通	1696.51	国防军工	航天装备Ⅱ	航天装备Ⅲ
600118.SH	中国卫星	1204.96	国防军工	航天装备Ⅱ	航天装备Ⅲ
600879.SH	航天电子	846.60	国防军工	航天装备Ⅱ	航天装备Ⅲ
000768.SZ	中航西飞	783.73	国防军工	航空装备Ⅱ	航空装备Ⅲ
000547.SZ	航天发展	485.93	国防军工	军工电子Ⅱ	军工电子Ⅲ
300395.SZ	菲利华	503.47	国防军工	航空装备Ⅱ	航空装备Ⅲ
688102.SH	斯瑞新材	337.71	有色金属	金属新材料	其他金属新材料
002151.SZ	北斗星通	271.08	国防军工	军工电子Ⅱ	军工电子Ⅲ
688523.SH	航天环宇	261.38	国防军工	航天装备Ⅱ	航天装备Ⅲ
300762.SZ	上海瀚讯	309.71	国防军工	军工电子Ⅱ	军工电子Ⅲ
002792.SZ	通宇通讯	270.88	通信	通信设备	通信网络设备及器件
688582.SH	芯动联科	294.31	电子	半导体	模拟芯片设计
002025.SZ	航天电器	249.80	国防军工	军工电子Ⅱ	军工电子Ⅲ
600343.SH	航天动力	263.71	机械设备	通用设备	其他通用设备
002389.SZ	航天彩虹	248.59	国防军工	航空装备Ⅱ	航空装备Ⅲ
001696.SZ	宗申动力	262.33	机械设备	通用设备	其他通用设备
000901.SZ	航天科技	223.82	汽车	汽车零部件	汽车电子电气系统
300455.SZ	航天智装	223.23	计算机	计算机设备	其他计算机设备
001270.SZ	*ST铖昌	265.85	国防军工	军工电子Ⅱ	军工电子Ⅲ

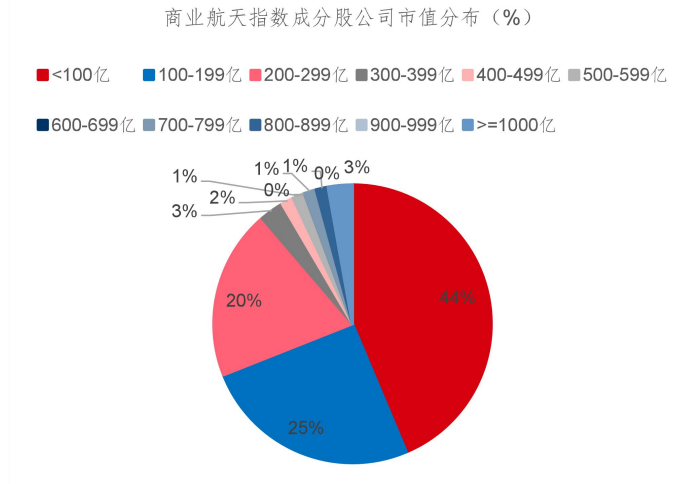
资料来源：华金证券研究所，wind (注：数据截至 2026/1/16)

图 4：A 股商业航天相关成分股集中于军工板块



资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/1/16）

图 5：A 股商业航天相关成分股集中于中小盘



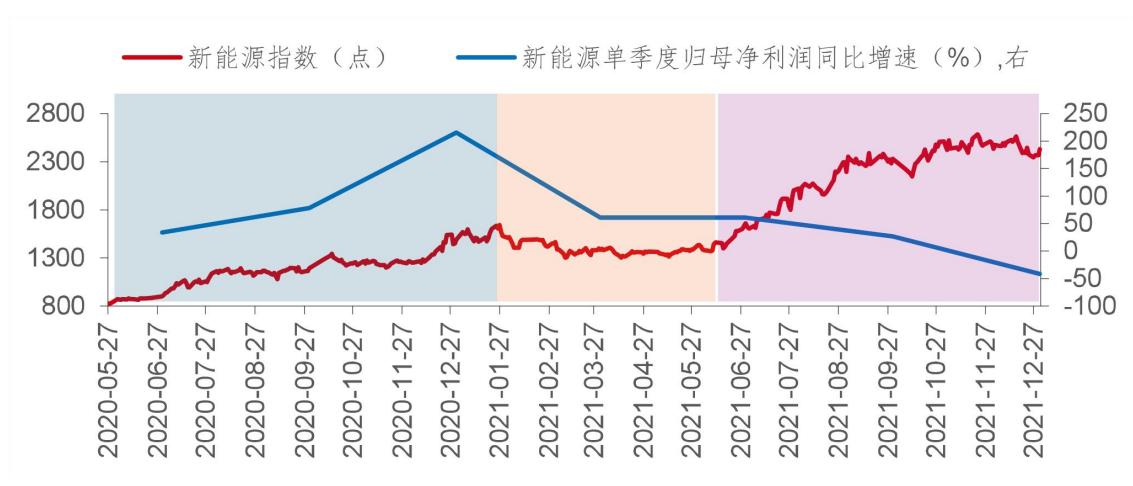
资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/1/16）

二、比照电新、机器人，后续商业航天行情如何演绎？

（一）新能源行情受政策支持开启，前期有业绩支撑

复盘历史，新能源行情主要受政策和业绩驱动，估值情绪过热、政策预期转弱、板块内补涨完成等导致行情见顶。（1）新能源行情主要受政策和业绩驱动。一是行情启动时政策支持明显：2020 年 4 月财政部等四部委联合发布了《关于调整完善新能源汽车补贴政策的通知》；随后 2020 年 10 月《国务院办公厅关于印发新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）的通知》落地，政策扶持新能源技术发展基调确立。二是新能源行情前期有盈利支撑：在新能源行情第一阶段，新能源板块单季度净利润同比增速从 2020Q2 的 34% 上升至 2020Q4 的 216%。（2）估值情绪过热、政策预期转弱和板块内补涨完成等因素导致新能源行情见顶。一是估值情绪过热可能导致行情出现调整：首先，在新能源行情二阶段，新能源指数 PE 历史分位数和成交额占比历史分位数分别处于 70% 和 90% 以上的高位，即估值情绪过热可能对行情表现有一定压制；其次，新能源行情后期资金流入出现加速，新能源行情三阶段资金大幅流入个股，行情三阶段涨幅前 20 的新能源个股基金持仓、外资持仓、融资分别流入 356.7、94.1、141.4 亿元。二是政策预期落地可能导致新能源行情见顶：2021 年 10 月《2030 年前碳达峰行动方案》、《中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》正式发布后，标志着碳达峰碳中和“1+N”基础政策体系构建基本完成，核心政策预期落地后新能源行情也出现见顶回落。三是新能源板块内补涨完成也是新能源行情见顶的标志之一：首先，新能源行情第二阶段零部件相关个股开始补涨，涨幅前 10 的个股大多数在一阶段涨幅排名靠后（如南网能源、金开新能、吉电股份、中国核电、航天机电、节能风电等）；其次，新能源行情第三阶段整体风格偏均衡，板块内个股涨跌同步。

图 6：2020-2021 年新能源行情可分为三个阶段



资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：估值情绪过热可能导致新能源行情出现调整

时间节点	一阶段开启	二阶段开启	三阶段开启	行情结束
	2020/5/27	2021/1/25	2021/6/8	2021/12/17
新能源指数PE分位数 (%)	30.42	72.98	29.60	75.47
新能源指数成交额占比分位数 (%)	34.1	98.4	62.2	92.8

资料来源：华金证券研究所，wind（注：分位数计算从 2005 年起）

图 8：新能源行情三阶段资金大幅流入个股

新能源行情各阶段资金流入情况（亿元）												
排名	2020/5/27-2021/1/25				2021/1/25-2021/6/8				2021/6/8-2021/12/17			
	简称	基金持仓市值变化	外资持仓市值变化	融资净流入	简称	基金持仓市值变化	外资持仓市值变化	融资净流入	简称	基金持仓市值变化	外资持仓市值变化	融资净流入
1	阳光电源	27.7	75.5	0.5	南网能源	-	-	-	天合光能	110.8	-	7.6
2	新强联	0.0	-	-	浙江新能	-	-	-	禾望电气	14.5	-	-
3	弘元绿能	-	4.3	14.9	博迁新材	0.2	-	-	晶澳科技	115.2	16.9	-
4	锦浪科技	1.1	-	-	迈为股份	5.2	10.5	-	中来股份	-	-	-
5	川能动力	-	0.0	18.1	金开新能	-	-	-	天顺风能	22.9	0.2	0.1
6	隆基绿能	171.5	218.9	2.6	吉电股份	-	1.5	0.2	新强联	7.4	13.5	-
7	京运通	0.0	0.0	6.4	航天机电	-	-	0.9	东方日升	6.5	6.3	11.9
8	通威股份	-17.8	64.6	14.4	节能风电	-	-0.4	1.4	锦浪科技	-2.0	8.4	-
9	金博股份	0.4	-	5.6	中国核电	0.0	-0.2	-1.8	金开新能	-	-	-
10	福莱特	-0.3	5.1	2.3	锦浪科技	12.3	5.2	-	固德威	8.2	-	1.8
11	福斯特	18.8	13.3	4.6	易成新能	0.0	0.0	-	特变电工	4.4	14.1	32.4
12	晶澳科技	5.4	2.8	-	亿华通-U	-	-	-0.7	东方电气	2.1	6.4	4.0
13	日月股份	25.2	6.0	1.8	好利科技	-	-	-	林洋能源	-	0.5	10.2
14	固德威	6.9	-	1.8	中国广核	-10.9	-0.7	-	三峡能源	44.5	-	26.0
15	中信博	4.2	-	1.8	天顺风能	0.0	-1.2	0.0	明阳智能	10.1	21.7	10.8
16	博迁新材	0.0	-	-	中来股份	-	-	-	金博股份	12.1	-	5.6
17	禾望电气	0.0	-	-	晶盛机电	21.8	10.2	-3.9	川能动力	-	4.2	18.1
18	迈为股份	3.9	5.6	6.2	TCL中环	20.6	13.9	-3.1	节能风电	-	2.9	6.4
19	太阳能	-	0.9	9.7	东方电气	0.0	-0.1	0.9	金盘科技	0.0	-	0.2
20	中材科技	-10.2	17.1	8.9	通裕重工	0.0	0.1	-	吉电股份	-	-1.1	6.4
	总计	236.8	414.2	99.5	总计	49.1	39.0	-6.2	总计	356.7	94.1	141.4

资料来源：华金证券研究所，wind（注：基金持仓市值变化、外资持仓市值变化由季度持仓市值数据相减得到）

图 9：新能源行情三阶段涨幅前 10 个股大部分为零部件领域标的

排名	2020/5/27-2021/1/25				2021/1/25-2021/6/8				2021/6/8-2021/12/17			
	简称	一级行业	二级行业	三级行业	简称	一级行业	二级行业	三级行业	简称	一级行业	二级行业	三级行业
1	阳光电源	电力设备	光伏设备	逆变器	南网能源	电力	公用事业	电能综合服务	天合光能	电力设备	光伏设备	光伏电池组件
2	新强联	电力设备	风电设备	风电零部件	浙江新能	电力	公用事业	光伏发电	禾望电气	电力设备	风电设备	风电零部件
3	弘元绿能	电力设备	光伏设备	硅料硅片	博迁新材	能源金属	有色金属	镍	晶澳科技	电力设备	光伏设备	光伏电池组件
4	锦浪科技	电力设备	光伏设备	逆变器	迈为股份	光伏设备	电力设备	光伏加工设备	中来股份	电力设备	光伏设备	光伏电池组件
5	川能动力	公用事业	电力	风力发电	金开新能	电力	公用事业	光伏发电	天顺风能	电力设备	风电设备	风电零部件
6	隆基绿能	电力设备	光伏设备	光伏电池组件	吉电股份	电力	公用事业	电能综合服务	新强联	电力设备	风电设备	风电零部件
7	京运通	公用事业	电力	光伏发电	航天机电	光伏设备	电力设备	光伏电池组件	东方日升	电力设备	光伏设备	光伏电池组件
8	通威股份	电力设备	光伏设备	硅料硅片	节能风电	电力	公用事业	风力发电	锦浪科技	电力设备	光伏设备	逆变器
9	金博股份	电力设备	光伏设备	光伏辅材	中国核电	电力	公用事业	核力发电	金开新能	公用事业	电力	光伏发电
10	福莱特	电力设备	光伏设备	光伏辅材	锦浪科技	光伏设备	电力设备	逆变器	固德威	电力设备	光伏设备	逆变器

资料来源：华金证券研究所，wind

图 10：新能源行情二阶段个股多出现补涨，三阶段偏向均衡

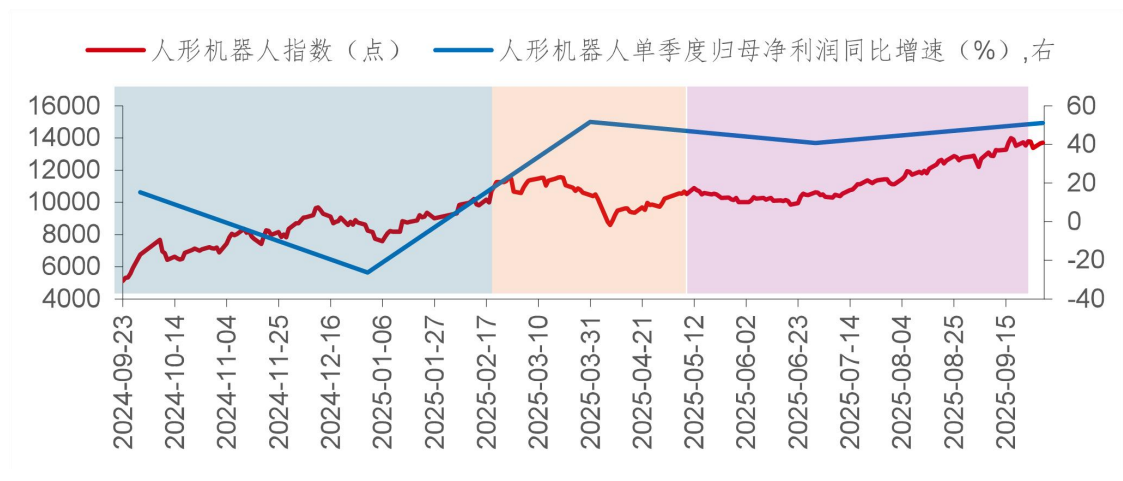
排名	一阶段		二阶段			三阶段		
	2020/5/27-2021/1/25		2021/1/25-2021/6/8			2021/6/8-2021/12/17		
	简称	涨跌幅 (%)	简称	涨跌幅 (%)	一阶段涨跌幅排名	简称	涨跌幅 (%)	二阶段涨跌幅排名
1	阳光电源	841.5	南网能源	289.6	41	天合光能	369.1	43
2	新强联	529.9	浙江新能	159.6	-	禾望电气	198.3	55
3	弘元绿能	500.7	博迁新材	58.7	16	晶澳科技	181.9	37
4	锦浪科技	365.8	迈为股份	30.3	18	中来股份	162.9	16
5	川能动力	326.2	金开新能	27.1	52	天顺风能	151.9	15
6	隆基绿能	274.4	吉电股份	23.7	50	新强联	147.6	30
7	京运通	248.9	航天机电	18.7	31	东方日升	143.6	55
8	通威股份	232.1	节能风电	13.3	30	锦浪科技	124.9	10
9	金博股份	211.8	中国核电	2.6	49	金开新能	124.6	5
10	福莱特	198.8	锦浪科技	1.2	4	固德威	117.3	51

资料来源：华金证券研究所，wind

（二）机器人受政策和产业趋势共振影响，业绩滞后兑现

复盘历史，机器人行情主要受政策和产业趋势驱动，前期缺乏盈利支撑，后期资金流入加速、板块内补涨完成等导致行情见顶。（1）机器人行情主要受政策和产业趋势驱动，前期缺乏盈利支撑。一是政策和产业趋势向上是机器人行情的核心驱动因素：首先，积极的政策导致机器人行情启动，如 2024 年 7 月国新办提出下一步政策将聚焦人形机器人等领域发力、“具身智能”首次写入两会政府工作报告中、2025 年两会提出“培育壮大新兴产业、未来产业”，指向人形机器人等尖端科技领域等；其次，人形机器人产品迭代加速，2024 年 7 月，2024 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议召开，会上特斯拉人形机器人擎天柱二代（Optimus）亮相，8 月 2024 世界机器人大会（2024WRC）召开，共计 169 家企业携 600 余件创新产品参展，首发新品 60 余款，此外截至 2024 年 12 月底，全国共有 45.17 万家智能机器人产业企业，注册资本共计 64445.57 亿元，企业数量较 2020 年底增长 206.73%，较 2023 年底增长 19.39%，人形机器人相关企业大幅增长，机器人产业趋势不断上行进一步驱动机器人行情展开。二是机器人行情初期缺乏盈利支撑：行情一阶段，人形机器人指数归母净利润同比增速从 2024Q3 的 15%下降至 2024Q4 的-26%，期间偏主题炒作，缺乏盈利支撑。（2）后期资金流入加速、板块内补涨完成等导致机器人行情见顶。一是机器人行情第二阶段资金流入加速，机器人行情三阶段资金大幅流入个股，行情三阶段涨幅前 20 的新能源个股基金持仓、外资持仓、融资分别流入 235.5、247.1、332.4 亿元。二是机器人板块内补涨完成也是行情见顶的标志之一：首先，机器人行情第二阶段零部件相关个股开始补涨，涨幅前 10 的个股大多数在一阶段涨幅排名靠后（如奥普光电、ST 得润、北方稀土、赛摩智能、华工科技等）；其次，机器人行情第三阶段板块内个股涨跌同步。

图 11：2024-2025 年机器人行情可分为三个阶段



资料来源：华金证券研究所，wind

图 12：机器人行情节奏变化时估值维持处于相对低位

时间节点	一阶段开启	二阶段开启	三阶段开启	行情结束
	2024/9/23	2025/3/21	2025/6/20	2025/9/18
人形机器人指数P E分位数 (%)	19.38	7.53	4.45	10.92
人形机器人指数 成交额占比分位 数 (%)	75.6	98.4	94.9	99.9

资料来源：华金证券研究所，wind（注：分位数计算从 2005 年起）

图 13：机器人行情三阶段资金大幅流入个股

机器人行情各阶段资金流入情况（亿元）												
排名	2024/9/23-2025/3/21				2025/3/21-2025/6/20				2025/6/20-2025/9/18			
	简称	基金持仓市值变化	外资持仓市值变化	融资净流入	简称	基金持仓市值变化	外资持仓市值变化	融资净流入	简称	基金持仓市值变化	外资持仓市值变化	融资净流入
1	长盛轴承	-	1.8	-	雷迪克	-	0.8	-	卧龙电驱	-0.2	-4.8	13.2
2	双林股份	13.3	-	-	胜宏科技	9.0	62.8	-2.5	胜宏科技	7.5	-	124.6
3	埃夫特-U	0.0	0.9	5.2	奥普光电	-0.2	2.3	0.1	上海洗霸	4.9	-	-
4	中大力德	13.5	1.5	-	金力永磁	1.0	0.3	-0.5	金发科技	-0.2	5.8	9.8
5	兆威机电	17.4	3.2	5.6	上海洗霸	-	3.8	-	中马传动	-	-	-
6	拓斯达	0.0	0.7	-	ST得润	-0.2	-	0.1	胜蓝股份	-	-	-
7	五洲新春	7.4	0.8	5.2	北方稀土	12.3	0.2	-1.9	华工科技	-7.0	34.9	35.0
8	襄阳轴承	-	-	0.6	赛摩智能	-	-	-	北方稀土	1.0	38.5	54.3
9	巨能股份	-	-	0.2	华工科技	6.2	7.1	-6.4	科沃斯	16.8	-	-2.6
10	胜宏科技	30.3	23.1	32.4	德尔股份	-	0.2	-	中大力德	-0.8	0.7	6.5
11	步科股份	-	-0.2	0.7	美的集团	-154.6	-54.4	-1.7	三花智控	36.6	80.0	20.5
12	福达股份	1.1	-	-	锐科激光	0.0	-	0.4	拓普集团	27.2	52.6	25.2
13	汉宇集团	0.0	-	5.7	奥普特	0.1	1.5	1.4	领益智造	5.3	26.4	14.8
14	翔楼新材	1.7	-	3.2	集智股份	-	0.0	-	长盈精密	14.2	10.9	5.2
15	柯力传感	-0.1	1.5	7.5	禾川科技	0.3	1.2	-1.0	伟创电气	10.1	2.0	0.7
16	捷昌驱动	4.7	5.0	3.3	三祥新材	0.1	0.3	0.0	亿纬锂能	118.4	-	15.3
17	雷迪克	-0.5	-	-	九号公司-WD	-	-27.3	2.4	双环传动	1.6	-	3.9
18	全志科技	0.1	17.0	9.7	晶品特装	-	2.6	-0.3	豪鹏科技	0.9	-	-
19	奥比中光-UW	0.9	-	3.4	新时达	-0.2	-	-0.7	孚能科技	-	-	3.3
20	卧龙电驱	0.7	-0.1	11.5	福达股份	-	2.4	-	奥比中光-UW	-0.8	-	2.8
	总计	90.5	55.1	94.2	总计	-126.5	3.6	-10.5	总计	235.5	247.1	332.4

资料来源：华金证券研究所，wind（注：基金持仓市值变化、外资持仓市值变化由季度持仓市值数据相减得到）

图 14：机器人行情三阶段涨幅前 10 个股大部分为零部件领域标的

排名	2024/9/23-2025/3/21				2025/3/21-2025/6/20				2025/6/20-2025/9/18			
	简称	一级行业	二级行业	三级行业	简称	一级行业	二级行业	三级行业	简称	一级行业	二级行业	三级行业
1	长盛轴承	机械	通用设备	金属制品	雷迪克	汽车	汽车零部件	轮胎橡胶	卧龙电驱	电力设备	电机II	电机III
2	双林股份	汽车	汽车零部件	车身附件及饰件	胜宏科技	电子	元件	印制电路板	胜宏科技	电子	元件	印制电路板
3	埃夫特-U	机械	自动化设备	机器人	奥普光电	国防军工	军工电子II	军工电子III	上海洗霸	环保	环境治理	水务及水治理
4	中大力德	机械	通用设备	金属制品	金力永磁	有色金属	金属新材料	军工电子III	金发科技	基础化工	塑料	改性塑料
5	兆威机电	电力设备	电机II	电机III	上海洗霸	环保	环境治理	军工电子III	中马传动	汽车	汽车零部件	底盘与发动机系统
6	拓斯达	机械	自动化设备	机器人	ST得润	电子	消费电子	军工电子III	胜蓝股份	电子	消费电子	消费电子零部件及组装
7	五洲新春	机械	通用设备	金属制品	北方稀土	有色金属	小金属	军工电子III	华工科技	机械设备	自动化设备	激光设备
8	襄阳轴承	汽车	汽车零部件	底盘与发动机系统	赛摩智能	机械设备	通用设备	军工电子III	北方稀土	有色金属	小金属	稀土
9	巨能股份	机械	自动化设备	机器人	华工科技	机械设备	自动化设备	军工电子III	科沃斯	家用电器	小家电	清洁小家电
10	胜宏科技	电子	元件	印制电路板	德尔股份	汽车	汽车零部件	军工电子III	中大力德	机械设备	通用设备	金属制品

资料来源：华金证券研究所，wind

图 15：机器人行情二阶段个股多出现补涨，三阶段偏向均衡

排名	一阶段		二阶段			三阶段		
	2024/9/23-2025/3/21		2025/3/21-2025/6/20			2025/6/20-2025/9/18		
	简称	涨跌幅 (%)	简称	涨跌幅 (%)	一阶段涨跌幅排名	简称	涨跌幅 (%)	二阶段涨跌幅排名
1	长盛轴承	599.3	雷迪克	42.0	17	卧龙电驱	201.7	79
2	双林股份	417.3	胜宏科技	34.7	10	胜宏科技	176.3	2
3	埃夫特-U	308.5	奥普光电	12.8	96	上海洗霸	164.9	5
4	中大力德	298.5	金力永磁	8.1	52	金发科技	142.3	55
5	兆威机电	288.5	上海洗霸	7.4	57	中马传动	109.5	74
6	拓斯达	277.5	ST得润	3.4	107	胜蓝股份	101.3	56
7	五洲新春	243.2	北方稀土	3.2	105	华工科技	100.1	9
8	襄阳轴承	241.6	赛摩智能	2.3	99	北方稀土	99.0	7
9	巨能股份	220.9	华工科技	1.4	83	科沃斯	95.8	47
10	胜宏科技	214.6	德尔股份	1.3	60	中大力德	87.4	109

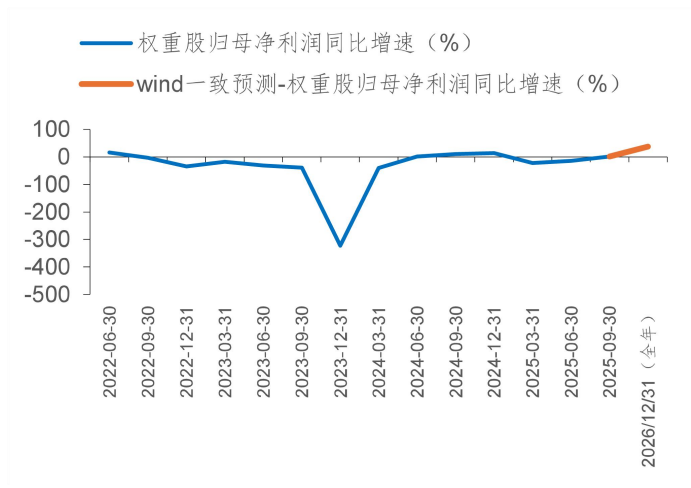
资料来源：华金证券研究所，wind

（三）商业航天可能与新能源行情类似，短期仍可能震荡上行

本轮商业航天行情可能与新能源行情类似，政策和产业趋势持续向上、盈利改善等支撑下中短期仍可能震荡上行。

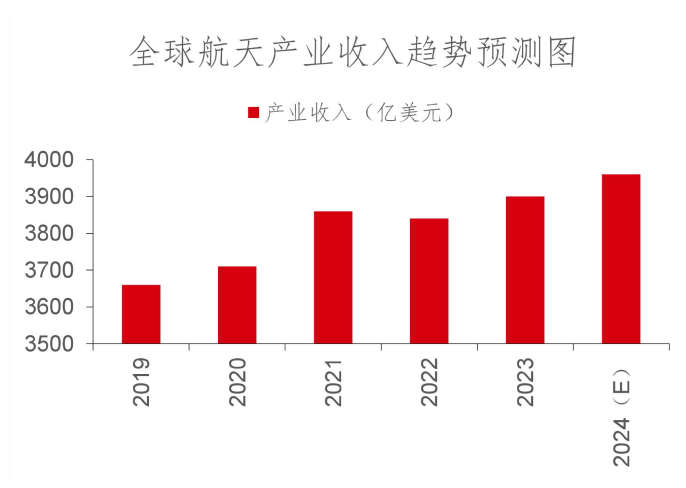
当前商业航天板块受政策支撑，且盈利出现改善趋势，与新能源行情可能较为类似。（1）当前商业航天受强政策支持，且内外产业趋势也在不断上行。一是国家政策积极明确，2025 年年底国家创业投资引导基金正式启动，目前引导基金已出资成立 3 只区域基金，已在集成电路、量子科技、生物医药、脑机接口、航空航天等领域签署一批意向子基金和直投项目。二是产业趋势也在确立进程当中，国际电信联盟（ITU）官网显示，2025 年 12 月 25 日到 31 日期间，我国正式向 ITU 提交新增 20.3 万颗卫星的频率与轨道资源申请，覆盖 14 个卫星星座，包括中低轨卫星，这是我国迄今规模最大的一次国际频轨集中申报行动，后续行业技术不断突破下有望带动订单的进一步落地。（2）当前商业航天板块盈利增速出现持续改善趋势。一是商业航天指数市值前 10 大个股（如中国卫通、中国卫星、航天电子等）整体法计算的盈利同比增速从 2025 二季度的-14.5%上升至 2025 年第三季度的 1.5%，且根据 wind 一致预期自下而上计算权重股 2026 年盈利同比增速为 37.5%，2026 年商业航天板块盈利有望继续回升。二是比照复盘，行情一阶段有盈利支撑与新能源板块行情类似，后续节奏受估值情绪、政策、板块轮动等因素影响。

图 16：商业航天权重股 2026 年盈利增速可能继续上行



资料来源：华金证券研究所，wind

图 17：全球航天产业收入可能持续增加



资料来源：华金证券研究所，中商产业研究院

当前商业航天估值情绪偏高，但政策和产业趋势支撑未完，中短期仍可能震荡上行。（1）比照新能源行情的历史经验，商业航天行情后续节奏可能主要受估值情绪、政策、板块轮动等因素影响。（2）当前商业航天估值情绪位置较高，但政策预期未转弱、板块内补涨也未完成，中短期行情未完。一是当前商业航天估值情绪位置较高：估值来看，1 月 14 日（下同）商业航天指数 PE 分位数处在 99.5% 的高位，估值位置接近历史最高；成交额占比来看，当前商业航天指数成交额占比分位数在 99.7% 的极高位，情绪偏高可能导致短期面临一定的震荡。二是短期商业航天相关的政策预期未减弱，如近期中国航天科技集团提出 2026 年要全力突破重复使用火箭技术，大力发展商业航天、低空经济等战新产业等。三是板块内补涨尚未完成，如 2025/11/21 以来涨幅前 10 的个股所属细分板块分类偏均衡，在卫星运营、火箭制造与发射、核心零部件、地面设备与终端板块均有个股领涨，还未出现明显的零部件个股补涨等现象。

图 18：2025/11/21 以来涨幅前 10 的个股所属细分板块分类偏均衡

排名	简称	涨跌幅 (%)	所属细分板块
1	超捷股份	263.2	火箭制造与发射
2	通宇通讯	214.5	地面设备与终端
3	天银机电	173.6	核心零部件
4	中国卫星	159.9	火箭制造与发射、卫星制造、卫星运营
5	航天环宇	153.3	火箭制造与发射
6	航天电子	149.3	火箭制造与发射
7	航天动力	146.2	火箭制造与发射
8	航天发展	118.0	核心零部件
9	广联航空	104.6	火箭制造与发射
10	斯瑞新材	95.9	核心零部件

资料来源：华金证券研究所，wind（注：截至 1/15）

三、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素影响，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

分析师声明

邓利军、张欣诺声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn