

2025 年 12 月 02 日

中小盘研究团队

空间科技系列深度（一）产业催化不断，可复用火箭 迎来大发展

——中小盘主题

周佳（分析师）

zhoujia@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

张越（分析师）

zhangyue1@kysec.cn

证书编号：S0790524090003

● 商业航天催化不断，可复用火箭是重点发展方向

我国商业航天发展进入提速期，国家航天局于近期发布《推进商业航天高质量发展行动计划》，重点任务与举措细分五个方面，包括增强创新创造动能、高效利用能力资源、推动产业发展壮大、做好行业管理以及加强全链条安全监管，并多次提及“可重复使用火箭”。可复用火箭是实现人类大规模低成本进出空间的重要途径，而发动机的推力、变推力能力、重复使用可靠性直接决定火箭的复用效率，其研制难题的解决依赖于高精度回收着陆、气动力热优化设计与热防护、关键部件的可重复使用、全生命周期维护等难题的解决。我国将在未来一个月内首飞 3 款可复用火箭，包括朱雀三号、天龙三号和长征十二号甲。朱雀三号一子级配备九台天鹅-12A 液氧甲烷发动机，是由蓝箭航天自主研制的泵后摆燃气发生器循环液氧甲烷火箭发动机，9 机并联总推力达 7542kN。

● 可复用火箭是降低成本提高频次的核心

运载火箭发射服务价格一般是指客户为了将航天器送入轨道而支付给火箭供应商和测控供应商的对价。我国执行高轨卫星发射任务的主要是长征三号 B 火箭，发射服务价格约为 7.09 万元/kg，低轨主要由长征二号执行，发射服务价格约为 2.82 万元/kg。国外主流运载火箭猎鹰 9 在可回收情况下，单位载荷发射服务价格能够实现大幅降低。猎鹰 9 火箭回收发射高轨任务单位载荷发射服务价格为 2.75 万元/kg，低轨任务单位载荷发射服务价格折合 0.87 万元/kg，真正突破了航天产业发展的瓶颈。我国正在建设的巨型互联网卫星星座备案了上万颗卫星，发射需求高企，但目前我国运载火箭发射服务价格较高，客观上制约了需求。

● “十五五”规划赋予商业航天重要战略定位

二十届四中全会将商业航天列为“新兴支柱产业”，十五五期间目标产业规模占 GDP 比重达 2%，2030 年带动产业链价值超 7 万亿元；技术目标火箭回收复用次数超 10 次，卫星研制成本降 50%。通过三大工程破解发展瓶颈。基础设施工程方面，建设 10 个商业发射场，实现日均 1 箭发射能力；技术攻坚工程方面，设立国家商业航天实验室，突破可回收火箭、星间链路技术；生态培育工程方面，推动“航天+”融合应用，拓展遥感数据服务等新业态。

● 受益标的

火箭产业链。包括：（1）元器件。航天发展、航天智装等；（2）固体发动机。中天火箭、国科军工等；（3）液体发动机。航天动力、斯瑞新材等；（4）结构件。超捷股份等；卫星产业链。包括：（1）卫星制造。中国卫星、上海瀚讯等；（2）零部件。臻雷科技、国机精工等；（3）卫星测控。霍莱沃、西测测试等。

● **风险提示：**发射结果不及预期；政策支持不及预期；宏观经济波动的风险。

相关研究报告

《控制权交易浪潮迭起，关注明星企业和产业资本买家——中小盘周报》
-2025.11.30

《国七标准发布在即，关注尾气后处理系统投资机会——中小盘周报》
-2025.11.23

《通智科技收购公司获核准，具身大脑扬帆起航——中小盘信息更新》
-2025.11.19

目 录

1、商业航天催化不断，可重复使用火箭是重点发展方向.....	3
1.1、我国商业航天发展进入提速期，多款可复用火箭首飞在即.....	3
1.2、可复用火箭是降低成本提高频次的关键，决定了商业化的进程.....	5
2、“十五五”规划赋予商业航天重要战略定位，重视产业链投资机会.....	9
3、风险提示.....	12

图表目录

图 1：朱雀三号改进型的一子级可重复使用.....	3
图 2：朱雀三号是蓝箭的核心产品.....	4
图 3：猎鹰 9 一级助推器的后端搭载九台梅林 1D 发动机.....	5
图 4：天鹊-12A 液氧甲烷发动机 9 机并联.....	5
图 5：蓝箭航天自 2015 年成立，目前已经成为国内最早进行液体火箭发射的民企.....	5
图 6：火箭一子级垂直回收在其与二级分离后实施，先后经过调姿段、动力回飞段、滑行段、动力再入段和着陆下降段等五个阶段.....	6
图 7：长征三号 B 运载火箭高轨任务单位载荷发射服务价格约为 7.09 万元/kg.....	7
图 8：回收情况下猎鹰 9 的发射成本能够实现大幅下降，我国长征系列相对有一定差距.....	8
图 9：商业航天产业链包括上游的卫星制造、中游火箭发射以及下游的应用运营.....	10
表 1：朱雀三号的强大运载能力满足高密度发射需求.....	4
表 2：商业火箭技术路径的经济性比对.....	8
表 3：国内目前有 20 余家科研院所开展商业小卫星星座研发.....	9
表 4：我国民营火箭公司不断壮大.....	10
表 5：重视商业航天产业链受益标的（交易日期选取 2025 年 12 月 3 日）.....	10

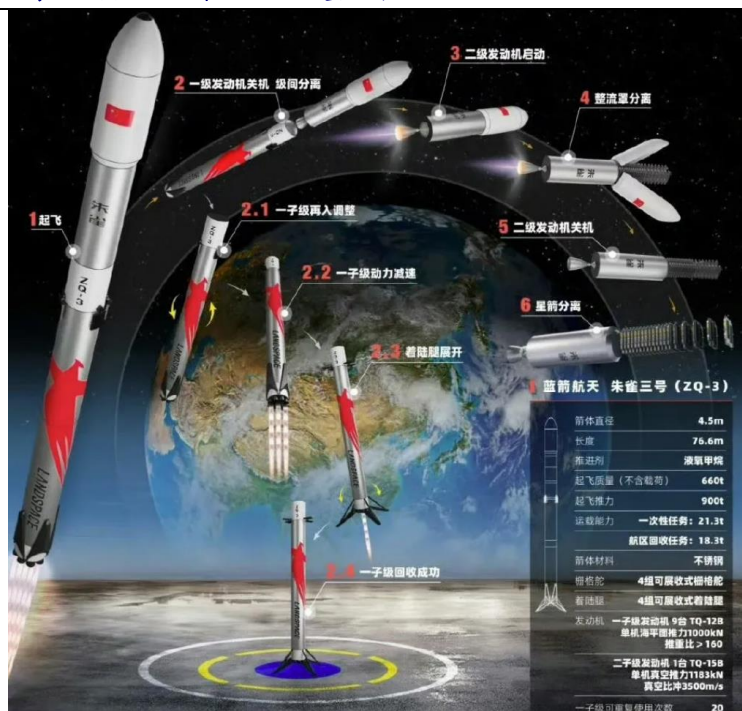
1、商业航天催化不断，可重复使用火箭是重点发展方向

1.1、我国商业航天发展进入提速期，多款可复用火箭首飞在即

2025 年 11 月 25 日国家航天局发布《推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027 年）》，是我国商业航天领域首个系统性、纲领性政策文件。文件指出，到 2027 年商业航天产业生态高效协同，科研生产安全有序，产业规模显著壮大，创新创造活力显著增强，资源能力实现统筹建设和高效利用，行业治理能力显著提升，基本实现商业航天高质量发展。重点任务与举措分为五个方面，包括增强创新创造动能、高效利用能力资源、推动产业发展壮大、做好行业管理以及加强全链条安全监管。其中产业发展层面，鼓励企业布局星箭制造、应用服务、测控运营等环节，支持发展低成本、可复用的商业运载火箭，低轨通信、遥感等卫星星座，以及卫星互联网、太空旅游等新业态；完善政府采购机制，鼓励政府部门增加对商业航天服务的采购。计划多次提及“可重复使用火箭”。航天运输系统重点支持低成本、高可靠、快响应、可复用的商业运载火箭建设发展。我国将在未来一个月内首飞 3 款可复用火箭，包括朱雀三号、天龙三号和长征十二号甲。

朱雀三号火箭首飞在即，是我国首款可重复使用的液氧甲烷火箭，对标美国猎鹰 9。朱雀三号火箭是我国自主研制的大运力、可重复使用液体运载火箭，正位于酒泉卫星发射中心附近的东风商业航天创新试验区，目前已完成加注合练及静态点火试验，正式进入首飞准备阶段。以猎鹰 9 号为代表的部分美国可重复使用运载火箭已规模化投入使用，其一子级可重复使用已超过 100 次，单枚模块一子级可重复使用次数最高达 17 次，还将继续使用。可重复使用运载火箭是实现人类大规模低成本进出空间的重要途径。猎鹰 9 号的实践表明垂直起降可重复使用运载火箭已能够实现提升进入空间规模、大幅降低成本、缩短履约周期、降低产能需求和拓展市场规模。

图1：朱雀三号改进型的一子级可重复使用



资料来源：新浪财经

朱雀三号的技术参数适合卫星互联网组网的高密度发射需求，能够胜任大型通信卫星的发射任务。从性能参数看，朱雀三号基础型箭体直径 4.5 米，整流罩直径 5.2 米，全长 66 米左右，起飞质量约 570 吨。其起飞推力超过 750 吨，近地轨道运载能力不小于 18 吨。尺寸上看，朱雀三号最大的特点就是 4.5 米直径的箭体，可容纳 9 台发动机。这一点和猎鹰 9 是一致的，猎鹰 9 容纳了 9 台梅林发动机，并使用中间一台进行回收减速，这也是可回收火箭的经典结构。

表1：朱雀三号的强大运载能力满足高密度发射需求

	朱雀三号基础型	朱雀三号改进型
火箭直径	4.5m	4.5m
全箭高度	65.9m	76.2m
整流罩直径	5.2m	5.2m
整流罩长度	12.5m	15.5m
起飞质量	550t	654.5t
起飞推力	7200kN	9000kN
近地轨道运载能力	一次性≧11.8t 航区回收≧8t	一次性≧21.3t 航区回收≧18.3t 返场回收≧12.5t
一级发动机	9 台 TQ12A	9 台 TQ12B
一级发动机海平面推力	800kN	1000kN
一级发动机海平面比冲	2839m/s	2839m/s
二级发动机	1 台 TQ-15A	1 台 TQ-15B
二级发动机真空推力	944.4kN	1183kN
二级发动机真空比冲	3363m/s	3500m/s

资料来源：蓝箭航天官网、开源证券研究所

图2：朱雀三号是蓝箭的核心产品



朱雀三号(ZQ-3) 可重复使用液氧甲烷运载火箭

- 采用蓝箭航天自研天鹊系列液氧甲烷发动机，一级级采用9台TQ-12B发动机，二级级配置1台TQ-15B真空发动机
- 一次性任务低轨运载能力达21.3t，航区回收任务达18.3t，返场回收任务达12.5t
- 未来火箭一级可重复使用次数可达20次
- 预计将于2025年具备首飞能力

资料来源：蓝箭航天官网

火箭先进性本质是“动力系统、燃料适配、复用可靠性”三者的综合体现，发动机的推力、变推力能力、重复使用可靠性直接决定火箭的复用效率。朱雀三号一

子级配备九台天鹊-12A 液氧甲烷发动机，是由蓝箭航天自主研制的泵后摆燃气发生器循环液氧甲烷火箭发动机，9 机并联总推力达 7542kN。2025 年 6 月 20 日朱雀三号可重复使用运载火箭一级动力系统试车，在东风商业航天创新试验区蓝箭航天液氧甲烷火箭发射 2 号工位顺利完成，试验任务圆满成功。此次一子级动力系统试车为我国迄今规模最大、自动化水平最高的九机并联地面热试车试验，全面覆盖箭地测发流程，包括推进剂加注、贮箱增压、发动机分批起动、稳态工作及程序关机。

图3：猎鹰 9 一级助推器的后端搭载九台梅林 1D 发动机



资料来源：spaceflightnow 官网

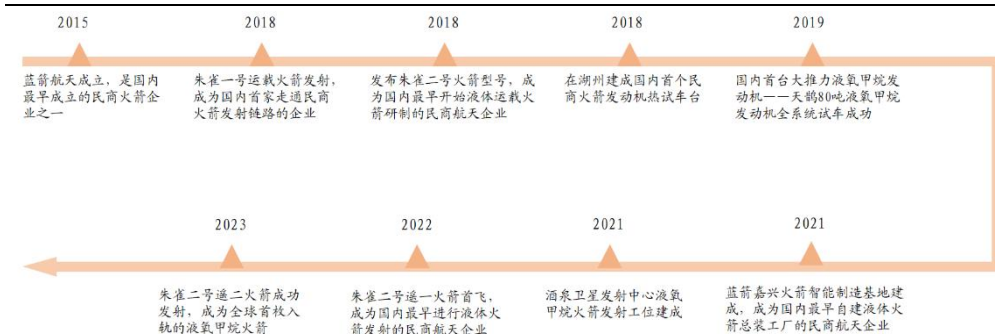
图4：天鹊-12A 液氧甲烷发动机 9 机并联



资料来源：中国蓝新闻

蓝箭航天负责研制该款火箭，首飞任务将实施入轨发射并同步开展一子级回收试验。蓝箭航天成立于 2015 年，是全国首家取得全部准入资质、唯一基于自研液体发动机实现成功入轨的民营运载火箭企业，致力于构建以中大型液氧甲烷运载火箭为中心的全产业链链条。蓝箭航天的后续计划主要围绕朱雀三号火箭的进一步发展以及商业航天市场的拓展。公司计划在 2026 年实现朱雀三号一子级火箭的重复使用，并逐步提升重复使用次数至 20 次以上，进一步降低发射成本。公司将不断对朱雀三号进行技术优化，可能包括发动机性能提升、箭体结构改进等，以提高运载能力和可靠性。蓝箭航天创始人张昌武表示，将通过 3 次发射任务实现一子级回收，预计 2026 年实现朱雀三号一级可重复使用火箭的常态化运营。

图5：蓝箭航天自 2015 年成立，目前已经成为国内最早进行液体火箭发射的民企



资料来源：蓝箭航天官网、开源证券研究所

1.2、可复用火箭是降低成本提高频次的关键，决定了商业化的进程

可重复使用运载火箭可按照空间级数、起降方式等进行多个维度的分类。按进入空间级数可分为多级入轨可重复使用和单级入轨可重复使用；按起降方式可分为垂直起飞水平着陆、垂直起降和水平起降；按动力形式则可分为火箭动力和组合动

力。采用垂直起降方式的可重复使用运载火箭与现有一次性运载火箭具有一定技术继承性，在国际上已有猎鹰 9 号等型号进行了飞行验证，并得到广泛认可和相关论证。可重复使用运载火箭研制难题的解决依赖于高精度回收着陆、气动力热优化设计与热防护、关键部件的可重复使用、全生命周期维护等难题的解决。

（1）高精度回收是决定可重复使用成败的关键飞行阶段

该阶段面临再入飞行后的大范围位置速度散布、发动机反推影响下的复杂气动力、燃料消耗最省的指标要求以及定点软着陆的严苛位置速度约束；垂直着陆过程中火箭剩余质量低，为实现合理的推重比，发动机推力值应维持在较小水平，且发动机点火前箭体内部处于微重力环境，在发动机设计中还需要突破推力深度调节和推进剂管理技术。

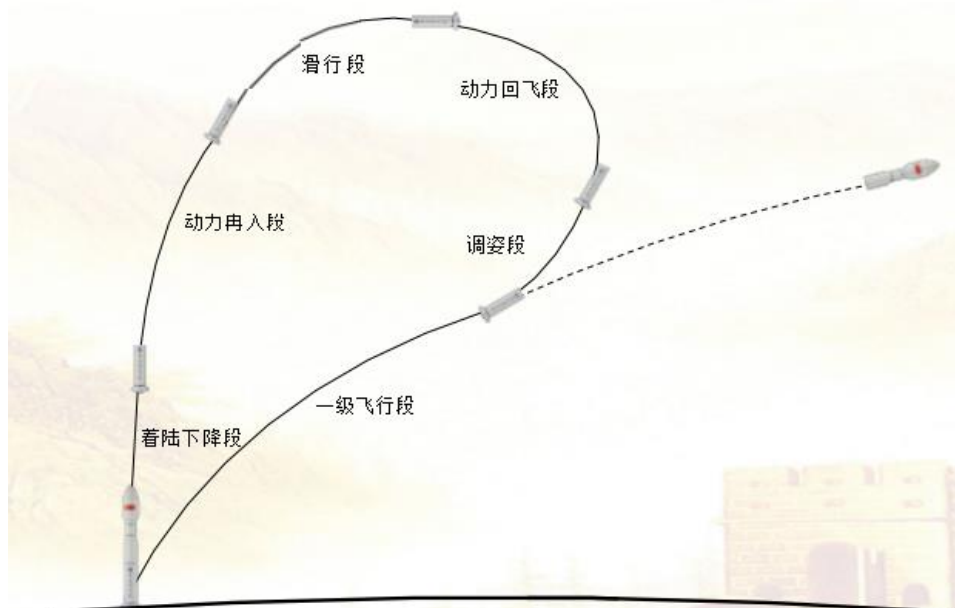
（2）气动力热优化设计与热防护

可重复使用运载火箭特有的着陆回收过程使其飞行包络具有典型的大空域、宽速域的跨域特征，如何实现大包络下的气动特性高精度预示、如何进行全任务包络内综合性能最优的气动外形设计是亟待解决的关键问题。同时任务全程飞行阶段的增多和力热载荷环境的复杂多变进一步加深了气动、隔热和结构等专业的相互耦合关系，需要通过载荷环境的高精度预示、多专业总体优化设计、全任务自适应轨迹规划和智能一体化协作设计等技术实现全任务剖面的整体优化。

（3）关键部件的可重复使用

可重复使用是降低火箭发射成本的核心，总飞行次数需要达到数十甚至数百次，持续工作寿命达数小时至数十小时。关键部件均需满足多次可重复使用、累计长时间工作的要求。从工作环境来看，发动机、热防护系统和箭体结构长期工作于恶劣的温度、压力和载荷环境下，是关系可重复使用运载火箭可靠性的关键部件。

图6：火箭一子级垂直回收在其与二级分离后实施，先后经过调姿段、动力回飞段、滑行段、动力再入段和着陆下降段等五个阶段



资料来源：中国科学院力学研究所官网

运载火箭发射服务价格一般是指客户为了将航天器送入轨道而支付给火箭供应

商和测控供应商的对价。国外运载火箭的发射服务价格是指火箭的发射服务合同价格，比如 NASA 的发射服务合同包括发射服务、载荷处理星箭对接、特殊任务支持 4 个部分。国内“长征”系列运载火箭的发射服务价格为运载火箭价格与发射测控费用之和，其中运载火箭价格与 NASA 发射服务合同中发射服务(除发射场支持)、星箭对接和特殊任务支持 3 个部分的内容相对应，发射测控费用则对应了 NASA 发射服务合同中发射场支持和载荷处理 2 个部分的内容。**我国执行高轨卫星发射任务的主要是长征三号 B 火箭，发射服务价格约为 7.09 万元/kg，低轨主要由长征二号执行，发射服务价格约为 2.82 万元/kg。**根据中国卫通的数据，中星系列 4 颗卫星的火箭发射服务的平均价格为 3.9 亿元，“长征”三号 B 运载火箭地球同步转移轨道运载能力为 5.5t，对应其高轨任务单位载荷发射服务价格为 7.09 万元/kg。低轨飞行的航天器主要包括空间站、互联网卫星和遥感卫星。我国执行低轨任务的运载火箭主要是“长征”二号系列火箭。据长光卫星披露的数据，2022 年采购“长征”二号 D 火箭及测控费用为 1.129 亿元。根据中国航天科技集团有限公司披露的“长征”二号 D 火箭低轨运载能力为 4t，可以得出“长征”二号 D 低轨任务单位载荷发射服务价格为 2.82 万元/kg。

图7：长征三号 B 运载火箭高轨任务单位载荷发射服务价格约为 7.09 万元/kg

卫星名称	火箭发射对价	发射测控对价	发射服务对价合计
“中星” 6C	2.6	1.15	3.75
“中星” 6D	2.6	1.15	3.75
“中星” 6E	2.9	1.15	4.05
“中星” 26	2.9	1.15	4.05

资料来源：《关于运载火箭发射价格的调研与分析》吴星宇

国外主流运载火箭猎鹰 9 在可回收情况下，单位载荷发射服务价格能够实现大幅降低。据 SpaceX 公司官网披露，猎鹰 9 火箭 GTO 任务次性运力为 8.3t，2025 年标准报价为 6975 万美元，因此其高轨任务单位载荷发射服务报价折合为 6.05 万元/kg。猎鹰 9 火箭的 LEO 一次性运载能力达 22t，2025 年其标准报价为 6975 万美元，其低轨任务单位载荷发射服务报价折合为 2.28 万元/kg。根据 SpaceX 公司的官网介绍，猎鹰 9 火箭回收情况下 GTO 任务运力为 5.5t、LEO 运力达 17.4t 以上，计算得出猎鹰 9 火箭回收发射高轨任务单位载荷发射服务价格为 2.75 万元/kg，低轨任务单位载荷发射服务价格折合 0.87 万元/kg。**猎鹰 9 火箭在回收情况下发射服务价格有巨大优势。**由于其具备稳定的一子级火箭回收复用，不仅大幅降低了火箭的成本和火箭制造的压力，还提升了火箭交付能力，真正突破了航天产业发展的瓶颈。**我国正在建设的巨型互联网卫星星座备案了上万颗卫星，发射需求巨大，但目前我国运载火箭发射服务价格较高，客观上制约了需求。**因此航天发射需求量乃至航天产业是否能真正爆发，在一定程度上取决于是否有大批量、低成本、高效率的发射服务。商业航天作为新质生产力的主力军之一，其发展必然需要形成需求牵引供给和供给创造需求的新平衡，其中的关键就是发射供给侧的提升。

图8：回收情况下猎鹰 9 的发射成本能够实现大幅下降，我国长征系列相对有一定差距

表 2 高轨任务发射服务价格对比

火箭	“长征”三号B	“猎鹰” 9—一次性发射	“猎鹰” 9回收发射
设计运力	5.5t	8.3t	5.5t
发射服务总价	3.8亿元人民币	6975万美元	2100万美元（测算）
单位载荷发射服务价格	7.09万元/kg	6.05万元/kg	2.75万元/kg
我国价格高出比例		17%	147%

表 3 低轨任务发射服务价格对比

火箭	“长征”二号D	“猎鹰” 9—一次性发射	“猎鹰” 9回收发射
设计运力	4t	22t	17.4t
发射服务总价	1.13亿元人民币	6975万美元	2100万美元（测算）
单位载荷发射服务价格	2.82万元/kg	2.28万元/kg	0.87万元/kg
我国价格高出比例		24%	224%

资料来源：《关于运载火箭发射价格的调研与分析》吴星宇

表2：商业火箭技术路径的经济性比对

技术路线	发射成本	复用次数	代表企业	商业化进度
液氧甲烷火箭	5000 美元/kg	10 次	蓝箭航天	工程验证阶段
不锈钢箭体	3000 美元/kg	20 次	星际荣耀	技术试验中
垂直起降	2000 美元/kg	50 次	深蓝航天	关键技术突破

资料来源：中投产业研究院、开源证券研究所

2、“十五五”规划赋予商业航天重要战略定位，重视产业链

投资机会

“十五五”规划（2026-2030 年）中，商业航天被赋予了重要战略定位。2025 年中国商业航天市场规模突破 2.5 万亿元，商业航天正以年复合增长率 35% 的速度从国家主导迈向市场化运营。二十届四中全会将商业航天列为“新兴支柱产业”，十五五期间目标产业规模占 GDP 比重达 2%，2030 年带动产业链价值超 7 万亿元；技术目标火箭回收复用次数超 10 次，卫星研制成本降 50%。通过三大工程破解发展瓶颈。基础设施工程方面，建设 10 个商业发射场，实现日均 1 箭发射能力；技术攻坚工程方面，设立国家商业航天实验室，突破可回收火箭、星间链路技术；生态培育工程方面，推动“航天+”融合应用，拓展遥感数据服务等新业态。

我国未来几年的商业发射载荷主要呈现小型化、星座化，卫星质量大多不超过 500kg 等特点，应用领域主要集中在遥感与通信服务领域。国内目前有 20 余家科研院所开展商业小卫星星座研发。规划中的小卫星总数达数千余颗，每年商业小卫星的发射需求强烈，这对商业运载火箭和商业航天发射工位提出了迫切的需求。

表3：国内目前有 20 余家科研院所开展商业小卫星星座研发

	单位名称	星座名称	卫星种类	卫星数量
1	银河航天科技有限公司	银河星座	通信	650
2	上海连尚网络科技有限公司	蜂群星座	通信	272
3	成都国星宇航科技有限公司	星时代 AI 星座	通信	192
4	长光卫星技术有限公司	吉林一号	遥感	138
5	华讯方舟科技/零重空间	灵鹊星座	遥感	132
6	北京未来导航科技有限公司	向日葵星座	导航增强	132
7	北京九天微星科技发展有限公司	瓢虫星座	通信	72
8	北京凯盾寰宇	-	通信服务	66
9	浙江天地经纬科技有限公司	-	导航、通信	60+
10	北京国电高科科技有限公司	瓢虫星座	通信	38
11	珠海欧比特宇航科技股份有限公司	珠海一号	遥感	34
12	北京信威科技集团有限公司	-	通信	32+
13	上海欧科微航天科技有限公司	翔云星座	通信	28
14	北京四维商遥航天科技有限公司	-	遥感	24+
15	北京航天世景信息技术有限公司	高景星座	遥感	24
16	天仪研究院	天格星座	科学实验	24
17	北京和德宇航科技有限公司	天行者星座	遥感	24
18	深圳东方红海特卫星公司	-	遥感	20
19	珠海欧比特宇航科技股份有限公司	天行者星座	遥感、通信	7

资料来源：《中国首座商业液体运载火箭发射工位论证建设》朱雄峰等、开源证券研究所

表4：我国民营火箭公司不断壮大

公司	火箭型号	动力	长度/m	最大直径/m	起飞质量/t
星际荣耀空间科技	双曲线二号	固体发动机	28.3	1.8	42
北京星河动力航天科技	智神星一号	固体发动机	42	3.35	220
蓝箭航天	朱雀二号	液体发动机	49.5	3.35	216
天兵科技	天龙二号	液体发动机	32.8	3.35	193
东方空间技术	引力一号	固体发动机	29.4	2.65	4.5
重庆零壹空间科技	重庆两江之星	固体发动机	-	-	-
深蓝航天	星云一号	液体发动机	-	2.25	70

资料来源：前瞻网、《中国首座商业液体运载火箭发射工位论证建设》朱雄峰等、开源证券研究所

商业航天产业链上游是卫星&火箭制造及相关配套设备；中游为火箭发射、地面设备制造；下游为终端应用及服务市场，传统应用场景包括通信、导航、遥感，新兴应用场景包括卫星互联网、太空旅行、太空采矿、深空探索等。

图9：商业航天产业链包括上游的卫星制造、中游火箭发射以及下游的应用运营



资料来源：中商情报网、开源证券研究所

表5：重视商业航天产业链受益标的（交易日期选取 2025 年 12 月 3 日）

大领域	子领域	公司	股票代码	市值（亿元）	2024 年营收（亿元）	PS（TTM）
卫星	卫星制造	银河电子	002519.SZ	73.44	5.29	152.47
		天银机电	300342.SZ	84.54	10.48	9.64
		中国卫星	600118.SH	494.16	51.56	7.50
		上海瀚讯	300762.SZ	191.53	3.53	39.77
		上海沪工	603131.SH	88.31	10.79	8.95
	卫星导航	振芯科技	300101.SZ	126.13	7.97	13.01
		盟升电子	688311.SH	54.19	1.39	18.03
		中海达	300177.SZ	70.40	12.20	6.05
		北斗星通	002151.SZ	165.86	14.98	8.54
	卫星测控	华测导航	300627.SZ	247.96	32.51	6.88
		航天环宇	688523.SH	156.93	5.08	29.24
		霍莱沃	688682.SH	38.05	2.69	12.86
		西测测试	301306.SZ	50.16	3.89	16.63

大领域	子领域	公司	股票代码	市值 (亿元)	2024 年营收 (亿元)	PS (TTM)
火箭	卫星通信	华力创通	300045.SZ	146.98	5.47	22.12
		达华智能	002512.SZ	63.97	19.32	3.54
		本川智能	300964.SZ	40.66	5.96	5.21
		三维通信	002115.SZ	86.45	109.49	0.89
		上海瀚讯	300762.SZ	191.53	3.53	39.77
		中国卫通	601698.SH	875.29	25.41	33.21
		海格通信	002465.SZ	300.05	49.20	6.96
		盛洋科技	603703.SH	48.84	8.25	5.42
		电科芯片	600877.SH	175.36	10.45	18.22
	卫星遥感	航天宏图	688066.SH	71.49	15.75	11.29
		航宇微	300053.SZ	112.20	2.12	53.13
	零部件	国机精工	002046.SZ	175.95	26.58	5.59
		广联航空	300900.SZ	56.96	10.48	4.90
		隆盛科技	300680.SZ	104.89	23.97	4.09
		航天晨光	600501.SH	90.06	24.20	3.93
		臻镭科技	688270.SH	143.69	3.03	33.94
		航天电器	002025.SZ	190.46	50.25	3.54
		北摩高科	002985.SZ	90.63	5.38	12.85
		神剑股份	002361.SZ	62.86	24.18	2.50
	元器件	航天发展	000547.SZ	274.94	18.69	11.57
		航天智装	300455.SZ	188.34	13.29	14.38
		航宇微	300053.SZ	112.20	2.12	53.13
		振华科技	000733.SZ	261.68	52.19	4.84
		火炬电子	603678.SH	145.00	28.02	4.33
火箭	固体发动机	中天火箭	003009.SZ	94.15	9.25	12.98
		国科军工	688543.SH	113.74	12.04	9.35
		新余国科	300722.SZ	88.06	4.45	22.69
		光威复材	300699.SZ	246.16	24.50	9.72
	支持系统	七一二	603712.SH	166.91	21.54	9.61
		福光股份	688010.SH	44.88	6.21	7.02
		航天电子	600879.SH	374.14	142.80	2.70
		东华测试	300354.SZ	60.53	5.02	11.36
		海格通信	002465.SZ	300.05	49.20	6.96
		苏试试验	300416.SZ	78.93	20.26	3.67
		新光光电	688011.SH	43.18	1.72	29.73
		电科院	300215.SZ	58.05	6.19	10.93
	液体发动机	航天动力	600343.SH	164.02	9.25	19.50
		九丰能源	605090.SH	223.52	220.47	1.08
		铂力特	688333.SH	201.74	13.26	11.91
		上大股份	301522.SZ	116.84	25.08	4.81
		华曙高科	688433.SH	249.41	4.92	45.75
		斯瑞新材	688102.SH	174.12	13.30	11.31
	电气系统	新雷能	300593.SZ	148.70	9.22	12.73

大领域	子领域	公司	股票代码	市值 (亿元)	2024 年营收 (亿元)	PS (TTM)
		陕西华达	301517.SZ	72.58	6.30	12.68
		全信股份	300447.SZ	49.78	9.10	6.38
		中航光电	002179.SZ	705.60	206.86	3.15
	结构件	高华科技	688539.SH	66.13	3.46	17.81
		龙溪股份	600592.SH	99.45	17.77	6.76
		豪能股份	603809.SH	112.74	23.60	4.39
		奥普光电	002338.SZ	118.99	7.45	16.23
		中超控股	002471.SZ	58.58	54.99	1.08
		钢研高纳	300034.SZ	131.90	35.24	3.48
		利君股份	002651.SZ	126.19	7.76	17.68
		上海沪工	603131.SH	88.31	10.79	8.95
		航宇科技	688239.SH	98.92	18.05	5.18
		爱乐达	300696.SZ	75.16	3.01	16.63
		超捷股份	301005.SZ	77.38	6.30	9.86
	火箭回收	宜通世纪	300310.SZ	55.72	25.02	2.31
		海兰信	300065.SZ	125.87	3.84	17.73

数据来源：Wind、开源证券研究所（PS_TTM 数据来自于 wind）

3、风险提示

发射结果不及预期的风险。若后续国产火箭发射不及预期，可能对板块情绪造成负面影响。

政策支持不及预期的风险。若政策层面支持不及预期，可能影响下游需求增速。

宏观经济波动的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn