

2026 年 06 月 11 日

行业研究

评级：推荐(维持)

研究所：

证券分析师：

 赵博轩 S0350525120003
 zhaobx@ghzq.com.cn

SpaceX 即将上市，关注商业航天赛道机遇

——国防军工行业动态研究

最近一年走势



行业相对表现

2026/06/10

表现	1M	3M	12M
国防军工	-17.1%	-17.7%	18.1%
沪深 300	-2.5%	1.6%	22.8%

相关报告

《国防军工事件点评：国产大飞机入选“十五五”规划重大工程项目，或迎黄金发展机遇（推荐）*国防军工*赵博轩》——2026-03-10

《国防军工行业专题研究：大飞机系列（1）：海外民机发展启示录（推荐）*国防军工*赵博轩》——2026-03-02

《国防军工事件点评：军工集团相继召开 2026 年工作会议，奋力开创“十五五”高质量发展新局面（推荐）*国防军工*赵博轩》——2026-01-24

《国防军工事件点评：多国意向采购“枭龙”战机，世界百年变局重视军贸战略性机遇（推荐）*国防军工*赵博轩》——2026-01-15

《国防军工事件点评：“星链”获批再部署 7500 颗二代星；我国“南天门计划”科技主题引发关注（推荐）*国防军工*赵博轩》——2026-01-12

事件：

据国际金融报报道，SpaceX 计划于 6 月 12 日正式在纳斯达克挂牌交易，本周该公司拟发行约 5.556 亿股新股，固定发行价约为每股 135 美元，融资规模达 750 亿美元，目标估值达到 1.77 万亿至 2 万亿美元，若以该估值上限计算，它将成为仅次于微软、苹果等巨头的美国市值前列公司。商业航天是全球竞逐的战略性赛道，近年来受到广泛关注，海内外产业生态也发生了较多变化（太空算力的畅想、可回收火箭技术的突破等），建议关注火箭可回收试验进展、卫星研制壁垒性环节、卫星运管维以及落地应用等方向，综合分析如下：

投资要点：

- **SpaceX 计划于 6 月 12 日上市；商业航天领域的能力考量或正在从“进入太空”能力向“运营太空”能力转变。**据国际金融报报道，SpaceX 计划于 6 月 12 日正式在纳斯达克挂牌交易，股票代码“SPCX”。据太空与网络公众号梳理，2025 年 SpaceX 合并营收 186.74 亿美元，净亏损 49.37 亿美元，三大业务板块——太空（火箭发射+星舰）、连接（Starlink 卫星通信+运营）、AI（xAI）呈现出较大的业绩分化：**1）连接板块**营收 113.87 亿美元，运营利润 44.23 亿美元，自由现金流约 30 亿美元；**2）太空板块**营收 40.86 亿美元，运营亏损 6.57 亿美元；**3）AI 板块**营收 32.01 亿美元，运营亏损 63.55 亿美元。连接板块成为 SpaceX 核心利润和现金流来源，客户覆盖个人、企业和政府。**截至 2026 年 3 月 31 日，Starlink 全球订阅用户约 1030 万（回顾截至 2023/2024/2025 年底用户数据，分别为 230 万/440 万/890 万，展现出较快的发展速度，在轨卫星约 9600 颗，覆盖 164 个国家和地区。我们认为，太空或正成为人类拓展生产力边界的下一片关键疆域，过去一段时期飞行器“上天”主要受制于运力和成本桎梏，但伴随着火箭可回收技术的突破有望得到有效解决；下一阶段，我们或许应该将目光聚焦到卫星本体制造和落地场景应用，聚焦太空资源的有效利用，把握住新一轮科技竞争的关键制高点。**
- **2026 年我国卫星互联网星座密集发射；朱雀二号遥六发射成功将开展手机直连卫星试验。**2025 年以来，我国卫星发射也显著提速（2025 年发射次数达到 92 次创历史新高），可回收火箭技术领域也有较多突破性进展（朱雀 3 号、长征 12 甲、长征 10 等运载火箭也都进行了可回收技术测试）；2026 年以来，低轨卫星互联网、千帆星座开

启密集发射组网，产业发展显著提速。2026年6月9日，朱雀二号改进型遥六运载火箭在东风商业航天创新试验区点火升空，以“一箭双星”方式成功将千帆DTC01星和中国移动02星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功，将开展手机宽带直连卫星、天地网络融合等技术试验验证。

- **行业评级及投资策略：**商业航天是我国培育新质生产力、建设航天强国的重要力量，也是全球竞逐的战略性赛道，当前我国商业航天正加速从技术验证向规模化应用转型。我们认为，伴随新一代空天技术发展，海内外商业航天产业生态也发生了较多变化，建议关注火箭可回收试验进展、卫星研制壁垒性环节、卫星运管维以及落地应用等方向，维持军工行业“推荐”评级。
- **建议关注：**1) **火箭侧：**广联航空、中天火箭、国科军工、航天动力、航宇科技、派克新材、中航重机、斯瑞新材、铂力特、西部材料、抚顺特钢、理工导航、高华科技、航天电器、新雷能、蓝箭航天（未上市）、中科宇航（未上市）、天兵科技（未上市）、星际荣耀（未上市）、星河动力（未上市）等；2) **卫星侧：**航天电子、烽火通信、信科移动、航天环宇、智明达、广联航空、中国卫星、电科蓝天、陕西华达、盟升电子、海格通信、中科星图、中国卫通、星图测控、航天电器、中航光电、中航高科、光威复材、中简科技等；3) **其他：**西测测试、思科瑞、苏试试验、佳驰科技、江航装备等。
- **风险提示：**1) 国内商业航天发展进程不及预期；2) 行业政策变化风险；3) 相关产业链企业技术验证进展不及预期；4) 可回收火箭技术验证进展不及预期；5) 供应链管理风险等。

【军工小组介绍】

赵博轩，首席分析师，北京航空航天大学本硕，飞行器设计与工程专业，曾任职于某头部军贸公司、民生证券、天风证券，对中国及全球军贸市场有深入理解和研究。长期坚持“依循产业发展趋势+基本面深度分析”的研究方法，坚持第一性原理，坚持逻辑严谨、观点明确。曾获新财富、水晶球、金麒麟、wind 等多项荣誉。

【分析师承诺】

赵博轩，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。