

商业航天资本热潮下的冷思考：

万亿赛道破局亟待技术与商业化双线突围

近期，商业航天板块迎来资本热捧，万得商业航天主题指数两个多月内大涨近60%。二级市场热度蔓延至一级市场，企业融资、IPO进程加速推进，叠加上市公司密集发起并购，商业航天产业资本热潮持续升温。然而热潮之下，行业理性信号接连显现：上市公司并购商业航天标的屡屡折戟，一日之内两场发射失利，更凸显出技术攻坚与工程化验证的艰巨性。

业内人士指出，在资本市场的喧嚣背后，更需理性审视商业航天产业的现状与未来。一方面，我国商业航天仍处于发展早期，低成本、可重复使用的大运力运载火箭技术验证尚未完成，商业卫星批量化、工程化生产能力亟待提升；另一方面，产业长期发展方向已清晰明朗，2026年我国商业航天有望在关键技术上取得实质性突破，商业化落地进程将持续提速。

● 本报记者 王婧涵

丰满理想与骨感现实并存

2025年年底至2026年初，商业航天概念股迎来一波上涨行情。2025年11月21日至2026年1月20日，万得商业航天主题指数大涨近60%，多只概念股频频刷新历史新高。

不止二级市场，一级市场对商业航天企业的追逐同样炽热。比如，微纳星空宣布，2025年全年共完成15.6亿元股权融资，投资方包括成都高策资本、北京市商业航天和低空经济产业投资基金、锡创投、眉山环天产发集团等。公司表示融资将继续用于研发投入和产能扩大，加强自主可控能力。

与此同时，商业航天企业IPO进程按下加速键。2025年12月31日，蓝箭航天科创板IPO申请获上交所受理，拟募集资金75亿元；1月17日，另一家头部火箭企业中科宇航宣布完成上市辅导验收；2025年9月星河动力、天兵科技接连已启动IPO，向着资本市场再进一步。中科宇航力箭一号运载火箭已于2025年12月10日完成第十一次飞行，新一代产品力箭二号火箭已进入首



视觉中国图片

飞冲刺阶段。

在资本市场描绘的丰满蓝图背后，商业航天产业的“骨感”现实却不容忽视。比如，蓝箭航天披露的招股书显示，2022年、2023年和2024年，公司营收分别为78万元、395万元、428万元，净亏损却高达8亿元、11.88亿元、8.76亿元；2025年上半年，公司营收增至3643万元，但仍录得净亏损5.97亿元，三年半累计净亏损超28亿元。

上市公司跨界并购商业航天标的尝试，也在近期频频遇阻。1月19日晚，华菱线缆公告称，因交易核心条款未能达成一致，公司与神舟飞船、长征火箭配套材料供应商星鑫航天签署终止协议，宣告收购事项搁浅；1月9日，生态环境企业东珠生态亦宣布，因市场环境变化及商业条款未达成共识，终止筹划收购卫星通信企业凯睿星通控制权。这起曾被视为跨界布局商业航天的标志性交易，最终止步于意向阶段。

技术及工程化能力仍需验证

在资本市场的狂热追捧下，业内人士直言，我国商业航天发展仍处于早期爬坡阶段，低成本、可重复使用的大运力运载火箭技术验证尚未成功，商业卫星批量化、工程化生产能力仍需打磨。

1月17日，国内航天发射领域一日之内遭遇两场失利：中国航天科技集团长征三号乙运载火箭发射任务受挫，民营火箭企

业星河动力谷神星二号火箭飞行试验也宣告失败。

航天发射本身具有高风险属性，失败是技术探索过程中的常态，但这两起接连发生的失利，直观地向市场敲响警钟：商业化高频次火箭发射并非易事。从实验室的单次技术突破，到生产线的稳定量产；从单台产品的性能验证，到规模化、低成本的商业运营，与国际领先企业相比，我国商业航天产业仍有较长的路要走。

行业应用层面，近期我国相关单位向国际电信联盟（ITU）提交超20万颗卫星轨道频率申请的消息，一度引发市场无限遐想。但国家无线电频谱管理中心很快发文澄清，此次申报属于履行国际规则的例行操作，呼吁市场理性看待。

该中心提到，目前已多个国家申报了10万颗以上规模的卫星网络资料，受卫星频率轨道资源国际协调、系统建设难度、市场需求波动等多重因素影响，相关公司后续实际部署的卫星规模、技术参数，大概率会进行动态优化调整。

航天驭星副总裁曹梦直言，提交卫星轨道频率申请，更多是基于国际规则“先到先得”的“占坑”逻辑，最终落地规模仍需结合技术成熟度与市场需求综合判断。

产业迎来关键发展期

挑战之下并非止步不前。尽管仍需跨

越多重门槛，但商业航天产业长期发展方向与政策导向已愈发清晰。

行业人士普遍预计，2026年将成为我国商业航天关键技术突破之年，大运力可重复使用运载火箭的入轨及一子级回收，大概率实现实质性突破。1月13日，海南商业航天发射场顺利完成2026年首次发射任务，海南商发明确表示，后续将进一步提升发射场高密度发射效率。

东吴证券研报指出，2025年底以来，天兵科技天龙三号、蓝箭航天朱雀三号、中科宇航力箭二号、星际荣耀双曲线三号、东方空间引力二号、星河动力智神星一号等一批新型号商业火箭，相继开启首飞或可回收技术验证。2026年，商业火箭领域有望实现从量变到质变的跨越，见证中国正式迈入火箭可回收时代。

技术突破将逐步解锁更广阔的应用场景。曹梦表示，商业航天发展遵循“先基建，后应用”的规律，未来将率先构建一体化空间信息基础设施，实现“天地一体化通信”，并在此基础上搭建数据应用场景的基础设施底座，推动太空算力、太空存储等前沿应用场景实现突破。

中国航天科技集团董事长陈鸣波在2026年型号工作会议上表示，面对型号任务多、攻关难度大、质量要求高的严峻形势，要精准把握太空经济时代机遇，全力推动商业航天高质量发展。

东北制药：

创新突围多元布局促转型升级

● 本报记者 宋维东

东北制药相关负责人日前在接受中国证券报记者采访时表示，当前正处在医药行业深度调整与转型的关键时期，企业的每一步发展都至关重要。公司将认真总结发展经验，保持良好发展势头，以创新研发积蓄未来势能，以卓越品质夯实市场根基，以人才战略激活内生动力，以多元布局拓宽成长边界，扎实推动企业转型升级。

以研发助推战略转型

东北制药是我国重要的药品生产与出口基地之一，业务主要覆盖化学制药、医药商业、医药工程、生物医药等板块。近年来，公司聚焦创新驱动与主业深耕，在研发突破与主业提质方面取得重要成果，构建起了“研发创新破局、主业盈利稳盘、资产运营增效”的协同发展格局。

“研发创新是企业可持续发展的核心引擎。公司近年来持续加大研发投入，积极推动创新成果从实验室加速走向临床。”东北制药上述负责人说。

2025年，东北制药控股子公司鼎成肽源自主研发的DCTY0801注射液获国家药品监督管理局批准，可开展针对特定类型高级别脑胶质瘤的临床试验。这标志着东北制药在肿瘤治疗这一创新药研发关键赛道取得了实质性突破，在丰富公司产品管线的同时，也为相关疾病领域治疗带来了新希望。

DCTY0801注射液是鼎成肽源管线中的核心产品之一，打破了东北制药此前以传统原料药、制剂为主的业务结构局限。鼎成肽源在相关肿瘤治疗领域取得重要进展，正是近年来东北制药创新研发不断取得新突破的缩影。

2024年，东北制药通过收购鼎成肽源70%股权快速切入细胞治疗领域。东北制药对鼎成肽源寄予厚望，并将其作为公司发力创新药的重要平台。目前，东北制药以国家级企业技术中心和研究院为核心，联动北京、上海等地的专业研发力量，逐步形成了覆盖不同技术领域的创新能力。

在研发团队建设方面，东北制药更是不遗余力，将人才培养与团队建设提升至战略高度，着力构建系统化、规模化人才引育体系。公司大力引进高素质研发人才，重点充实核心科研平台，前瞻性优化人才结构，激发组织创新活力，加快推进从化学制药向生物创新药企业战略转型。

以质量保障市场拓展

强有力的研发为产品质量提升提供了重要保障。“对制药企业而言，质量是生命线，更是参与全球市场竞争的通行证。”该负责人说。

以公司核心原料药产品磷霉素氨丁三醇为例，其2025年通过欧洲药品质量管理局（EDQM）的严格审核，获得欧盟原料药欧洲药典适用性证书（CEP），成为国内首家获得该产品CEP注册的企业，有力提升了中国原料药在国际高端市场的品牌形象与竞争力。

此外，公司还以“零缺陷项”成绩通过了美国食品药品监督管理局（FDA）针对膳食补充剂成分的飞行检查。这是FDA时隔多年再次对东北制药实施的突击检查，此次顺利通过检查，充分体现了东北制药从生产到管理全链条质量管控体系的领先水平，为持续开拓国际市场奠定了坚实基础。

当前，医药行业加速从成本竞争向质量竞争转型。“面对日益多元的业务布局和愈加丰富的产品结构，公司持续强化质量管控，全面提升体系化管控能力，打造覆盖从原物料采购、生产过程控制到产品出厂的全链条质量管理体系。”该负责人说，“公司将以体系化为根本抓系统提升，以标准化为核心抓执行落地，大力培育全员质量文化，进一步提高产品质量管控水平，为持续拓展国内市场提供重要保障。”

以布局提升综合价值

“在深耕主营业务的同时，公司顺应大健康产业发展趋势，基于在医药研发和生产领域的专业优势，积极拓展相关业务领域。”该负责人表示，公司成功开发以“药食同源”为理念的四款养生饼干，进一步丰富既有的食品与保健品产品矩阵，形成了覆盖不同需求的健康食品组合；此外，还开发了功能性护肤品牌“栖芳源”，正式进军美妆领域。

在该负责人看来，这些探索并非盲目多元化，而是以专业技术为依托，围绕“健康”核心进行价值链延伸，构建更加丰富的健康产品与服务生态。

以布局美妆业务为例，东北制药推出“栖芳源”品牌，以差异化定位探索肌肤健康与医药技术创新融合路径。该品牌依托公司医药研发背景，将制药技术理念和医药原料筛选标准应用于护肤品研发与生产。

为向股东展示公司在大健康领域布局的最新成果，东北制药此前还开展了股东回馈活动，对股东购买新投放市场的“栖芳源”品牌相关产品给予优惠福利。

“公司将持续发挥药企在创新研发、资源保障和市场布局等方面的综合优势，不断优化健康产品矩阵，在综合健康服务领域持续探索，进一步做强大健康业务，打造更多效益增长点。”该负责人说。

愈加完善的业务布局及扎实的经营成果，有力提升了东北制药综合实力，公司发展受到各方认可。2025年，东北制药入选了辽宁省推荐申报“国家知识产权示范企业”名单，并再度通过国家高新技术企业认定；此外，公司在行业评选中荣获“2024—2025年度医药工业营业收入百家企业”称号。



公司供图

集装置注册证，领跑行业临床及商业转化进程。2025年12月，公司集中发布14款脑机接口产品，2026年春节前有望推出接近30款新品，实现从被动到主动的康复模式革新，全年产品数量将累计接近百款。

“脑机接口与康复设备的融合核心难点在于技术协同，而系统统一与算法优化二者缺一不可。”何永正表示，公司搭建了专门的康复技术研发平台，统一康复装备与脑机接口算法的底座、程序及语言以提升兼容性。同时，持续优化算法。

研发投入的持续加码是技术突破的坚实保障。何永正介绍，公司规划未来3—5年内研发投入占营收比例保持在20%以上，其中30%以上专项用于前沿技术研究；2025年前三季度研发投入达4909.47万元，同比增长27.67%，占当季营收比例高达27.58%；前三季度累计研发投入1.4亿元，同比增幅34.69%。

市场转化全面提速

“产品是公司价值的直接载体，所有研发都必须锚定临床需求。”何永正表示，翔宇医疗近期已与国内超600家头部医院合作，设立脑机接口康复治疗与临床研究转化中心等，打造区域治疗标杆。目前，公司正以

土化建设，并正与几家国外企业洽谈合作，探讨通过并购方式快速获取海外基地、实现“借壳出海”，以提升国际化进程效率。随着各类准入认证落地见效，未来出口规模有望进一步攀升。

打造全场景康复生态链

在市场加速落地的同时，翔宇医疗更着眼于行业长远趋势，布局全场景康复生态链构建。何永正表示，康复行业是“长坡厚雪”的黄金赛道，公司正以“技术创新+生态构建”为双轮向行业巨头迈进，而脑机接口技术是驱动行业变革的核心力量，该技术带来的变革将重塑康复科格局。他强调，未来医院神经康复、精神康复等需中枢神经参与的设备，必须融入脑机接口技术，缺乏该技术赋能的产品将逐步被市场淘汰，这一趋势不可逆转。

在技术革新之外，康复设备形态正朝着“轻量化、便携式、微型化、居家化、床旁化”转型，大型笨重设备将逐步退出主流。伴随康复资源下沉基层，居家康复市场已迎来“爆发前夜”，需求将呈几何级增长。对此，翔宇医疗提出“康复设备家电化、康复辅具家具化”理念，让日常电子产品配家电极片即可实现治疗功能，康复设备可升级为沙发等家具形态，精准契合家庭“智能+健康”需求。

产业链整合是提升竞争力的重要抓手。何永正介绍，上游端，翔宇医疗将加强芯片、传感器等核心部件供应链建设，建立多源供应体系保障安全；横向维度，计划2026—2030年间实施3—5起并购重组，孵化不少于10家高成长初创企业，整合行业优质资源；下游端，集团层面将重点推进康复医疗服务领域延伸，规划建设以脑机接口、康复机器人临床应用及研究为特色的连锁康复医院，目标2030年服务收入占比达20%以上。

“康复行业的黄金发展期已至。”何永正表示，翔宇医疗将持续发挥脑机接口技术为第二增长曲线的重要引擎，凭战略定力与创新活力向行业巨头稳步迈进。