

國星宇航申港IPO 擬加強AI衛星研發

分析：受惠SpaceX上市熱 投資前景看高一線

新股速遞

內地商業航天賽道加速發展，相關企業陸續來港上市。國星宇航今年5月第三次向港交所遞交招股書，擬募資加強AI衛星研發。該公司專注衛星相關服務及星基解決方案，去年11月成功將千問3 (Qwen3) 大模型部署至太空計算中心，深創投集團、晶科等有份投資。分析認為，商業航天賽道受到市場追捧，加上受SpaceX近期上市刺激，短期投資前景或得到提振。

大公報記者 蔣去情

國星宇航是一家AI衛星先鋒企業，2018年成功發射中國首顆AI應用衛星，2024年成功研製並發射中國首顆AI大模型智算衛星，成功完成了14次太空任務，共發射27顆衛星及6個有效載荷。以2025年收入計，公司在管理衛星行業全價值鏈的所有中國民營商業航天公司中排名第二。

國星宇航的服務涵蓋全衛星生命週期，從有效載荷、平台及整星研發、組裝及測試、發射協調以及在軌交付，直至發射後合規的運營及控制管理。一般而言，衛星於簽訂發射合約後一年內發射，其中衛星設計通常需時約三周，衛星研製通常耗時約四個月。

去年收入漲27% 增速加快

財務業績方面，國星宇航在2025年實現收入7.03億元（人民幣，下同），按年增長27%，較2024年增速約9%明顯加快，「衛星及相關服務」和「星基解決方案」兩大主營業務分別佔總收入的36.5%和63.2%。

儘管公司收入實現加速增長，但盈利能力卻不升反降。2025年公司毛利大跌31.9%至1.4億元，毛利率大減17.6個百分點至20.4%，主要是「星基解決方案」毛利率由2024年的44.8%下滑至24.2%所致，並促使年內虧損擴大至約2.56億元，經調整虧損淨額亦增至約1.57億元。

國星宇航解釋，「星基解決方案」的毛利率波動主要反映已交付解決方案組合的變動。具體而言，2024年約50%毛利來自自涉「標準化衛星數據

及應用軟件單獨銷售」的若干項目，這些項目的毛利率一般較高，然而在2025年，這些項目的銷售貢獻出現下滑，導致「星基解決方案」毛利率收窄。

另外，國星宇航計劃將部分IPO資金用於償還債務，部分來自2024年收購成都總部大樓的銀行借款本息，貸款期於2031年底截止，目前尚有約1.65億元借款未償還。與此同時，公司擬將部分IPO資金用於建設深圳中心，預計一年實現盈虧平衡、4年收回投資。

手握37顆AI衛星訂單

高歌證券金融首席分析師聶振邦表示，國星宇航於2024和2025年收入均見增長，截至今年5月初，擁有37顆待交付的AI衛星客戶訂單，合約總值達12.31億元，今年業績表現可看俏，有望帶動暗盤及上市初期股價向好，惟受限於研製成本高企與前期投入，今年扭虧機會不大，中長線投資價值有待評估。

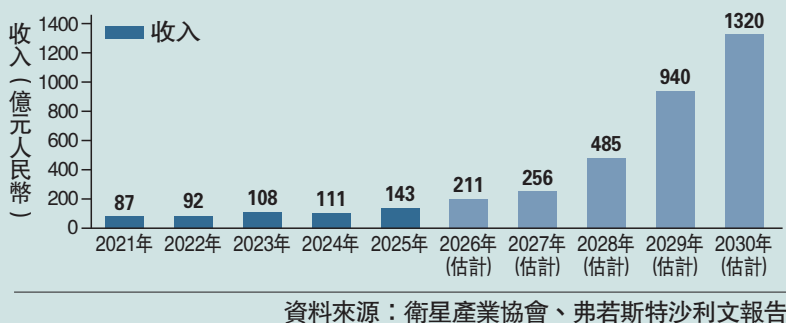
華贏東方證券研究部董事李慧芬認為，國星宇航處於市場熱捧的商業航天賽道，加上SpaceX上市打造輿論焦點，假若通過聆訊並最終上市，股價有望得到支撐。



▲市場現時熱捧商業航天賽道，SpaceX上周上市更成為投資熱點。



中國衛星製造業市場規模



資料來源：衛星產業協會、弗若斯特沙利文報告

● AI 智算衛星 32%
● 其他 4.5%

總計：**7.03 億**

其他服務 0.02 億 0.3%

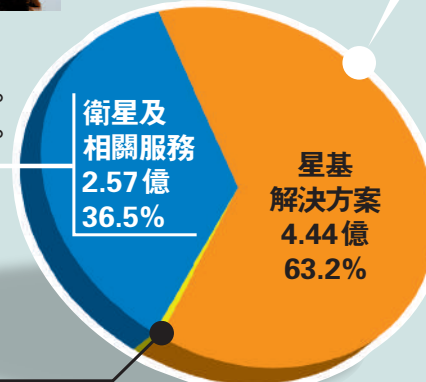
國星宇航近年業績

| 年份 | 收入 | 盈利 (虧損) |
|------|--------|----------|
| 2023 | 5.08 億 | (1.39 億) |
| 2024 | 5.53 億 | (1.77 億) |
| 2025 | 7.03 億 | (2.56 億) |

(元人民幣)

▲國星宇航2024年成功研製並發射中國首顆AI大模型智算衛星。

2025年以業務劃分收入明細 (元人民幣)



中國商業航天產值料超十萬億

大力支持

商業航天，即商業航天公司從事的受市場驅動及營利性的航天活動，包括研發、製造飛行器、火箭及相關設備並提供服務。近年中國政府大力支持商業航天行業的發展，產值由2021年約1.3萬億元（人民幣，下同）增至2025年約2.8萬億元，預計到2030年將進一步增至10.9萬億元。

衛星產業是商業航天行業的一個分部。招股書預計，中國衛星行業的收入規模將由2025年約1021億元增至2030年約5874億元，其中在中國從事衛星相關業務的民營商業航天企業的收入，預計將由2025年起按50.7%複合年增長率進一步增長，於2030年達到約2641億元，佔比將由36.3%大增至45%。

衛星將成算力設施之一

細分至衛星製造行業，其總收入預計將由2025年約143億元增至2030年約1320億元。發展機遇包括：衛星製造技術進步推動衛星批量化製造、小型化及低成本衛

星愈發受到業界關注、AI技術整合及增強衛星功能、太空AI基礎設施建設推動AI智算衛星升級。

分析認為，AI發展帶動對算力的需求不斷增長，而太空計算有望與地面數據中心形成互補，令衛星應用逐漸向計算基礎設施演進，其中星基計算解決方案正成為重要的發展方向，加上發射成本進一步下降，料將成為未來數字基礎設施的重要組成部分。



▲中國商業航天產值預計到2030年將增至10.9萬億元。

部署AI大模型至太空 提升效率

巨大變化

人工智能 (AI) 產業的快速發展為不少產業創造更多可能性，商業航天亦不例外。國星宇航於2024年9月研製並發射了中國首顆AI大模型智算衛星，隨後在2025年11月將千問3 (Qwen3) 大模型部署至「星算」計劃01組太空計算中心，並成功完成多次在軌推理任務。

為何要將AI部署至太空？資料顯示，在大模型技術賦能下，衛星不必將數據傳回地面，便可進行相關決策，極大提升運行效率。

高效開展目標識別

國星宇航首席執行官王磊表示，傳統遙感衛星需要面對大量非規則化的數據，得益於大模型的注入，可針對特定區域高效開展目標識別、特徵提取、行為預



▲國星宇航去年將千問3大模型部署至太空計算中心。

測等工作，如道路的疏解、礦產資源的發現、城市規劃等，形容「很多場景都能得到極大的效率提升。」

有內地媒體指出，現階段衛星數據採集體量龐大，倘若統一傳輸到地面處理，不僅通信帶寬不夠用，數據時效性也難以保障。以森林火情監測為例，傳統遙感衛星偵測到森林火災跡象後，會先將圖像傳輸至地面作分析，再發出警報，整套流程耗時最少十餘分鐘，若衛星能在軌自主識別火情並及時警報，可將響應時間壓縮至數分鐘以內，極大改善山火防控效率。

談及行業展望，王磊認為，隨着AI技術發展及大模型技術迭代，商業航天產業將迎來巨大變化，甚至於引發工程設計理念的調整，相信將產生很大的促進和推動作用。

商業航天受市場追捧 15企搶灘上市

厚積薄發

近年中國大力發展商業航天產業，並在2015年出台《國家民用空間基礎設施中長期發展規劃（2015-2025年）》，明確鼓勵社會資本進入商業發射領域，正式開啟商業化進程。

去年完成50次發射

經過十年的技術積累和長期耕耘，如今行業迎來厚積薄發的快速成長階段。2025年期間，中國商業航天共完成50次發射，佔宇航發射總數的54%，其中商業運載火箭發射25次；入軌商業衛星311顆，佔入軌衛星總數的84%。

此外，監管部門亦持續放寬上市門檻。2025年6月，中國證監會將商業航天納入科創板第五套標準的重點支持領域，同年12月上海證券交易所發布指引，為商

業火箭企業適用科創板第五套標準作出細化規定，為企業登陸資本市場提供更加清晰的路徑。

受惠產業發展框架基本成型、規模效應初步顯現，以及上市規則的持續優化，商業航天賽道逐漸受到資本市場追捧。自去年12月以來，藍箭航天、中科宇航等企業陸續在上海科創板遞交招股書申報稿，另據統計，目前已有約15家商業航天企業進入IPO流程，涵蓋火箭製造、衛星製造與應用、產業鏈配套三大領域，意味着行業迎來新股集中發行的窗口期。

業內人士相信，2026年有望成為中國商業航天「景氣元年」。元航資本合夥人陳東等從業者表示，中國商業航天在政策支持及資本推動下已形成初步生態，隨着行業由技術驗證發展至規模化應用的新階段，產業價值有望得到進一步釋放。

首岸第4期首輪沽59伙 八組大手客掃貨



▲首岸系列累售640伙，佔可供發售單位約95%，套現約54.5億元。

【大公報訊】儘管過去周末天氣不穩，但新盤銷情未受影響，恒地（00012）夥希慎興業（00014）及帝國集團發展，位於紅磡的重建項目首岸第4期，昨日進行首輪銷售，全日共沽59伙，並錄得8組大手客掃貨，發展商即日加推50伙，落實本周四進行次輪銷售。

恒地物業代理董事及營業（二）部總經理韓家輝表示，首岸第4期（第5座）昨日共售出59個單位，套現逾4.5億元，昨日錄得8組大手客入市，購入2至3伙單位。他續說，首岸系列累售640伙，佔可供發售單位約95%，套現約54.5億元。

為回應市場需求，發展商即日加推50伙，並發出次輪銷售安排，將於本周四推售53個單位。韓家輝表示，今次加推的50伙，包括47伙2房單位及3伙3房單位，折

實價由688.32萬至1351.62萬元，折實價價19589至23105元，折實平均呎價21443元；而本周四推售的53伙，實用面積338至585方呎，折實價入場費688萬元，折實平均呎價21438元。

海盈山周四推75伙

其他新盤亦加緊銷售部署，嘉里建設（00683）及信置（00083）等合作的港鐵黃竹坑站海盈山第4B期，繼上周公布首批75伙價單後，嘉里發展董事及香港區總經理湯耀宗表示，項目定於本周四首度以價單形式發售75伙2房單位，全數來自第1B座，實用面積由484至546方呎。

綜合市場資訊，過去周末一手成交共約79伙，按周



▲恒地物業代理董事及營業（二）部總經理韓家輝（左）表示，紅磡首岸第4期加推50伙。

升近2成。

二手方面，據美聯物業統計，十大屋苑過去周末僅錄得4宗買賣，按周跌約55.6%，連跌3周，為2025年2月首個周末「零成交」以來的新低。美聯物業高級董事布少明表示，新盤搶去市場焦點與部分購買力，加上二手業主普遍惜售、議價空間收窄，亦令二手成交放緩。