

本版为简版报告，如希望获取详版报告，请联系文末投资人服务。

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

战略性新兴产业—商业航天行业发展研究及信用探析（简版）

联合资信 研究中心 工商一部 | 邓博文 崔濛骁 孙巧莉

核心观点：

1. 低轨卫星互联网将进入大规模部署和常态化组网阶段；
2. 可重复使用火箭技术取得突破，大幅降低发射成本；
3. 太空经济加速发展，将成为推动全球经济增长的新引擎；
4. 商业航天行业内企业主要包括火箭和卫星研制、航天材料及零部件制造、航天应用与服务等相关企业，信用评级覆盖 AAA、AA+、AA、AA-和 A+等，近三年来信用水平总体保持稳定；
5. 商业火箭企业信用特征总体表现为高成长性、高经营风险和高财务风险，对其信用分析思路为首要看团队，其次看技术，再次看发射服务能力，继而看资本实力，最后看资金保障能力。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



详版正文目录

一、商业航天行业发展现状及趋势.....	1
（一）商业航天的战略重要性日益凸显.....	1
1. 商业航天在军民领域应用日趋广泛.....	1
2. 太空频轨资源竞争愈演愈烈.....	3
3. 商业航天相关产业政策加速出台.....	5
（二）商业航天产业链分析.....	8
（三）国际商业航天行业发展现状.....	11
1. 美国商业航天行业发展现状.....	12
2. 欧盟商业航天行业发展现状.....	20
3. 日韩商业航天行业发展现状.....	24
（四）我国商业航天行业发展现状.....	31
1. 火箭制造与发射.....	32
2. 卫星研发与制造.....	39
3. 航天应用与服务.....	47
（五）商业航天行业发展趋势.....	50
二、商业航天行业内企业信用状况.....	57
（一）行业内企业发行债券情况.....	57
（二）行业内企业信用评级分布.....	60
（三）行业内企业近三年信用变化.....	62
三、商业火箭企业的信用特征及分析.....	64
（一）商业火箭企业的信用特征.....	64
（二）商业火箭企业信用分析的思路及要点.....	64
（三）商业火箭企业信用评价的要素及指标.....	74
四、总结与展望.....	76
免责声明.....	79

当前
按住

详版图表目录

图 1.1	商业航天产业链.....	11
图 1.2	猎鹰 9 号从佛罗里达州卡纳维拉尔角太空军基地发射星链卫星.....	15
图 1.3	Blue Origin“新格伦号”火箭.....	17
图 1.4	Rocket Lab“中子星”火箭.....	19
图 1.5	日本种子岛航天中心.....	27
图 1.6	韩国“世界”号火箭.....	30
图 1.7	长征三号丙火箭发射“嫦娥二号”.....	34
图 1.8	中科宇航“力箭二号”.....	35
图 1.9	中国文昌航天发射场.....	36
图 1.10	我国近年来火箭发射及入轨商业卫星趋势图.....	37
图 1.11	长征十号乙运载火箭一子级通过网系捕获方式成功回	

收.....	38
图 1.12 中国商业运载火箭发射服务市场规模.....	39
图 1.13 中国卫星运营中的卫星.....	43
图 1.14 微纳星空泰景三号 05A、05B 双星出征.....	44
图 1.15 2020-2025 年我国卫星发射数量趋势图.....	45
图 1.16 近年来我国卫星制造行业收入变化趋势图.....	47
图 1.17 近年来中国商业航天市场规模变化趋势图.....	50
图 2.1 商业航天行业内企业债券发行所属区域分布图.....	58
图 2.2 商业航天行业内企业债券发行品种分布图.....	59
图 2.3 商业航天行业内企业债券发行期限分布图.....	59
图 2.4 商业航天行业内企业债券发行信用等级分布图.....	60
图 2.5 商业航天行业内发债企业所有权性质分布图.....	60
图 2.6 商业航天行业内发债企业最新主体信用等级分布图.....	61
图 2.7 商业航天行业内可转债发行企业最新主体信用等级分布图.....	61
图 2.8 商业航天行业内发债企业杠杆指标变化图.....	62
图 2.9 商业航天行业内发债企业短期偿债能力指标变化图.....	63
图 2.10 商业航天行业内发债企业长期偿债能力指标变化图.....	63
表 1.1 全球主要卫星星座规划发射数量一览表.....	4
表 1.2 全球卫星频谱资源使用情况.....	5
表 1.3 我国商业航天产业政策一览表.....	6
表 1.4 美国三家商业航天代表企业对比表.....	19
表 1.5 2025 年欧洲航天器研制合作情况.....	22
表 1.6 卫星分类一览表.....	40
表 1.7 我国卫星星座规划和发射情况.....	44
表 1.8 2025 年我国商业卫星研制企业一览表.....	46
表 2.1 商业航天行业内企业债券发行上市地点统计表.....	58
表 3.1 截至 2026 年 7 月底商业火箭代表性企业发展情况及融资情况.....	66
表 3.2 商业火箭代表性企业技术路线及发射入轨和回收验证情况.....	70
表 3.3 商业火箭企业信用评价的要素及指标一览表.....	74

战略性新兴产业—商业航天行业发展研究及信用探析

商业航天是以市场机制配置资源，以企业为主体，以盈利为目的，以航天产品开发、系统运营、应用服务为核心的航天活动，涵盖火箭、卫星、空间应用等领域。近年来，商业航天作为我国战略性新兴产业与新质生产力的重要载体，在政策赋能、技术迭代与资本加持下加速崛起。本报告共分为四个章节：第一个章节分析了商业航天的战略重要性，梳理了我国商业航天相关产业政策，剖析了商业航天产业链的构成，介绍了国际和国内商业航天行业的发展现状，并提出商业航天行业的未来发展趋势，勾勒了商业航天整个行业的全貌；第二个章节在第一个章节基础上，梳理了商业航天行业内的发债企业，对商业航天行业内企业发行债券、信用评级分布、近三年信用变化进行了统计和分析，展现了商业航天行业内企业的债券融资和信用状况；第三个章节在前两个章节基础上，针对商业航天产业的核心环节企业——商业火箭企业，分析和总结了其信用特征，提出了商业火箭企业信用分析的思路及要点，以及信用评价的要素及指标，以期构建商业火箭企业专属的信用评价方法及模型奠定基础；第四个章节对全文进行总结，并对商业航天行业的未来发展、科创债融资和信用评价做出展望。本报告可为关注该行业发展的企业或个人提供参考或借鉴，欢迎读者提出宝贵意见或建议。

一、商业航天行业发展现状及趋势

（一）商业航天的战略重要性日益凸显

1. 商业航天在军民领域应用日趋广泛

“星链”的发展，向人们展示了商业航天的广泛应用领域。在军用领域，广泛涵盖军事通信、情报信息、精确打击、电子战、无人装备作战等。在民用领域，广泛涵盖卫星通信和互联网、导航定位、遥感、太空数据中心等。

2. 太空频轨资源竞争愈演愈烈

受覆盖范围、轨道高度及同频干扰等因素制约，近地轨道安全可承载卫星数量约为 6~10 万颗，截至 2025 年底，全球在轨卫星数量已达 16881 颗。各国均在抢抓卫星轨道和频率资源申请，仅中美截至 2026 年 1 月底大型星座申报卫星数量合计超过

129 万颗，远超近地轨道可安全容纳卫星的数量，因此轨道资源竞争异常激烈。

3. 商业航天相关产业政策加速出台

2023 年 12 月，中央经济工作会议首次将商业航天列为战略性新兴产业，我国相继出台一系列政策，加快商业航天行业的发展步伐。2024 年政府工作报告将商业航天列为国家新增长引擎之一；2025 年 11 月，国家航天局正式设立商业航天司，实现发射审批、频轨资源、安全监管一体化统筹管理；2026 年政府工作报告把航空航天列为新兴支柱产业之一。我国商业航天政策体系日趋完善，构建了从顶层设计到落地实施的全方位支持体系，有力推动商业航天行业步入高速和规范发展新阶段。

（二）商业航天产业链分析

商业航天产业链较长，可分为上、中、下游三个主要环节，覆盖“星、箭、场、测、用”的完整产业生态。上游聚焦于研发与制造，包括火箭和卫星的研发与制造，以及配套的航天材料、元器件与组件等。中游聚焦于发射与运营，包括发射服务、地面测控与运营保障等。下游聚焦于应用与服务，包括卫星通信服务、卫星导航服务、卫星遥感服务和新兴航天应用等。当前，商业航天产业链上游技术加速突破，中游发射业务快速增长，下游应用场景不断扩容，上中下游一体协同发展。

（三）国际商业航天行业发展现状

当前全球商业航天已形成“美国领跑、中国紧跟、多国追赶”的格局。其中美国受益于以 SpaceX 为代表的商业航天公司在火箭运载能力、低轨卫星制造技术等关键领域的持续提升，综合实力稳居全球首位。我国近年来加快了低轨大型卫星星座建设，2024 年、2025 年中国的航天器入轨数量均位居全球第二，为全球商业航天的主要参与者。欧盟加快伽利略卫星导航系统、哥白尼计划、“卫星弹性、互联性和安全基础设施”计划（IRIS2）建设步伐，以保障自身在航天领域的战略自主权。日韩亦积极加大航天领域的投入，以促进商业航天新兴产业的发展，占据商业航天产业链的有利地位。

1. 美国商业航天行业发展现状

美国凭借太空探索技术公司（SpaceX）、蓝色起源公司（Blue Origin）、火箭实验室（Rocket Lab）等企业的技术优势和商业布局，构建起覆盖火箭发射、卫星互联网、深空探测的完整生态，在航天器研制与发射、卫星制造与运营、太空探索与科学实验等方面均处于全球领先地位。2025 年，在发射的商业采购卫星中，美国企业制造占比

83%，美国发射服务商在全球发射次数中占比 63%，在商业采购发射收入中占比 59%，由美国企业全资或参股运营的在轨卫星总数占比超过 70%。美国商业航天呈现“一超多强”的竞争结构，新兴企业不断涌现，展现高度竞争和快速发展态势，其中 SpaceX 是领军企业，Blue Origin 是新兴之秀，Rocket Lab 专注小型卫星发射和制造。

2. 欧盟商业航天行业发展现状

欧盟将太空认定为“战略领域”，致力于区域统一市场构建，以保障航天领域的战略自主权。欧盟的航天项目主要包括伽利略卫星导航系统、哥白尼计划、“卫星弹性、互联性和安全基础设施”计划（IRIS2）。欧盟火箭发射和服务的代表性企业包括“阿里安”集团（Ariane Group）、艾维欧公司（Avio SpA）和伊萨尔航天技术公司（Isar Aerospace）。2025 年，欧洲发射火箭 8 枚，其中“阿里安”集团 4 枚，意大利艾维欧公司 3 枚，德国伊萨尔航天技术公司 1 枚，部署航天器 167 个，同比增长 57.55%。截至 2025 年底，欧洲在轨航天器 925 个，同比增长 14.34%。

3. 日韩商业航天行业发展现状

日本依靠政府主导的国家航天发展模式，成功建立了较完整的航天产业布局。日本能够独立生产和提供多种航天产品和服务，具有一定的国际竞争力，但航天产业结构并不平衡。2025 年，日本共发射火箭 4 次，截至年底在轨卫星达到 203 颗。日本是世界上为数不多拥有国内专属航天发射场的国家，主要位于种子岛航天中心和内之浦航天中心。

韩国航天产业长期以“国家队”为主导，从罗老号火箭到世界号火箭，均体现韩国国家意志与资源投入，近年来随着商业航天的兴起，亦从“国家队”单一主导迈向了国家与私营企业“双轮驱动”的新阶段。韩国目前仅有罗老航天中心可承载火箭发射任务。2025 年，韩国发射火箭 2 次，其中 1 次与巴西合作，截至 2025 年底，韩国在轨卫星共 42 颗。

（四）我国商业航天行业发展现状

我国已形成较为完整的商业航天产业链，在火箭制造与发射、卫星研发与制造、航天应用与服务等方面均具有较强的竞争力，并逐步参与全球市场竞争。中国与美国相比，在商业航天领域还具有显著的差距，作为“战略性追赶者”，处于对美国的系统性追赶进程中。

1. 火箭制造与发射

我国运载火箭市场形成了“国家队主导、民营公司快速崛起”的发展格局。国家

队拥有丰富的运载火箭技术积累、可靠性纪录、国家资源支持和完整的型谱。部分民营商业运载火箭公司的主力火箭构型也已通过方案论证阶段，进入“产品交付与技术验证”阶段。在航天发射基础设施方面，我国目前已形成“内陆三场（酒泉/太原/西昌）+滨海一场（文昌）+海上母港（东方航天港）+商业专用场（海南商发）”的立体布局，基本实现“沿海+内陆”、“高纬+低纬”和多轨道覆盖。我国轨道发射次数在 2025 年达到 93 次，其中商业发射 50 次，占比约 54%，入轨航天器 377 颗，其中商业卫星 309 颗，占比约 82%。中国商业运载火箭发射服务收入从 2020 年的人民币 20.7 亿元增长至 2025 年的人民币 64.4 亿元，年复合增长率达到 25.5%，预计中国商业运载火箭发射服务收入将于 2030 年达到人民币 813.8 亿元，2025 年至 2030 年的年复合增长率达到 66.1%。

2. 卫星研发与制造

目前全球卫星制造的发展态势可以概括为：平台化设计普及、微小卫星规模化量产、载荷前沿技术探索。我国目前规划建设的卫星星座包括 GW 星座、千帆星座、鸿鹄-3、吉利未来出行星座、吉林一号星座、CTC-1 和 CTC-2 星座等，规划卫星总数超过 26 万颗，但截至 2025 年底发射不足 600 颗，发射完成率仅 0.22%，未来几年的发射任务较为紧迫。自 2020 年以来，我国卫星发射数量持续增长，其中商业卫星所占比例显著上升。2025 年，我国共发射卫星 377 颗，同比增长 33.69%，其中商业卫星 309 颗，占比超过 80%。截至 2025 年底，我国在轨卫星 1083 颗，环比增加 46 颗。我国 2025 年卫星制造行业总收入达到 143 亿元，同比增长 8.33%，近五年复合增长率为 13.23%，预计 2026 年将接近 160 亿元。

3. 航天应用与服务

商业航天应用与服务正经历从“技术验证期”向“规模商用期”的关键跃迁，市场规模、技术成熟度与商业模式创新呈快速上升态势。一方面，卫星应用技术正从单一功能向融合应用转变，逐步形成“通信+导航+遥感+算力”四位一体的系统集成应用，迈向数据服务、智能服务与行业系统解决方案交付的新模式。另一方面，航天应用与服务市场呈现出“应用驱动型”特征，卫星运营和应用市场成为核心增长极，展现以用户需求为导向、技术与商业模式深度融合的新局面。近年来，我国商业航天行业市场规模由 2021 年的约 1.3 万亿元增长至 2025 年的约 2.8 万亿元，年复合增长率为 21.1%，预期 2030 年将达到约 10.9 万亿元，预计 2025 年至 2030 年的年复合增长率为 31.2%。

（五）商业航天行业发展趋势

1. 低轨卫星互联网进入大规模部署和常态化组网阶段

低轨卫星具有成本效率优、部署周期短、信号传输时延低、灵活机动性强、成像分辨率高、通信带宽大等突出优势，已成为当前全球商业化卫星星座的首选。星地融合应用形成商业闭环，从 ToB/ToG 向 ToC 市场渗透，一箭多星和重复使用火箭高频发射成为常态，各国围绕低轨卫星展开激烈竞逐，加快了低轨星座大规模部署的步伐，低轨卫星互联网进入常态化组网阶段。

2. 可重复使用火箭技术取得突破、发射成本大幅降低

火箭的高频次重复使用与全重复使用能力将从根本上拓宽人类进入太空的通道，实现进入太空成本的数量级下降。目前，一级可重复使用技术路线已获充分验证，工程化应用能力得到证实，高频次重复使用正走向稳定运行，而全重复使用处于验证过程中。可重复使用技术通过回收占火箭成本约 70% 的火箭一子级，并结合液氧甲烷发动机的价格和复用效率优势，将大幅降低火箭发射成本。

3. 卫星研制平台化、规模化量产有效摊薄成本

国内外商业航天企业在卫星平台化设计方面已经形成较为成熟的体系，所推出的卫星平台都普遍遵循标准化和模块化的设计原则，卫星从“单件定制”向“批量工业品”转型，制造周期从传统的以年为单位缩短至以周/天为单位。以超级工厂模式为代表的微小卫星规模化量产能力已成为现实，年产数百甚至上千颗卫星的生产线正在重新定义行业的成本曲线与部署速度。

4. 3D 打印技术广泛应用、革新商业航天核心部件生产工艺

3D 打印与商业航天的结合，不是简单的“替代传统工艺”，而是一场从设计理念到制造逻辑的彻底重构。随着 3D 打印技术在商业航天领域的广泛应用，火箭和卫星等航天器的核心部件生产工艺得到全面革新，实现轻量化、一体化和智能化研发制造，将有效提高航天器的研制效率，改善航天器的性能，降低研发制造成本。

5. 太空经济加速发展、各类业态百花齐放

新兴太空经济应用场景主要包括太空旅行、太空制药、太空农业、太空制造、太空资源开采、空间态势感知、太空算力等。随着大运力、可重复使用火箭技术的发展，火箭发射进入高频次和航班化，太空运输效率显著提升和运输成本大幅下降，卫星互联网基础设施进一步完善，将推动新兴太空经济加速发展，各类太空经济新业态将呈现百花齐放、蓬勃发展的景象，成为推动全球经济增长的新引擎。

二、商业航天行业内企业信用状况

本报告的商业航天行业内企业是指从事航天技术研发、产品制造、发射服务及数据应用等相关商业活动的企业。本报告通过统计商业航天行业内企业的债券发行情况、信用评级分布及变化和核心偿债指标的变化，对其信用状况进行梳理和总结。

（一）行业内企业发行债券情况

截至 2025 年底，商业航天行业内共有 14 家企业发行了 135 只债券，发行规模合计 1852.20 亿元。从债券发行上市地点来看，以银行间市场为主，发行数量 113 只，占比 83.70%，发行规模 1475.68 亿元，占比 79.67%。

从债券品种来看，以超短期融资券、一般中期票据和一般公司债为主，发行规模占比分别为 29.97%、27.94%和 14.25%。

从发行期限看，1 年以内（含 1 年）、5 年期和 3 年期的债券占比较高，发行规模占比分别为 42.99%、32.45%和 12.28%。

从债券发行信用评级分布来看，除 78 只债券无评级外，其余 57 只债券信用等级集中于 AAA 级和 A-1 级。

（二）行业内企业信用评级分布

商业航天行业内发债企业共 14 家，从企业属性来看，中央国有企业（8 家）和地方国有企业（1 家）为发债的重要主体，分别发行债券 122 只和 6 只，发行金额分别为 1768.63 亿元和 49.00 亿元。从发债企业最新主体信用等级看，除 1 家无主体信用评级外，其余发债企业主体评级主要分布于 AAA、AA+和 A+级别，具有一定的分散度。

（三）行业内企业近三年信用变化

近三年（2023—2025 年），行业内企业信用状况总体较为稳定。行业内发债企业 14 家，其中信用等级调升和调降各 2 家。总体看，行业内发债企业的财务杠杆风险有所上升，短期偿债能力和长期偿债能力有所弱化，需重点关注经营性现金流和现金及其等价物对短期债务偿付的保障能力，外部融资环境变化也可能对保障能力较低的企业带来较大冲击。

三、商业火箭企业的信用特征及分析

商业火箭发射在商业航天产业链中处于中枢地位，价值占比较高，商业火箭企业

在信用特征上与卫星制造、商业航天零部件企业和运营服务企业等显著不同，因此本报告仅对商业火箭企业的信用特征进行总结和分析。为客观评价该类企业的信用风险，以下对该类企业的信用特征进行总结分析，探索提出该类企业的信用分析思路及要点，以及信用评价要素及指标。

（一）商业火箭企业的信用特征

本报告的商业火箭企业，是指专门从事火箭研制、发射及相关服务的企业，面向市场提供卫星发射和航天运输服务。**商业火箭企业信用特征整体表现为高成长性、高经营风险和高财务风险。**高成长性主要表现为顶层政策战略定位升级、低轨卫星星座长期需求支撑、可复用火箭技术降本逻辑、资本市场融资活跃度高、上下游产业链协同完善及应用场景扩容等。高经营风险主要表现为技术迭代与发射安全风险、市场与订单不确定性风险、供应链与产能约束风险、资质壁垒与监管政策风险和商业模式单一风险。高财务风险主要表现为持续亏损、流动性承压、资产周转偏弱、收入确认不确定性高、股权回购对赌与估值波动等。

（二）商业火箭企业信用分析的思路及要点

基于以上对商业火箭企业的信用特征分析，我们提出对其信用分析的总体思路：首先看团队；其次看技术；再次看发射服务能力；继而看资本实力；最后看资金保障能力。

对企业团队，一是看研发团队，二是看管理团队。对研发团队的分析要点包括：（1）研发团队是否拥有航天专业背景及航天科研院所的工作背景；（2）研发团队的专业构成；（3）核心技术人员的专业背景和工作经历；（4）研发团队的人员规模、学历构成、稳定性。对管理团队的分析要点包括：（1）管理团队专业构成的多元化和互补性；（2）管理团队成员的工作经历；（3）企业领航人（通常是企业创始人）的专业背景和经历。

对技术，主要分析要点为：（1）研发投入的规模和比例；（2）火箭的选型、技术路线和运力等；（3）核心部件自研情况；（4）在大运力火箭方面的研制情况；（5）在可重复使用火箭方面的研制情况；（6）所拥有的专利数量和种类；（7）所获得的科技成果奖励数量、种类和级别，所获得的科技创新称号的数量、种类和级别。

对发射服务能力，主要分析要点包括：（1）火箭发射总次数、年均火箭发射次数、发射卫星数量和其他航天器数量、单箭发射卫星数量、单箭发射有效载荷重量等；（2）发射成本，含单次发射成本、单星发射成本、每公斤有效载荷发射成本等；（3）发射

可靠性，含历史发射成功率、入轨准确率、回收成功率等；（4）发射服务对象；（5）发射基地的数量、分布和服务能力。

对资本实力，分析要点包括：（1）企业自身的资本实力；（2）股东的资本支持；（3）政府提供的资本支持。

对资金保障能力，主要分析要点为：（1）商业火箭企业存量货币资金对研发支出、运营开支、短期债务、长期债务的保障倍数；（2）企业的经营现金流；（3）企业可获融资情况；（4）综合分析企业存量货币资金加上经营现金流和筹资现金流对未来研发支出、运营开支、投资项目和债务的保障能力。

（三）商业火箭企业信用评价的要素及指标

基于上述信用分析的思路及要点，我们从经营能力和财务能力两个方面，并结合企业个体调整项和外部支持调整项，对商业火箭企业进行信用评价。在经营能力方面，主要对科技创新竞争力、市场竞争力和成长性三项评级要素进行分析，评级要素下面设若干评级指标。科技创新竞争力下面包括研发团队、研发能力和科技创新管理三项指标；市场竞争力下面包括发射服务能力和市场地位两项指标；成长性下面包括营业收入增长率、年发射有效载荷增长率、大运力火箭研制及发射进度、可重复使用火箭研制及发射进度四项指标。

在财务能力方面，主要对盈利能力、资本结构和偿债能力三项评级要素进行分析，盈利能力下面为 EBITDA 利润率指标，资本结构下面为所有者权益和资产负债率两项指标，偿债能力下面为现金及现金等价物/短期债务、速动比率、资金保障能力三项指标。

在个体调整项下，包括管理与治理、融资能力、流动性、或有风险、其他个体调整因素等评价指标；在外部支持调整项下，包括支持政府实力、政府支持可能性、股东实力、股东支持可能性等评价指标。

四、总结与展望

商业航天作为战略性新兴产业，我国相继出台了一系列政策鼓励和支持该产业发展。从产业发展趋势看，主要包括：一是各国围绕低轨卫星展开激烈角逐，低轨卫星互联网正进入大规模部署和常态化组网阶段；二是可重复使用火箭技术取得突破，大幅降低发射成本，从根本上拓宽人类进入太空的通道；三是卫星研制平台化，从“单件定制”转向“批量工业品”式规模化生产，大幅降低卫星研制成本；四是 3D 打印技术在火箭、卫星等航天器生产制造过程中得到广泛应用，实现大幅降本、快速迭代和性能突破，推动商业航天从传统复杂组装迈向一体化功能集成；五是太空经济加速

发展，各类业态将呈现百花齐放、蓬勃发展的景象，成为推动全球经济增长的新引擎。

商业航天行业内企业主要从事航天技术研发、产品制造、发射服务及数据应用等相关商业活动，近年来在债券市场上发债不多，以超短期融资券、一般中期票据和一般公司债为主，债券信用评级以 A-1 级和 AAA 级为主。发债企业主体评级主要分布于 AAA、AA+和 A+等级别，具有一定的分散度，近三年来信用水平总体保持稳定。

商业火箭企业信用特征总体表现为高成长性、高经营风险和高财务风险。对商业火箭企业的信用分析思路为：首先看团队，其次看技术，再次看发射服务能力，继而看资本实力，最后看资金保障能力。对商业火箭企业可从经营能力和财务能力两个方面，并结合企业个体调整项和外部支持调整项进行信用评价。在经营能力方面关注科技创新竞争力、市场竞争力和成长性等；在财务能力方面关注盈利能力、资本结构和偿债能力等；在个体调整项方面关注管理与治理、融资能力、流动性、或有风险、其他个体调整因素等；在外部支持调整项方面关注支持政府实力、政府支持可能性、股东实力、股东支持可能性等。

随着卫星网络应用领域不断扩展，大运力和可重复使用技术推动火箭发射进入低成本、高频次和航班化阶段，规模化生产大幅降低卫星研制成本，新兴太空经济百花齐放，**预计商业航天产业将步入加速发展的快车道。**为把握商业航天产业未来的市场机遇，预计商业航天行业内企业将持续加大研发支出和资本支出。在未来研发支出和资本支出持续增长的趋势下，商业航天行业内企业将产生新的融资需求。我国债券市场“科技板”自 2025 年 5 月推出以来，为科技型企业 and 科技创新领域发展融资提供了便捷、高效的通道，支持科技创新融资的相关配套政策及措施日益完善。**商业火箭企业、卫星研制企业，以及从事动力系统、制导系统、姿轨控制系统、遥测系统、遥感光学和雷达系统等核心零部件生产制造的企业，很多具有科创属性，可通过发行科创债融资以满足未来的运营和发展需要。**卫星通信、导航和遥感等方面运营服务企业，亦可通过发行科创债用于科技创新领域，以提升自身的科技创新竞争力。

商业航天作为新兴产业，目前登陆资本市场（包括股票和债券市场）的商业火箭企业相对较少，还没有针对该类企业的专用信用评级方法及模型。展望未来，随着商业航天行业的发展壮大，将有更多商业火箭企业具有股权和债务融资需求，亦将陆续登录资本市场，**针对商业火箭企业专用的信用评级方法及模型将随之推出并持续完善，以更精准评价商业火箭企业的信用水平，为其通过债券市场融资提供有力支持。**

如希望获取详版报告，请联系下方投资人服务。

联系人

投资人服务 010-85679696-8704 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。