

商业航天再添IPO新军 微纳星空拟募资50亿元登陆科创板

中经记者 吴静 卢志坤 北京报道

近日,商业航天再添IPO新军,继蓝箭航天、中科宇航两家

商业火箭企业之后,民营商业卫星企业北京微纳星空科技股份有限公司(以下简称“微纳星空”)科创板IPO申请正式获得

受理。招股说明书(申报稿)披露,公司本次拟公开发行不超过2475.83万股,募集资金50亿元,

预计上市时市值不低于100亿元,保荐机构为国泰海通证券。当前,中国商业航天产业正步入高速发展期。2025年6

月,证监会明确将商业航天纳入科创板第五套标准的重点支持领域,同年12月上交所发布专项审核指引,为产业链企业

登陆资本市场进一步打通了通道。在这一行业浪潮中,微纳星空的IPO之路受到市场各方密切关注。

营收飙升八倍

截至2026年5月11日,微纳星空已累计发射32颗卫星,涵盖遥感、通信、导航增强等多个领域。

微纳星空的故事始于2017年8月。彼时,国家已出台政策鼓励民间资本参与商业航天,行业露出萌芽。创始人高恩宇为北京理工大学与美国宾夕法尼亚州立大学联合培养的航天工程博士,在选择离开中国空间技术研究院后,与两位老同事孔令波、郇一恒共同创立了微纳星空。

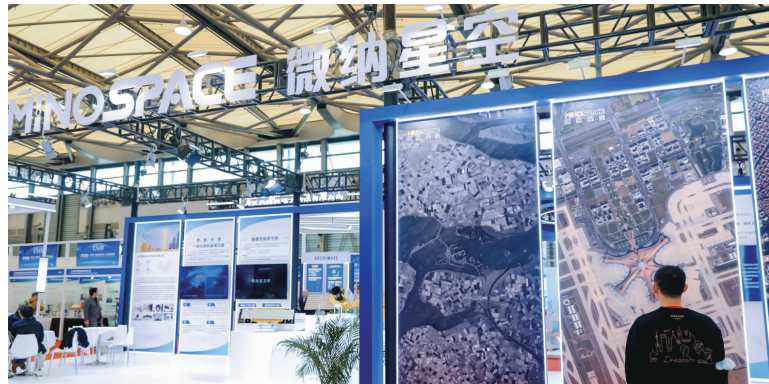
创业初期,团队从微纳卫星起步,逐步向大中型卫星领域挺进。2018年10月,公司研制的“未来号”卫星搭载蓝箭航天“朱雀一号”发射,但因火箭三级异常未能入轨。

招股书显示,截至2026年5月11日,微纳星空已累计发射32颗卫星,涵盖遥感、通信、导航增强等多个领域。公司自主研发的卫星平台型谱覆盖10千克—500千克6个量级,1000千克级平台研发也已开展。

在遥感技术方面,公司自研的600毫米以上大口径光学相机已在MN200平台上完成在轨验证,最高空间分辨率可达0.5米,能够从约500公里高的轨道上识别出地面汽车的轮廓。在SAR卫星方面,公司已发射X波段和Ku波段两型产品,均采用相控阵天线技术。

招股书中最引人注目的,是2025年营收数据的“爆发式”跃迁。2023年—2025年,微纳星空营业收入分别为5108.40万元、4000.78万元和3.85亿元,2025年同比增幅约861%。核心航天产品收入增长尤为迅猛,从2024年的1686.62万元跃升至2025年的3.02亿元,增长率高达1692.04%。

截至目前,公司在手履行订单超过10亿元,其中最大单项订单超8亿元,此前已中标的“环天卫星



商业航天展会上的微纳星空展台。

视觉中国/图

座建设”项目将在未来1—2年逐步交付。

公司近年来的产能扩充为订单交付提供了支撑,2025年卫星整星产能由12.29颗提升至20.40颗,产能利用率从49.63%回升至89.71%。

真正支撑这一产能跃迁的,是公司位于无锡的商业卫星智能化产线。该产线已获国家发展改革委核准批复,全面投产后可年产200千克—500千克级卫星150颗以上。相较于传统“站式”总装方式,该产线可将卫星总装集成测试时长由3—4个月缩短至20天—45天,最高可节约80%的人工成本。

此外,公司还在成都布局了载荷智能制造基地,规划形成年产不少于150颗整星及35套SAR载荷的制造能力,与北京研发总部形成“研、产、试”全闭环体系。

与营收增长同步的是亏损的收窄。招股书显示,2023年—2025年,公司归母净利润分别为-6.00亿元、-3.12亿元和-1.81亿元,三年累计亏损约10.93亿元。综合毛利率由2023年的-108.30%、2024年

的-68.59%,提升至2025年的11.87%,实现由负转正。核心航天产品毛利率从-318.24%逐步回升至5.05%,亏损收窄趋势明显。

据了解,卫星制造属于典型的重资产、长周期行业,前期研发投入和固定成本占比极高。在“科研试制”模式下,单颗卫星定制交付难以覆盖成本,而2025年公司无锡产线进入试产阶段后,批量化生产才能初显规模效应。

持续为负的经营现金流仍是不可忽视的财务压力。招股书显示,公司三年经营现金流净额分别为-2.10亿元、-3.76亿元、-1.89亿元。卫星制造从签约到交付通常需要12—24个月,其间需垫付大量资金,而下游客户以政府和国企为主,回款周期长且采用审价后付款模式,造成资金占用较大的局面。2025年公司经营收现比仅约50.91%,意味着营收中有近一半仍处于应收账款状态。

在研发方面,公司三年研发费用分别为1.52亿元、1.95亿元和1.10亿元,反映了技术密集型行业的持续投入需求。

多重挑战

一位业内人士告诉记者,目前国内面临卫星“等箭”的窘境——大量卫星亟待发射,而商业火箭运力严重不足。

招股书披露,公司拥有经国家发展改革委核准、规划卫星数量112颗的“泰景星座”。本次IPO的50亿元募资中,泰景星座建设项目(一期)拟投入12亿元,覆盖一期卫星的研制和组网。就在招股书受理后不久,5月15日,公司研制的泰景三号05A星、05B星已由力箭一号遥十三火箭成功送入预定轨道。

除自建星座外,公司还参与了多项国家工程。招股书显示,公司先后参与了某国防工程、国家卫星互联网工程、商业导航增强星座建设等任务,是民营企业中少数承担国家任务的商业航天公司。在公司内部的通信卫星领域,已发射某型技术验证星,对验证我国卫星宽带通信技术具有积极意义。

在商业模式上,公司正在向卫星租赁及数据服务模式转型。此次剩余的募集资金将分别投向总部及研发中心建设(18.5亿元)、卫星平台核心单机研发(7.8亿元)、新一代通信卫星核心配套单机研发(7.2亿元)以及卫星SAR载荷研发及生产新建项目(4.5亿元),合计构成50亿元的募资版图。

微纳星空的招股书也揭示了不容忽视的风险点。首先是客户集中度偏高。2025年,第一大客户销售额为2.16亿元,占当年营收的56.15%;前五大客户合计占比92.33%。而2023年和2024年,这一比例分别为79.75%和74.95%。这意味着少数客户的采购决策可能对公司

的业绩稳定性和议价能力产生较大影响。

火箭供给端的制约也是公司面临的一大挑战。微纳星空在招股书中也明确指出,运载火箭将卫星送入预定太空轨道,是行业目前主流的卫星交付方式,而运载火箭发射属于高风险航天活动,发射排期和成功率具有不确定性。

一位业内人士告诉记者,目前国内面临卫星“等箭”的窘境——大量卫星亟待发射,而商业火箭运力严重不足,我国商业火箭公司尚没有一款大运力、低成本、高可靠的火箭。在发射事故方面,近两年国内多家民营火箭企业出现发射失利;2024年12月中科宇航力箭一号遥六火箭飞行异常,2025年11月星河动力谷神星一号火箭飞行末段异常提前关机,2026年1月星河动力谷神星二号首飞失利。商业航天的运力瓶颈和发射可靠性问题,不仅直接影响卫星交付进度,也为公司未来大规模组网计划的按时推进增添了不确定性。

此外,卫星自身的可靠性是商业航天企业面临的另一大核心挑战。微纳星空在招股书中坦言,卫星制造本身即属于典型的高投入、高风险行业。截至招股书签署日,公司已累计发射32颗卫星,具备较为丰富的卫星在轨经验及完善的可靠性测试流程,但影响卫星可靠性的因素极为复杂,包括卫星设计存在缺陷、生产制造过程中人为操作失

误、材料稳定性不够,以及卫星发射入轨后遭遇地磁太阳风暴、空间碎片碰撞、动力系统失效等突发风险。上述任一项问题的出现,均可能对卫星在轨寿命产生不利影响。

微纳星空递交科创板,恰逢中国商业航天的集中上市期。截至目前,商业航天领域已有约15家企业明确处于IPO进程中。蓝箭航天、中科宇航进入已问询阶段,天兵科技、星河动力、银河航天等处于辅导阶段。证监会于2025年6月明确将商业航天纳入科创板第五套标准的重点支持领域,同年12月上交所发布专项指引,为产业链企业登陆资本市场打通了通道。

在卫星制造这一细分赛道,微纳星空以遥感卫星为切入点,与低轨通信卫星互联网的主线叙事形成差异化竞争。公司主打的200千克级中型遥感卫星,在单星价值量和应用场景上形成了自身特色。

从资本维度看,公司成立以来已累计完成14轮融资,总额约20亿元,投资人名单涵盖国开制造业转型升级基金、长江航天产业基金等国家级资本,深创投及其他知名市场化机构。

值得思考的是,在商业航天从“讲故事”走向“订单兑现”的当下,微纳星空如何实现从大客户依赖向多元化客户结构的过渡,如何让“泰景星座”从制造投入转化为持续的数据服务收入,记者就这些问题联系微纳星空,截至发稿未获回复。

航天环宇净利润持续“失血” 高研发投入待兑现

中经记者 黄永旭 卢志坤 北京报道

日前,湖南航天环宇通信科技股份有限公司(以下简称“航天环

宇”,688523.SH)交出了一份令市场担忧的第一季度成绩单。报告期内,公司归母净利润仅为152.59万元,同比暴跌84.65%;扣除非经常

性损益后,更是由盈转亏。

《中国经营报》记者观察到,2026年一季报的“败退”,是在2025年全年净利润已腰斩(同比

下降53.14%)基础上的进一步探底。作为一家头顶“国家级专精特新小巨人”光环、深耕航空航天高端制造的科创板公司,航天环

宇正面临传统业务毛利率下滑、高额研发投入短期难以变现、新增长点尚待验证的多重考验。就经营业绩、新产品研发等问

题,记者致电,发函联系了航天环宇方面。公司证券部一位工作人员表示,具体情况需待相关领导指示,但截至发稿,尚未收到公司方面回复。

净利润暴跌

资料显示,航天环宇于2023年6月在上海证券交易所科创板上市,是一家航空航天高端制造企业,其业务涵盖宇航产品、卫星通信及测控测试设备、航空产品、航空航天工艺装备四大板块,客户主要为航天科技、中航工业、中国商飞等央企巨头。

翻开航天环宇近三年的财务数据,整体呈现为一条清晰的下行曲线。而2026年一季报的净利润暴跌,则是公司近三年业绩断崖式下滑的延续。

根据财报,航天环宇2023年实现营业收入4.56亿元,归母净利润1.34亿元;2024年营收增至5.08亿元,净利润回落至1.02亿元;2025年营收降至4.58亿元,同比下降9.79%,净利润仅4759.72万元,同比大幅下滑53.14%。

2026年,航天环宇下滑趋势并未扭转。一季报显示,公司实现营业收入6511.29万元,同比增长6.20%;归母净利润152.59万元,同比下滑84.65%;扣非归母净利润由盈转亏,亏损19.34万元。

“公司主营业务、核心竞争力未发生重大不利变化,但综合毛利率下降、研发费用增长、收入下降三重压力叠加,导致业绩大幅下滑。”航天环宇在2025年年报中如此解释。2026年一季报则进一步

指出,毛利率下降以及销售、研发费用的增加是主因。

2025年年报披露,公司综合毛利率为38.34%,较上年同期的43.67%减少5.33个百分点;研发费用达8145.16万元,同比增长34.75%,研发投入占营业收入的比例从11.90%飙升至17.77%。

更值得关注的是季度数据的恶化趋势。2025年第四季度,公司归母净利润已出现-388.36万元的亏损。2026年第一季度,虽然营收微增,但毛利率进一步下探至26.67%,同比下降19.51个百分点;其间费用率高达47.54%,较上年同期上升6.91个百分点。销售费用同比激增101.18%,财务费用同比增长258.99%,费用端的压力持续侵蚀利润空间。

此外,翻开航天环宇的客户名单,央企“国家队”占据绝对主导地位,客户集中度较高。2025年,公司前五大客户销售额合计3.98亿元,占年度销售总额的78.29%。

航天环宇在年报中也坦承了这一风险,“若未来出现客户采购规模化、采购机制化、对成本费用从严格控制等,在采购中压低对本公司产品和服务的采购价格,都可能导致公司经营业绩呈现波动的风险”。

押注新赛道

在整体业绩承压的背景下,航天环宇四大业务板块呈现出显著的分化态势,而且将战略重心转向商业航天和低空经济两大新兴赛道。

分产品来看,宇航及通信产品作为公司传统优势业务,2025年实现营收1.86亿元,同比下降5.91%,占总营收的41%。但毛利率暴跌11.56个百分点至43.03%,成为拖累整体盈利能力的主因。公司在年报中坦言,这主要受“宇航产品销售价格下降与产品结构变化双重影响”。

公司的航空航天工艺装备板块则遭遇“滑铁卢”,营收1.30亿元,同比大幅下滑42.47%,毛利率减少5.28个百分点至35.43%。公司解释称:“承接的任务生产周期长,报告期内未能交付。”这一板块的大幅收缩,直接拉低了全年收入规模。

相比之下,公司的航空产品板块成为唯一的亮点。2025年实现营收1.30亿元,同比大幅增长56.75%,毛利率逆势提升3.35个百分点至29.22%。公司表示,这主要得益于“部分产品形成少量交付”,包括多型无人机复材机身结构、机翼、进气道,以及大型民用航空发动机机舱组件等产品的交付。然而,这一板块的持续增长



航天环宇一季度归母净利润仅为152.59万元,同比暴跌84.65%。

视觉中国/图

面临着不确定性。年报风险提示指出,“部分下游主机单位的研制机型尚未定型批产,客户需求存在不确定性”。2026年第一季度的整体毛利压力显示,单一的航空产品增长尚不足以对冲宇航及工装业务下滑带来的影响。

与利润下滑形成鲜明对比的,是航天环宇持续高强度的研发投入。2025年,公司研发投入达8145万元,同比增长34.75%,占营业收入比例攀升至17.77%。2026年第一季度,这一比例更是飙升至惊人的29.14%,远超科创

板企业平均水平。

公司在2025年年报中表示,研发费用增长主要系“进一步加大在新产品的研发投入”。然而,高额的研发尚未转化为利润增长,反而在短期内大幅侵蚀了净利润。

记者注意到,公司的在研项目储备丰富,涵盖“大尺寸复合材料外翼一体化研制”(预计总投资1.29亿元)、“面向商业航天的低成本大口径测控技术天馈分系统研制”(预计总投资750万元)等前沿领域。

公司披露,截至2025年年末,

已签订合同但尚未履行的履约义务对应收入金额高达6.18亿元,其中约4.16亿元预计将于2026年确认。

另外,公司重点布局的商业航天和低空经济,在财报中仍以“未来前景”的形式出现。公司正研制“新型低轨卫星互联网地面站天馈分系统”“某新型无人机卫星中继通信系统”等项目,但截至2025年年末,这些项目多处于“样件研制”或“工程研制”阶段,尚未披露获得批量订单的实质性进展。