

探访天兵科技“天龙三号”首飞箭



钱佳滢 记者 仲菁

效法羲和驭天马，志在长空牧群星。进入2026年，无论是商业航天板块K线的上扬，还是各地火箭、卫星生产线的加速运转，都彰显中国商业航天正在加快叩问苍穹的步伐。

近日，商业航天企业天兵科技宣布，其自主研发的“天龙三号”运载火箭首飞箭已在酒泉完成发射前准备，进入待发射状态。此前，“天龙三号”的“一箭36星”分离试验已顺利完成。

1月26日，上海证券报记者来到天兵科技位于苏州张家港的智能制造基地，探访这款国内单体运力最大的液体运载火箭——“天龙三号”是怎样“炼”成的。

“天龙三号”首飞箭待发 二箭进入总装

在天兵科技企业发展的时间轴上，2026年将成为“天龙三号”大运力可复用液体运载火箭的首飞年。

2022年，看中张家港的制造业供应链优势以及港口交通运输优势，天兵科技将“天龙三号”的制造总装工作落定于此。

在宽敞明亮的车间内，三条火箭组装滑动轨道整齐排列。记者到访时，工作人员正在紧密协作，围绕整流罩、液氧煤油贮箱、发动机舱等部件，对电路、螺栓、阀门等

每一处细节进行检测。

“组装一枚火箭大概需要两个月，在这个厂房内最多可以同时进行9枚火箭的总装。”天兵科技张家港智能制造基地副总经理吕伟向记者介绍，在满产状态下，该基地每年大约可下线50枚火箭。

此刻正在紧锣密鼓进行总装的“天龙三号”遥二箭，高度72米，直径3.8米，尾部是液氧煤油火箭发动机，整流罩内部可安装36颗互联网卫星，收纳卫星的“抽屉盒”整齐排列在火箭运载舱内。

与此同时，一排排精密仪器与火箭箭体相连，分别开展着各类测试。“我们一直遵守航天人举一反三、质量归零的原则，一旦发现零部件有问题，就会从头到尾检查一遍。”吕伟说。

据介绍，“天龙三号”液体运载火箭的近地轨道运力达17吨至22吨，是“天龙二号”运载能力的8倍。“要建设巨型卫星星座，当务之急是要把火箭运力提上来。”吕伟告诉记者，为应对火箭运力不足的行业痛点，天兵科技下了不少功夫。“天龙三号”新型号火箭实现了50余项新技术突破，其中包括近900吨的起飞推力、国内最大尺寸的轻量化全碳纤维整流罩、行业最长的整体式级间段、提升5%比冲的大真空喷管等，为大运力提供了坚实支撑。

即将奔赴星辰大海，“天龙三号”的使

命是将更多的互联网通信卫星送入预定轨道。不久前，“天龙三号”的“一箭36星”分离试验在张家港基地顺利完成，这一模式将有效加快低轨卫星星座的规模化部署，同时降低成本约30%。当前，“天龙三号”首飞箭已在酒泉发射中心整装待发，该箭首飞成功后，将刷新国内液体火箭大运力、低成本的发展范式。

“我们的使命是引领人类第五次交通变革，希望能够让航天技术惠及大众民生。”吕伟说。从“天龙二号”开创我国商业航天液体火箭成功入轨先河，到“天龙三号”在大运力技术方面取得突破，天兵科技正在逐步成为其英文名Space Pioneer所指的太空先锋。

据了解，天兵科技计划在2028年启动“天龙三号”载人型火箭的发射尝试。未来，随着可复用技术迭代，“天龙”系列型号还将拓展轨道运输、洲际快速运输等应用领域。

加快IPO进程 “苏字号”商业航天多点开花

火箭一飞冲天，离不开资本这一重要“燃料”。记者了解到，截至目前，天兵科技已累计完成超60亿元融资，估值近220亿元。在投资方中，国裕高华、济钢集团、中金资本、国科投资、中银资产、苏州资管等国

科技已公示IPO辅导工作进展报告（第一期），由中信建投证券担任辅导机构。

与此同时，江苏多地的商业航天产业也迎来新进展。

位于南京的星河动力航天制造基地项目（一期）在1月正式封顶，成为公司在总部之外打造的第四个生产基地。南京六合高新区表示，将以星河动力为链主，加快构建火箭制造、卫星互联网等商业航天全产业链。

在无锡高新区，全国首单商业航天主题并购票据“26科产集团PPN001（并购）”成功发行。该债券发行规模为2亿元，募集资金将主要用于对宏大卫星应用技术（江苏）有限公司的并购出资，支持其在无锡高新区建设空天地一体化遥感探测卫星星座总部。

无锡高新区企业深蓝航天的首款可重复使用运载火箭“星云一号”计划在今年春节前后首飞，挑战“首飞即回收”。

数据显示，“十四五”期间，江苏航空航天产业年均复合增长率约为14%。有业内人士认为，江苏雄厚的制造业基础为江苏发展商业航天产业提供了完整配套能力，同时为江苏商业航天企业带来供应链与成本优势。此外，江苏丰富的高校院所资源也在持续向商业航天企业输送工程技术人才，助力“苏字号”航天力量不断壮大。

从一家社区小店到逾2万家门店 鸣鸣很忙今日挂牌港交所

记者 夏子航

1月28日，我国最大的休闲食品饮料连锁零售商——湖南鸣鸣很忙商业连锁股份有限公司（下称“鸣鸣很忙”）在港交所挂牌。

鸣鸣很忙旗下拥有“零食很忙”及“赵一鸣零食”两大品牌。作为我国食品饮料量贩模式的引领者，2025年前9个月，鸣鸣很忙实现零售额（GMV）661亿元，同比增长74.5%，累计接待消费者超过21亿人次，全国门店已覆盖28个省份和各线城市，其中59%的门店深入县城与乡镇，已经成为连接大众消费与我国食品产业的重要零售载体。

在鸣鸣很忙看来，量贩零食产业是一大增量市场，鸣鸣很忙努力在填补空白、创造新的消费场景。上市并非终点，而是迈向长期发展的新起点。随着资本市场的加持，公司将更多地为消费者提供更具“性价比”的产品与更快乐的购物体验。

鸣鸣很忙创始人、董事长兼CEO晏周表示：“我们从一家社区小店开始，发展到全国2万多家门店，已成为不少老百姓的生活标配。‘创造快乐生活，成为人民的零食品牌’是鸣鸣很忙的企业愿景，也是未来每一位鸣鸣很忙人坚定不移践行的方向。”

从一家社区小店到21041家门店

晏周表示，未来，鸣鸣很忙有可能成为国内线下最大的零售渠道之一，但将初心不改。“我们就是想让消费者能够‘买得到、买得起’好零食，感受到‘几十块钱就可以买一大袋’的快乐；也想让加盟商能够通过自己的奋斗赚到钱，过上更有奔头的生活。我们会努力奔跑，去更多更远的地方，有人的地方就可以有鸣鸣很忙，为更多人带去那份简单的快乐。”

截至2025年11月30日，鸣鸣很忙门店数达21041家，大量门店开设在县城、乡镇和社区周边。据介绍，鸣鸣很忙选择了一条不同于传统商超和线上平台的发展路径，扎根社区与下沉市场，以高频刚需的零食饮料为切入点，通过重构供应链、压缩中间环节，把真正的“性价比”带到消费者身边。

鸣鸣很忙相关人士向记者介绍，在高“性价比”供给的基础上，鸣鸣很忙进一步叠加情绪价值，带来轻松、愉悦的消费体验。“鸣鸣很忙持续优化门店设计、灯光和陈列等，将门店营造成一个琳琅满目的‘快乐场景’，让购买零食不再只是日常采购，而成为一种快乐的生活方式。”

在服务消费的同时，鸣鸣很忙持续释放对实体经济的带动作用。鸣鸣很忙打通从农业生产、食品加工到终端零售的产业链条，通过全国门店网络，助力地方食品企业、农产品原料进入更广阔市场，推动国产零食供应链整体升级；集团员工超过1.1万人，支持9552名加盟商创业，连同门店带动了超过17万人的社会就业；以标准化、可复制的模式，推动县域商业体系持续完善。

重构供应链，激发消费潜力

随着我国食品工业的成熟发展，行业正从“卖方市场”向“买方市场”转变。鸣鸣很忙正逐步成为连接消费者真实需求与我国食品制造能力的重要枢纽。

截至2025年9月30日，鸣鸣很忙已与超2500家优质厂商建立合作，包含胡润中国食品行业百强榜中50%的企业，同类产品平均价格比线下超市渠道低约25%。

同时，截至2025年9月30日，鸣鸣很忙已拥有48座数智化现代仓配中心，单仓配送半径可达300公里，实现全国门店24小时配送。2025年前9个月，仓储及物流成本占总收入比例为1.7%，2024年，公司存货周转天数为11.6天，均处于行业领先水平。

鸣鸣很忙相关人士介绍，公司持续通过提升效率释放价值，借助量贩模式直连生产商和品牌方，依托规模化采购、标准化运营和全国仓配网络，大幅降低流通成本。在保障食品安全与品质的前提下，让同等品质的商品，以更合理的价格触达消费者。

在推动品类、产品创新方面，鸣鸣很忙围绕消费者偏好进行精选与定制，建立起“初选—试吃—试卖—推广”的标准化流程，月上新数百款产品，形成品类丰富、高频迭代、结构丰富的产品组合。截至2025年9月30日，鸣鸣很忙在库SKU约3997个，覆盖7大品类、750余个品牌。

在此基础上，鸣鸣很忙深入产品源头，与厂商共同优化规格与形态。截至2025年9月30日，约有34%的SKU来自厂商合作定制，有38%的产品采用散装称重形式。同时依托贴近终端的消费数据，鸣鸣很忙深度参与上游研发。例如，与盐津铺子联合推出“麻酱味素毛肚”，2025年前9个月销量达9.6亿件。

迈少量贩零食产业新征程

近年来，我国休闲食品饮料零售行业迎来进一步增长。据相关研究报告，2019年至2024年，行业市场规模从2.9万亿元增长至3.7万亿元，复合年增长率为5.5%，并预计于2029年进一步扩大至4.9万亿元。

通过紧抓产业机遇，鸣鸣很忙近些年实现了飞速发展。2025年前9个月，鸣鸣很忙实现收入463.71亿元，同比增长75.2%；经调整净利润为18.10亿元，同比大幅增长240.8%。同期经营现金流净额达21.90亿元。

“一方面，我们在食品领域率先做了价值回归，坚守‘性价比’；另一方面，是下沉市场给鸣鸣很忙带来了巨大机会。”鸣鸣很忙相关人士表示。

鸣鸣很忙表示，此次在港交所上市，标志着鸣鸣很忙迈入更加透明、稳健的发展阶段。未来，公司将继续立足我国超大规模消费市场，紧扣“消费者需求”这条主线，在门店网络、供应链能力、产品结构和食品安全体系持续投入，稳步提升服务与运营能力。

上證·首席讲坛

东吴证券研究所所长助理王紫敬：商业航天将是今年投资核心主线之一



王紫敬

张玮华 记者 刘怡鹤

商业航天板块自2025年末启动新一轮火爆行情并延续至今。日前，东吴证券研究所所长助理、计算机首席分析师王紫敬在“上证首席讲坛”发表演讲并接受上海证券报记者专访时表示，商业航天将在2025年底到2026年上半年迎来决定性拐点，并成为贯穿2026年全年的投资核心主线之一。建议优选龙头标的，在火箭、卫星、SpaceX供应链等投资方向上实现平铺，把握市场分歧与波动机遇。

多因素支撑商业航天行情

王紫敬认为，支撑商业航天本轮强势行情的重要逻辑是，我国在大型可回收液体火箭领域发生了“从0到1”的质变，同时产业具有足够宏大的未来叙事。

2025年底朱雀三号的首飞成功入轨，标志着中国商业火箭正式具备可靠运力。以此为起点，一批新型号大运力火箭的密集首飞与回收试验，将驱动2026年商业火

箭产能和卫星发射数量快速放大，也为卫星互联网组网、地月经济、太空旅游等宏大叙事提供了载体。

政策层面，国家航天局发布了“推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027年）”，并设立商业航天司；科创板推出商业火箭企业的“定制化”上市细则，蓝箭航天、中科宇航等6家企业快速推进IPO。“可以看到，顶层设计对商业航天产业具有较高定位。”王紫敬说。

顶层设计与产业发展动力来自宏观驱动与刚性需求。当前，全球卫星频率和轨道资源紧缺，发射需求亟待满足。根据国际电信联盟（ITU）的规则，卫星频率和轨道资源的分配遵循“先申报先使用”原则，但需满足严格的发射时间与数量要求，否则将丧失资源使用权。国内GW星座、千帆星座、鸿鹄-3星座，规划总规模超3万颗，均面临着“占频抢轨”的紧迫需求。

此外，商业航天具有中美共振逻辑。SpaceX已实现猎鹰9可重复使用火箭规模化发射，其卫星互联网星座已发射超万颗卫星，并形成了商业闭环。下一步，SpaceX将发射V3星舰，进一步大幅降低发射成本，同时计划登陆资本市场。中美差距会进一步提升我国对商业航天的重视程度，也意味着巨大的增长空间。

2026年具有可预期利好

一个月来，在科创板IPO专项政策的支持下，蓝箭航天IPO申请获上交所受理和问询，中科宇航IPO辅导状态由“辅导验收”变为“辅导工作完成”，天兵科技、星河动力、星际荣耀均更新了上市辅导工作进展报告。

王紫敬认为，上述头部企业一旦登陆资本市场，将有助于提高整个商业航天板

块标的的质量，并扩大其容量，以弥补当前优质标的的稀缺性。SpaceX若登陆资本市场，可能成为有史以来市值最大的上市公司之一。这些都将是进一步提升资本市场对商业航天领域的关注度，并提振整个板块的估值中枢。

产业方面，今年最主要的看点在于我国一批新型号火箭的首飞，及其在可重复使用技术、卫星互联网组网方面的突破。

“今年国内预计将有近十发新型号火箭首飞，我对此充满信心，相信创造行业历史的时刻即将到来。”王紫敬说，发展商业航天的一个核心诉求，就是通过新技术降低发射成本。火箭的可回收与重复使用是实现这一目标的关键路径。一旦取得突破，我国有望在局部拉近与美国的差距。

从市场需求端看，王紫敬预计，已启动组网的GW星座、千帆星座，2026年卫星发射量预计同比增长数倍，以满足ITU的发射进度要求。其发射成本和频次要求，意味着市场增量将主要面向商业可复用大火箭。

太空算力虽是一个远期期望，但在当前已得到较高重视。王紫敬分析称，其逻辑在于解决地面数据中心能耗和散热瓶颈。太空环境所独有的近乎无限的太阳能、接近绝对零度的天然散热场以及灵活的模块化部署能力，为系统性解决上述瓶颈提供了革命性的方案。太空算力的商业化潜力也远大于卫星互联网服务。

把握商业航天投资机遇

针对2026年投资策略，王紫敬提出“抓住中军，适度打靶”的思路，在火箭发射、卫星制造、应用等环节，优先选择单品价值量高、市场格局优的龙头标的，在资金方面应实现平铺。具体而言：火箭侧是Beta

最高的环节，商业火箭处于“从0到1”的爆发期，弹性最大，壁垒最高；卫星侧，发射量有确定性增长，关注高价值量载荷。此外，还可关注SpaceX的A股供应链，涵盖卫星通信、关键材料、航天结构件、光伏装备等环节。

对于当前的市场分歧，王紫敬也阐述了他的观点。例如，对于相关标的的估值是否过高，他认为，估值反映的是过去的业绩，不能推断未来的成长空间。商业航天未来的宏大愿景，不应局限于过去的业绩。

在产业快速发展的过程中，业绩兑现反而将成为商业航天相对于其他主题的一个长板。预计2026年一季度有望看到大型央企的规模可观的招标落地、订单释放。对照海外来看，SpaceX也已进入业绩兑现期。

分歧还存在于火箭实现回收后，是否会成为通缩资产。王紫敬认为，火箭可回收带来的发射成本下降，会激发中期的爆发式需求，带动火箭行业规模扩张，其本质是超级通胀资产。面向广阔的太空经济，商业火箭的需求是无限的。

短期内，商业航天板块的强势上涨难免存在一定情绪性、非理性因素。前不久，上市公司密集提示风险，监管部门也给予了高度关注。王紫敬表示，部分公司的“蹭概念”行为，以及投资者的情绪化，是行情中期的常见现象。总体来说，商业航天是2026年值得重视的核心主线之一，每一次市场去伪存真或分歧出现，都可能是反弹的好机会。

在王紫敬看来，投资风险主要有两方面：一是技术路径验证风险，例如此前长征十二甲未实现火箭一级回收，相关标的出现大幅回调；二是市场对订单释放节奏，以及部分产业进展有大致预期，但存在实际不及预期的风险。