

# 谁在押注“飞天梦”? 160余家机构静待收获



AI生成

2025年末,上交所公告明确商业火箭企业适用科创板第五套上市标准的具体路径。这不仅为持续“烧钱”的头部企业打开了通往资本市场的闸门,更让背后潜伏十年、深度布局的超过160家投资机构首次清晰地看到了曙光。

目前,至少有蓝箭航天空间科技股份有限公司(下称“蓝箭航天”)、江苏天兵航天科技股份有限公司(下称“天兵科技”)等6家符合核心技术指标的企业进入IPO冲刺阶段,这些企业在近十年间多经历了超过10轮的密集融资,单家企业背后最多聚集近60家投资机构,融资总额达数十亿元。

它们背后是一幅完整的资本演进图谱:从早期VC的“风险下注”、王国斌等个人投资者入局,到鼎盛时期地方国资与产业资本的“重金入局”,资本属性伴随产业成熟度不断变迁。

然而,高估值与高亏损并存的局面,是该赛道最显著的特征。以蓝箭航天为例,该公司在三年半时间里累计亏损超过35亿元,并处于持续“烧钱”状态。若成功上市,早期投资者或可收获数倍账面回报;但若错过关键窗口期,则可能面临漫长亏损周期。资本的耐心正经历最终考验:是选择继续陪跑,还是迎来期盼已久的回报时刻?

## 商业航天概念持续火热

2025年12月26日,上交所发布公告,明确商业火箭企业可适用科创板第五套IPO上市标准,并将其中阶段性成果具体界定为“在申报时至少实现采用可重复使用技术的中型运载火箭发射载荷首次成功入轨”。

此举意味着相关企业的上市窗口已经打开,多家头部商业航天公司上市进程正进一步加速。目前符合“首次成功入轨”且具备一定技术实力的企业共有6家,包括蓝箭航天、天兵科技、星际荣耀航天科技集团股份有限公司(下称“星际荣耀”)、中科宇航技术股份有限公司(下称“中科宇航”)、东方空间(山东)科技有限公司(下称“东方空间”)、北京星河动力航天科技股份有限公司(下称“星河动力”)。

其中,蓝箭航天科创板IPO已于2025年12月31日获上交所受理。该公司成立于2015年,为全球首家实现液氧甲烷火箭成功入轨的私营火箭企业。星河动力则于2025年10月在北京证监局进行IPO辅导备案,以“固体+液体”双线发展策略在发射成功率和频次上处于行业前列。天兵科技于2025年10月17日进行IPO辅导备案。星际荣耀、中科宇航也处于IPO辅导阶段。

随着企业上市进程推进,商业航天背后的投资版图也引发资本市场关注。以蓝箭航天为例,其股东之一金风科技近日连续4日涨停,股价创历史新高,市值升至1300亿元以上;鲁信创投亦录得11天9板,该公司参股的3只股权投资基金合计持有蓝箭航天0.89%的股权。

从融资历程看,上述企业大多在近十年内经历过10轮融资,背后的投资机构最多接近60家,且均有过巨额融资。

根据企查查数据,蓝箭航天自2015年至今共完成12轮融资,吸引包括红杉中国、碧桂园创投、经纬创投等55家投资人。2024年12月,该公司完成最新一轮9亿元融资,由国家制造业转型升级基金独家投资。天兵科技自2019年起累计融资13轮,引入鸿富资产、老鹰基金等38家投资人,2025年10月完成近25亿元Pre-D轮和D轮融资。星际荣耀自2017年完成9轮融资,投资方包括久泰蓝山、顺为资本等24家,并已获得D+轮首批资金7亿元。中科宇航自2019年起经历12轮融资,涉及22名投资方;东方空间与星河动力也均完成5轮以上融资。

## 庞大的投资者版图

商业航天热潮背后,投资者版图逐渐清晰。该领域的融资轨迹呈现鲜明共性:早期以财务投资为主导,少数部分个人投资者“押注”,后期则更多涌现地方政府资金与产业资本的身影,且融资规模显著提升。

在这场关乎未来的产业竞赛中,哪些投资机构已占据先机?综合企查查数据及公开资料,目前商业航天的投资方主要可分为四类。

第一类是政府与政策性资本。以蓝箭航天为例,2024年2月,国家产业投资基金向蓝箭航天增资4.5亿元。同年12月,国家制造业转型升级基金入股,增资金额达9亿元。此外,来自北京、上海等科创高地的区域国资平台也积极参与,如上海浦东科技创新投资基金合伙企业(有限合伙)、北京经济技术开发区产业升级股权投资基金(有限合伙)也现身蓝箭航天的股东名单。

类似的,广州产投基金通过旗下科创基金持有中科宇航4.86%的股份,株洲市产业投资集团通过

专项基金参与了中科宇航的B轮融资。而东方空间近6亿元的B轮融资中,亦有梁溪科创产业母基金等机构参股。

这类资金往往附带明确的产业落地要求。例如,在无锡产业发展集团与当地相关主体共同发起基金投资超10亿元后,蓝箭航天已在无锡布局火箭制造基地。一名创投领域内部人士表示,此类资本的逻辑超越短期财务回报,更着眼于关键技术自主可控、产业链合理布局以及具有国际竞争力产业集群的培育。

第二类是市场化财务投资机构。作为嗅觉敏锐的“先行者”,它们以较高的风险偏好和专业判断,为行业注入了至关重要的早期动力。在6家头部企业背后,红杉中国、经纬创投、基石资本、招银国际、中金资本等一线机构云集。

例如,红杉中国同时参投了蓝箭航天、星际荣耀。2020年下半年,它先后参与了蓝箭航天12亿元的C+轮融资,并参与了星际荣耀11.925亿元的B轮融资,后者在当时创下了国内商业航天领域的单轮融资纪录。根据企查查数据,目前红杉旗下基金仍持有蓝箭航天1.72%的股份。经纬创投则在蓝箭航天、东方空间、星际荣耀中均有布局,中金资本参投了蓝箭航天和天兵科技。

“头部机构正凭借其广泛的被投企业网络,为航天公司嫁接AI、新材料、高端制造等领域的协同资源,推动行业创新从单点突破走向系统集成。”上述创投人士表示。此外,垂直硬科技基金也日益活跃,如蓝箭航天最早的投资方之一为创想天使;天兵科技早期获浙大联创等基金的支持。

第三类是产业与战略投资者。它们以资本为纽带,寻求技术协同、供应链安全与未来应用场景的卡位。

## 非农就业报告喜忧参半

# 美联储降息概率全面走低

伴随着失业率的下降,美国三大期指拉升走高;就业数据不及预期和前值下修引发美元指数小幅震荡,但依旧处于“四连阳”的状态。黄金、白银、铜等热门金属基本维持上涨态势。各期限美债收益率均小幅上升,但反应相对平淡。

B.Riley Wealth首席市场策略师阿特·霍根表示:“这份就业报告喜忧参半,既有积极的一面,也有消极的因素。我们仍然看到一种环境:企业招聘节奏偏慢,裁员动作也很慢。总体来看,今天这份报告传递出的核心信息是——在过去3个月里首次按时发布的就业报告中,好消息多于坏消息。”

对于2025年的美国就业市场,Navy Federal Credit Union首席经济学家希泽·朗总结称:“可以说,2025年美国经历了一场‘招聘型衰退’。美国正处在一场‘无就业繁荣’之中——经济增长依然强劲,但企业并没有相应扩大招聘。这对华尔街来说是个很理想的局面,但对普通民众而言,却令人感到不安。”

## 1月不会降息

失业率的意外下降成为本次非农就业报告的关键亮点,也是美联储按兵不动的核心依据。尼克·蒂米纳斯分析称,这一下降暂时缓解了对劳动力市场恶化的最严重担忧。虽然疲软的招聘数据进一步证明,有关劳动力市场健康状况的辩论远未结束,但就业报告巩固了美联储1月按兵不动的预期。

“最新的美国经济数据呈现出一种复杂且矛盾的局面。”美国消费者新闻与商业频道(CNBC)援引三菱日联银行高级货币分析师劳埃德·陈的观点称,“对美联储来说,这些相互矛盾的信号可能会使其继续采取谨慎的政策立场。”

彭博经济学家安娜·王表示,2025年12月非农就业数据显示招聘疲软,过去几个月数据的下修显示动能弱于预期。12月异常寒冷的天气可能对招聘有一定影响。更有用的信号或许来自上周五的招聘稳健和失业率降至4.4%的住户调查。上周五的就业报告可能令美联储稍感意外,但不足以说服美国联邦公开市场委员会进一步降息。

CNBC的报道提到,虽然从表面上看,劳动力市场的失业率处于历史上的较低水平,但一些美

联储决策者担心,目前已经出现了一些问题的迹象,而这些问题在今年可能会变得更加严重。

报道称,美联储官员们指出,工资增长的数据存在“被系统性高估”的情况,这也是他们采取谨慎态度的原因之一。交易者预计,美联储今年至少会进行两次降息操作;不过,美联储在2025年12月表示,2026年只会有一次降息。市场普遍认为,美联储在1月份不会调整利率。

## 经济“K型”分化难改

数据公布前一周,包括花旗集团、摩根大通和摩根士丹利在内的华尔街主要银行仍维持对1月降息的预测,但数据公布后这一预期已完全落空。美联储官员接下来的关注重点将转向通胀数据和后续劳动力市场表现,以此判断今年降息的节奏和幅度。

整体上,市场对2026年美联储的降息路径预期依然是4月或6月进行首次降息,到年底晚些时候择机再降一次。PGIM Fixed Income的全球债券主管罗伯特·蒂普认为,对于一直高度关注就业率的美联储来说,他们会更看重趋势本身。因此今年美联储仍将沿着逐步、缓慢下调联邦基金利率的路径前进。

申万宏源证券首席经济学家赵伟表示,亚特兰大联储GDPNow预测美国2025年四季度GDP增速为5.4%,美国经济延续“无就业繁荣”。考虑到上半年减税对经济的提振,关注美联储降息节奏“后置”的预期差。

展望2026年,赵伟预计,美国劳动力供给或延续收缩,需求逐步企稳,盈亏平衡,就业保持低位。供给侧,美国移民政策易紧难松,2026年目标遣返非法移民百万人;需求侧,美国政府裁员暂告一段落,关税对就业冲击或弱化,但AI对就业的“替代效应”依然存在。劳动力市场或呈现“低增长平衡”。

在美国劳动力市场“再平衡”之前,经济“K型”分化难改,美联储决策面临“两难”。赵伟分析称,经验上,劳动力越短缺,越有助于提高劳动份额,而过剩则可能导致经济的“K型”分化。这种“冰火两重天”的状况增加了美联储风险平衡的难度——短期可能增强宽松倾向,中期或增加通胀风险。

据《北京商报》作者:赵天舒

以蓝箭航天为例,风电巨头金风科技通过旗下江瀚资产持有其4.14%的股权,位列第六大股东,这被视为下游产业应用方对未来航天技术协同的提前布局。作为蓝箭航天“天鹊”液氧甲烷发动机推力室内壁的供应商,斯瑞新材在2023年也直接投资蓝箭航天2000万元。

值得注意的是,在庞大的商业航天投资人中,亦有人与特殊资本选择押注。他们通常在机构资本介入前或关键节点上,扮演着“天使点火人”或“关键资源桥接者”的角色。例如,企查查数据显示,东方空间2021年的天使轮融资达4亿元,由红杉中国、经纬创投领投,但也有多位个人投资者参与,如王国斌、张学政、杨晋均有参与。其中,“王国斌”与泉果基金管理有限公司创始人、总经理王国斌名字相同。

## 能否迎来资本的收获期?

上述投资机构最早的投资可追溯至2015年,至今已逾十年。由于行业周期漫长且不确定性高,商业航天的投资人在此期间长期被视为坐在“冷板凳”上。多家头部投资机构集中入局的时点多在2018年至2019年间。然而,这波热潮并未持续太久,由于多家公司商业化进展缓慢,市场一度对行业真实需求存疑,融资环境随之遇冷。

一位航天系统研发人士表示,行业整体仍处于“烧钱”状态,依赖融资维持运营,尚未形成稳定的盈利模式,多数企业仍深陷亏损。

财务数据也从侧面印证了上述判断,招股说明书显示,蓝箭航天2022年—2024年净利润分别为-8.21亿元、-12.16亿元、-9.16亿元,2025年上半年亏损金额达到6.35亿元,三年半累计亏损超35亿元。对于连续亏损的原因,该公司解释称,朱雀系列液氧甲烷运载火箭尚处于商业化发射初期,火箭发射服务收入规模较小且不具备稳定性,难以覆盖成本费用支出。另外,根据新金路多年前的一份收购公告,天兵科技2022年、2023年前三个月的净利润分别为4154.58万元、-161.21万元。

因此,上市成为背后资本退出的关键窗口,亦可能带来可观收益。

以蓝箭航天为例,截至招股书申报稿披露时,其最大的机构股东为基石资本,旗下基金合计持有该公司约6.31%的股权。如果上市,市场预测其持股市值有望达到数十亿元。在2020年蓝箭航天的C+轮融资中,基石资本等15家机构合计投资12亿元。

同样的,浙大联创投资通过多家关联主体合计持有天兵科技16.28%的股份,参与了从天使轮到A轮等多轮融资。随着公司估值从A轮后的约10亿元快速攀升至2025年胡润全球独角兽榜所示的180亿元,浙大联创投资所持股份对应价值已近30亿元。

然而,并非所有投资人都能完整分享行业发展的红利。碧桂园创投早在2019年即投资蓝箭航天,却在2025年4月将其所持的11.06%股权以13.05亿元转让。仅三个月后,蓝箭航天便正式启动IPO辅导备案。

据《第一财经日报》作者:王方然

## 证监会:合力推动中长期资金提高入市规模比例

1月11日,证监会副主席陈华平在参加第30届中国资本市场论坛时表示,证监会将持续深化投融资综合改革,不断提高制度包容性、适应性,更好推动资本市场实现质的有效提升和量的合理增长。

陈华平介绍,我国资本市场投融资协调发展的基础不断巩固,新“国九条”和资本市场“1+N”政策体系落地见效。截至2025年末,各类中长期资金合计持有A股流通市值约23万亿元,较年初增长36%。权益类基金规模由去年初的8.4万亿元增长到约11万亿元,发展明显加快。

陈华平指出,证监会将持续深化投融资综合改革,不断提高制度包容性、适应性,更好推动资本市场实现质的有效提升和量的合理增长。

一是持续完善长钱长投的制度环境。合力推动各类中长期资金进一步提高入市规模比例,丰富适配长期投资的产品和风险管理工具,优化合格境外投资者等制度安排,让各类资金愿意来、留得住、发展得好。

二是不断增强对科技创新企业服务的精准性、有效性。纵深推进科创板、创业板改革,深化再融资改革,加快健全多层次资本市场体系,推动优化私募股权投资“募、投、管、退”循环,增强对科技创新企业的全生命周期服务能力。

三是推动上市公司提升价值创造能力。进一步深化并购重组改革,更好发挥公司治理内生约束作用,督促上市公司严格规范信息披露等行为,强化股东回报意识,提升分红的稳定性、持续性和可预期性。同时巩固深化常态化退市机制,促进上市公司结构不断优化。

四是加快培育一流投资银行和投资机构。强化分类监管,扶优限劣,督促行业机构把功能性放在首位。坚持以客户为中心,不断提高价值发现、财富管理等专业能力,为投融资各方提供更加优质的服务。

五是进一步提升监管执法有效性。持续健全投资者教育、服务和保护体系,坚持依法从严监管,突出打大、打恶、打重点,从严惩治各类恶性违法行为,推动更多特别代表人诉讼先行赔付等案例落地,增强投资者的信任和信心。

据《证券时报》作者:程丹 贺觉渊

## 企业招聘、裁员节奏偏慢

上周,美国劳工统计局披露2025年12月的非农就业报告。报告显示,2025年12月非农就业人数增加5万人,预期7万人;失业率4.4%,预期4.5%。总的来说,2025年美国非农就业人数合计为58.4万人,较2024年的200万人显著下降。

受去年底美国政府创纪录停摆的影响,非农报告直到目前才恢复正常发布状态。最新报告也调整了前两个月的就业人数,其中2025年11月从增加6.4万人下修至5.6万人,2025年10月从减少10.5万人下修至减少17.3万人,两个月合计下修7.6万人。

行业数据显示,餐饮业在2025年12月报告中领涨就业行情,新增岗位2.7万个,医疗保健增加2.1万个岗位,社会援助增加17000个。零售业报告减少2.5万个岗位。政府部门当月仅增加2000个岗位。平均每小时工资当月上涨0.3%,与预期一致,但年增幅为3.8%,比预期高出0.2个百分点。

同时据有“新美联储通讯社”之称的《华尔街日报》首席经济记者尼克·蒂米纳斯统计,2025年,美国私营部门雇主平均每月新增就业岗位6.1万个,这是在经济未陷入衰退的情况下,自2003年所谓“无就业复苏”(经济总量自互联网泡沫破裂后恢复增长,但就业没有同步回暖)以来,私营部门就业增长速度最为疲弱的年份。

美国劳工统计局也对2025年的失业率数据进行年度调整,其中11月失业率下修0.1%至4.5%。因此从精确数据来看,美国失业率从2025年11月的4.536%降至2025年12月的4.375%。