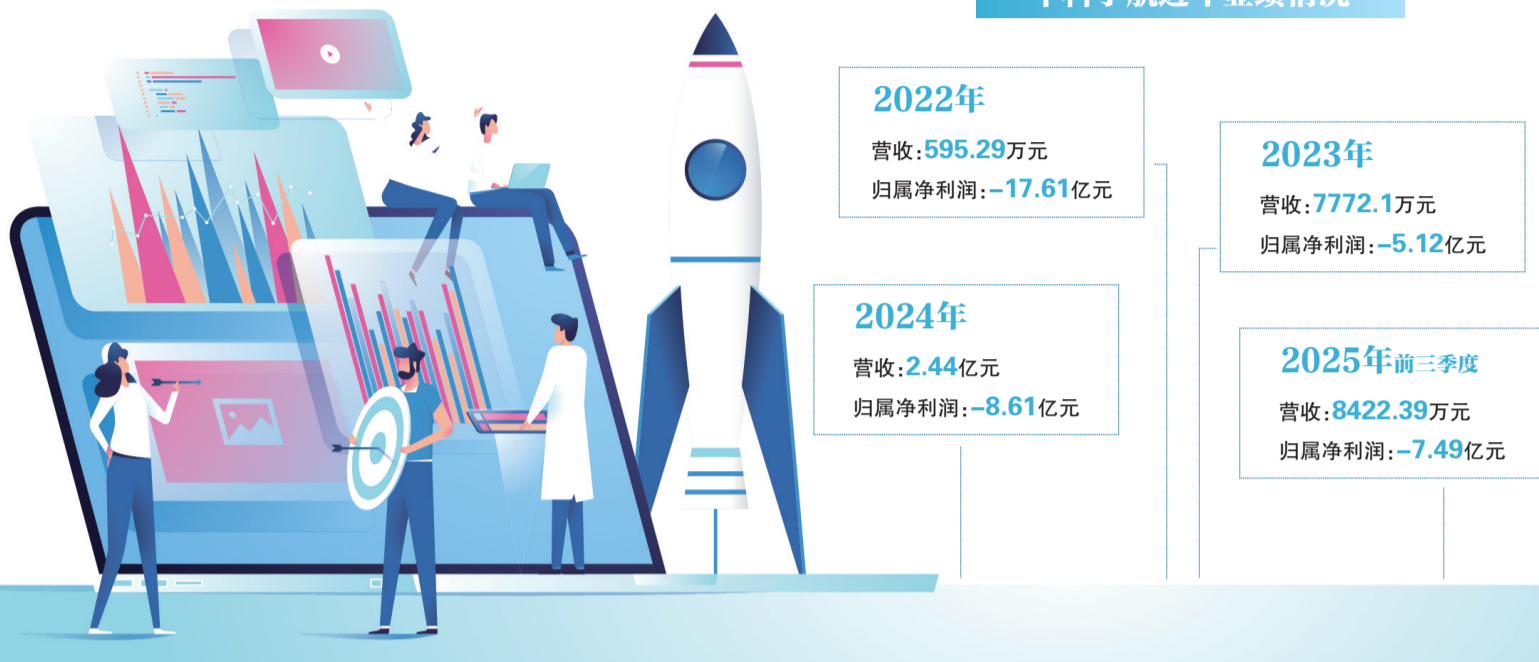


“商业航天第一股”悬念再起

半导体、机器人、商业航天等硬科技企业正持续涌进资本市场。3月31日晚间，中科宇航技术股份有限公司（以下简称“中科宇航”）科创板IPO获上交所受理，公司也正式与蓝箭航天角逐“商业航天第一股”。值得一提的是，IPO获受理次日，即4月1日，公司便被抽中了现场检查。本次冲击上市，中科宇航年度营收接连大幅增长，但截至2025年前三季度，公司净利仍为亏损状态。从行业整体来看，除上述两家企业外，目前还有多家商业航天领域企业纷纷启动了上市辅导进程。



期长、估值合理性、发射与组网商业化验证不足等卡点。

在接受北京商报记者采访时，中科宇航方面表示，商业航天产业作为国家战略性新兴产业，作为大国竞争的新高地，已成为衡量一个国家综合国力的重要标志。大国普遍将商业航天视为国家整体实力的重要组成部分，商业航天战略性作用日益突出。

近年来，我国对商业航天的布局也正持续扩展。2025年，国家航天局先后发布《关于加强商业航天项目质量监督管理工作的通知》《推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027年）》，并于年末设立商业航天司，持续推动商业航天高质量发展。

“近年来，我国新制定或修订的商业航天行业相关法律法规和行业政策旨在明确商业航天行业的战略地位，并提供财政、税收、技术和人才等多方面的支持。行业政策法规的建立健全，为商业航天企业的经营发展提供了关键的保障和强劲动力。”中科宇航方面表示。

乘着系列政策利好，商业航天领域的产业化进程同频加速。

“我国商业航天已进入规模化发展阶段，产业链逐步完善，政策从鼓励发展转向规范提质，设立专门司局强化监管与服务，为行业划定安全底线、明确发展路径，长期将推动产业有序、高质量扩张，前景广阔。”周迪谈道。

“未来三年，卫星互联网星座部署将迎来高峰。”天使投资人、资深人工智能专家郭涛对北京商报记者表示，然而，行业要实现大规模商业化，还需突破单星成本降至万元级、发射频次提升至每周一次等关键瓶颈。

中科宇航方面亦告诉北京商报记者，各类法规及政策为公司经营发展提供了良好的政策环境，随着未来5—10年我国巨型低轨卫星星座计划的逐步推进以及我国民营商业运载火箭企业的不断发展，我国商业运载火箭市场将进入一个快速发展周期，公司有望受益于相关政策的鼓励与支持，未来将实现业务持续快速发展。北京商报记者 王蔓蕾

“第一股”争夺战打响

上交所3月31日受理了中科宇航科创板IPO申请后，4月1日晚间，中国证券业协会官网披露了2026年第二批首发企业现场检查抽签名单，公司被抽中现场检查。

据了解，中科宇航主要从事系列化中大型商业运载火箭的研发、生产及发射服务，并开拓太空制造、太空科学实验及太空旅游等太空经济新业态。公司本次冲击上市拟募集资金约为41.8亿元，扣除发行费用后的净额计划投入可重复使用大型运载火箭研发项目、可重复使用运载器与航天器研发项目、可重复使用液体发动机产业基地、偿还银行贷款及补充流动资金。

值得一提的是，在IPO申报获受理的前一日，即3月30日晚间，中科宇航力箭二号遥一运载火箭·国际防都号在东风商业航天创新试验区成功发射，将轻舟初样试飞船（新征程02卫星）、新征程01卫星和天视卫星01星精准送入

预定轨道。据了解，力箭二号是我国首款“通用助推器核心”构型的运载火箭，具有运载能力大、固有可靠性高、可制造性强、操作简洁便利、拓展空间强、可重复使用等优势。

本次冲击上市背后，中科宇航报告期内净利仍处于亏损状态。招股文件显示，2022—2024年以及2025年前三季度，公司实现营业收入分别约为595.29万元、7772.1万元、2.44亿元、8422.39万元；对应实现归属净利润约为-17.61亿元、-5.12亿元、-8.61亿元、-7.49亿元。

中科宇航方面告诉北京商报记者，未来公司将通过登陆资本市场，提速核心技术研发和批产能力建设，以稳健经营夯实核心竞争力，回馈投资者长期价值。

此次中科宇航IPO获受理，也将与蓝箭航天开始角逐“商业航天第一股”。

从蓝箭航天冲击上市进程来看，上交所官网显示，公司科创板IPO于2025年12月31日获得受理，2026年1月22日进入问询阶段。2026年3月31日，蓝箭航天IPO因发行上市申

请文件中记载的财务资料已过有效期需要补充提交而中止。

上市辅导后备军都有谁

蓝箭航天、中科宇航IPO申请接连获得受理，只是当前商业航天领域企业冲击上市热潮的一个缩影。伴随资本市场关于商业航天行业层面的政策体系持续完善，更多商业航天企业正向资本市场发起冲击。

从政策层面来看，2025年6月，科创板推出“1+6”改革措施，明确支持商业航天等更多前沿科技领域企业适用科创板第五套上市标准，同年12月，上交所再抛重磅利好，发布《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第9号——商业火箭企业适用科创板第五套上市标准》，从业务范围以及“硬科技”属性要求、取得标准、行业地位、阶段性成果等七大方面对商业火箭企业适用科创板第五套上市标准作出了细化规定。

政策利好之下，A股商业航天领域“后备

军”阵容正持续扩张。

截至目前，星河动力、星际荣耀等商业火箭企业均处于上市辅导阶段。其中，星际荣耀早在2020年便已启动上市辅导，公司于今年1月披露第二十二期辅导工作进展情况报告。

商业卫星领域，冲击上市热潮同步升温。3月30日晚间，证监会官网显示，银河航天启动上市辅导，据悉，公司是一家卫星互联网解决方案提供商和卫星制造商，致力于通信载荷、核心单机、卫星平台的自主研发与低成本量产。

而在其之前，微纳星空、屹信航天等企业均已启动上市辅导进程。

商业航天产业化加速

“本轮商业航天IPO热潮是行业成熟度提升与资本市场改革共同推动的结果。”展望未来，中国科技咨询协会创业导师周迪对北京商报记者表示，企业上市节奏将稳步加快，不过可能会面临技术迭代风险、盈利周

Market focus

狂奔的东鹏暗藏隐忧

“累了困了，喝东鹏特饮。”被这句广告语洗脑过的人们，正被“东鹏补水啦”以同样的路数抢占心智，只不过这次消费者更加理性。3月30日，东鹏饮料发布2025年度业绩报告，整体盈利双增，营收首次突破200亿元大关。从0到100亿元，东鹏饮料用了近30年，从100亿元到200亿元，只用了两年。在营收狂飙下却暗藏隐忧，东鹏特饮增速明显放缓，“第二增长曲线”发展陷入失衡。

东鹏特饮失意

2025年度财报显示，从全年业绩来看，东鹏饮料实现了营收和净利润的双位数增长，其中营收突破200亿元大关，达到208.75亿元，同比增长31.8%；净利润约44.15亿元，同比增长32.72%。东鹏饮料在财报中表示，报告期内营收增长的主要原因是“继续实行全渠道深耕策略，同时积极开拓全国销售渠道，带动东鹏特饮及‘补水啦’等品类销量增长”。

特别是东鹏饮料的核心大单品东鹏特饮，在2025年迈入“150亿元俱乐部”，全年实现营收155.99亿元。值得一提的是，尼尔森IQ数据显示，东鹏特饮凭借这一成绩，全国市场销售额占比从34.9%上升至38.3%；销量占比由2024年的47.9%提升至51.6%，连续五年成为中国销量最高的能量饮料。

但纵向对比来看，东鹏特饮呈现明显增速放缓趋势。财报显示，2025年东鹏特

饮实现营收约155.99亿元，同比增长17.25%，2024年同期增速为28.49%。其中2025年四季度，东鹏特饮实现营收约30.36亿元，同比增长8.5%，2024年四季度同期增速为19.43%。

东鹏特饮的“失意”还体现在股价上。2026年3月31日，张雪机车在世界超级摩托车锦标赛（WSBK）葡萄牙站SSP组别比赛中的优异表现，带动宏昌科技等相关A股大涨，作为张雪机车冠名赞助商的东鹏特饮也躺赢了一波，“东鹏特饮押宝张雪机车赢麻了”相关话题登上微博热搜。不过，资本市场的反馈不佳。截至当天收盘，东鹏饮料股价大跌9.97%至205.27元/股，与2025年6月最高峰时的336.42元/股相比，9个月暴跌近四成。

香颂资本执行董事沈萌认为，“财报发布后，东鹏饮料股价跌停，一方面是市场整体走势疲软，另一方面是核心产品增速低于整体，说明未来业绩增长的风险增加”。

对于东鹏特饮增速放缓等问题，北京

商报记者通过邮件向东鹏饮料发出采访函，截至发稿未收到回复。

第二曲线失衡

在东鹏特饮增速放缓的情况下，近年来东鹏饮料努力推进“第二增长曲线”，打造的“1+6”品牌矩阵以“东鹏补水啦”为重点，并将饮料版图延伸至果之茶、上茶、焙好茶、港氏奶茶、大咖、海岛椰等细分品类。

不过，东鹏饮料对非核心产品的投入力度不同。作为“第二增长曲线”的重中之重，“东鹏补水啦”在2025年顺利迈入“30亿元级大单品阵营”，“其他饮料”则未出现超过“10亿元级”的大单品，呈现出发展失衡的现状。

沈萌表示，“非核心产品不会得到相同的投入力度，受到优先关照的品类增长更快，这与资源配置程度有关”。

从营业收入来看，2025年度，以“东鹏补水啦”为主的电解质饮料全年实现营收约32.74亿元，占比由2024年的9.45%提升至2025年的15.7%；相比之下，包括茶、咖啡、植物蛋白等在内的“其他饮料”品类，合计在2025年贡献营收约19.86亿元，收入占比为9.52%，其中仅“果之茶”和“东鹏大咖”在2025年营收就超过5亿元。

从同比增速来看，这两大业务都出现不同程度的增速下滑。2025年度，“东鹏补水啦”营收同比增长118.99%，2024年同期增速为280.37%；“其他饮料”品类营收同比增长94.08%，2024年同期增速为

103.19%。

从毛利率来看，“东鹏补水啦”和“其他饮料”已经出现分化。2025年度，“东鹏补水啦”毛利率为34.77%，同比增长5.05个百分点；“其他饮料”毛利率为15.53%，同比减少6.74个百分点。

可以看出，“其他饮料”短时间内难以扛起“第二增长曲线”的重担，又在一定程度上拉低了整体毛利率。报告期内，东鹏饮料整体毛利率为44.92%，同比仅增长0.1个百分点。

对于这种现象，知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪给出其中一种解释，“东鹏饮料将资源集中押注‘东鹏补水啦’，依托原有渠道快速放量。而茶、咖啡等新品类缺乏差异化研发与精准定位，同质化竞争激烈，难以复制‘东鹏补水啦’的爆发势能，导致多品类发展不均”。

营销成“路径依赖”？

东鹏饮料的成长路径，既有红牛“商标大战”下的“红利”，也有其独到的营销模式。但在整体增速放缓下，东鹏特饮仍过度依赖营销和渠道投入，或为其未来发展埋下隐患。詹军豪表示，“东鹏特饮增长高度依赖渠道营销，渠道推广费用激增，以高费用换取规模扩张。随着能量饮料市场趋于饱和，叠加全国化扩张红利消退，核心单品增速下滑，单纯营销驱动的增长模式已明显失速，增长后劲不足”。

沈萌给出另一种解释：“与营收或利润

增速相比，销售费用增速较低，说明品牌正逐渐成为左右消费者选择的因素。”

相比之下，2025年度，东鹏饮料研发费用仅为6633.84万元，同比上涨5.85%，其中职工薪酬约为3142.37万元，占了将近一半。项目费用约为686.38万元，同比微增。“研发费用较上年同期上涨5.85%，主要原因是本期公司加大研发力度。”在财报中，只有寥寥数笔。

沈萌认为，“企业围绕核心产品制定成长策略，对研发创新的依赖程度并不像科技企业那么高，主要是用于新品开发，当核心产品处于稳定成长阶段，对新品的需求低，所以研发投入也低”。

值得注意的是，东鹏饮料在2025年被投诉“扫码被投保”，消费者扫码抽奖时被自动投保，涉及保险自动扣款、兑奖规则模糊等问题。

对此，东鹏饮料集团内部人士向北京商报记者回复称：“针对广告素材的不可控及可能产生的信息混淆，我们在2022年已经将广告位置进行置底，并加注明显的提示信息‘以下为广告区，与兑奖无关’。同时，我们消费者兑奖页面的广告位出于对内部推广资源投入的考虑，目前已经不对外进行合作。”

2026年2月3日，东鹏饮料登陆港交所，成为国内首家“A+H”双上市功能饮料企业。在更广阔的舞台上，对于营收破200亿元的东鹏饮料来说，品牌基石应建立在消费者信任的基础上，不希望下一个“蒙眼狂奔”的是“东鹏补水啦”。

北京商报记者 孔文雯