

分析师：李璐毅
登记编码：S0730524120001
lily2@ccnew.com 021-50586278

Q2 业绩改善，商业卫星通信业务规模持续扩大

——信维通信(300136)中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

市场数据(2025-08-28)

收盘价(元)	27.81
一年内最高/最低(元)	29.57/17.33
沪深 300 指数	4,463.78
市净率(倍)	3.62
流通市值(亿元)	229.31

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	7.68
每股经营现金流(元)	1.11
毛利率(%)	18.61
净资产收益率_摊薄(%)	2.18
资产负债率(%)	42.42
总股本/流通股(万股)	96,756.86/82,456.79
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 08 月 29 日

事件：公司发布 2025 年中报，25H1，公司实现营收 37.03 亿元，同比-1.15%，归母净利润 1.62 亿元，同比-20.18%。25Q2，公司实现营收 19.60 亿元，同比+3.82%，归母净利润 0.84 亿元，同比+65.12%。

点评：

- **国内射频器件龙头企业之一，LCP 天线模组已服务北美大客户。**公司主营业务包括天线及模组、无线充电模组及相关产品、EMI/EMC 器件、高精密连接器、声学器件、汽车互联产品、被动元件等。消费电子天线领域，公司是国内外多家科技企业的天线核心供应商。25H1，公司移动终端天线及附件产品占营收比为 100%。商业卫星通信领域，公司已经为北美客户提供终端设备的连接器和天线产品，预计 25H2 实现批量供货，同时在国内市场积极拓展新势力商业卫星通信客户，未来有望导入更多海外及国内客户，在天线、连接器和结构件以及整机等方面为客户提供完整的解决方案。
- **产品结构调整，25Q2 起经营逐步改善。**25H1，公司实现营收 37.03 亿元，同比-1.15%，归母净利润 1.62 亿元，同比-20.18%。25Q2，公司实现营收 19.60 亿元，同比+3.82%，归母净利润 0.84 亿元，同比+65.12%。25H1，公司毛利率为 18.61%，同比-0.1pct，期间费用率为 15.19%，同比+1.55pct。25Q2 公司毛利率为 17.85%，同比+0.6pct。公司持续实施对重要战略产品线的投入及海外基地的布局，25H1，国外业务占比 64.74%，中国大陆业务占比 35.26%。公司淘汰更换毛利率较低的产品，同时加大新产品的营收比重，25Q2 开始经营已逐步改善。
- **重视研发投入和技术创新，具备领先的产业实现能力。**25H1 公司研发费用占营收比为 8.42%，近 2 年的研发投入占当年营收比均超过 8%。公司在磁性材料、高分子材料、陶瓷材料、功能复合材料、散热材料等核心材料领域持续进行研发投入，将通过给客户提供新产品、新技术对毛利率形成支撑，并保持技术领先优势。公司目前已加入国际无线产业联盟 (IWPC)，同时还是全球最具权威的无线通信产业和移动生态系统协会 (美国无线通信和互联网协会, CTIA) 等多个行业协会的重要成员。公司与业内一流企业持续合作，共同制定相关方法标准等，开展通信技术前沿研究与产业化应用，推动自主创新，加速科技成果转化。随着新业务的逐步落地，预计为公司未来 2-3 年的整体增长提供新动能。
- **天线、无线充电、精密结构件等业务保持市场优势，LCP 模组、UWB 模组等新业务带来增量。**25H1，公司天线业务继续保持领先；无线充电业务受益于智能手机、可穿戴设备及智能汽车对无线充电

模块、特别是支持 Qi2.x 等标准的无线充电模块的快速渗透，全球无线充电市场预计将逐步实现较快增长；精密结构件业务随着客户新机型导入及大客户订单持续拉动，公司轻薄耐腐不锈钢电池壳等业务形成持续订单；同时，依托越南、墨西哥两大海外基地产能+技术的协同支撑，加速全球业务拓展。公司在 LCP 模组/毫米波天线、UWB 模组、高精密度连接器、被动元件等新业务方面逐步获得更多业务机会。

- **商业卫星通信领域预计迎来新一轮的增长期。**以“星链”为代表的低轨巨型星座颠覆传统模式，通过数千颗近地卫星构建低延迟、高速率的全球网络，解决偏远地区接入难题。卫星通信行业将向 6G 天地融合、手机直连卫星及量子通信等方向演进。卫星通信终端天线向动中通、便携式、平板式等形态发展，总的趋势是低轮廓、低成本、低功耗、小尺寸。我国卫星通信行业在政策引领、技术创新与市场拓展的协同驱动下高速发展。25H1，我国航天发射次数再创新高，卫星互联网建设全面提速，低轨星座进入实质性组网阶段。据中商产业研究院预测，2025 年我国卫星互联网产业在政策、技术与市场三重驱动下实现跨越式发展，全年市场规模将达到约 440 亿元，同比增长 10.7%。受益于全球商业卫星通信连接需求的增加、低轨卫星星座的快速部署以及技术的持续创新，商业卫星通信领域预计迎来新一轮的增长期。

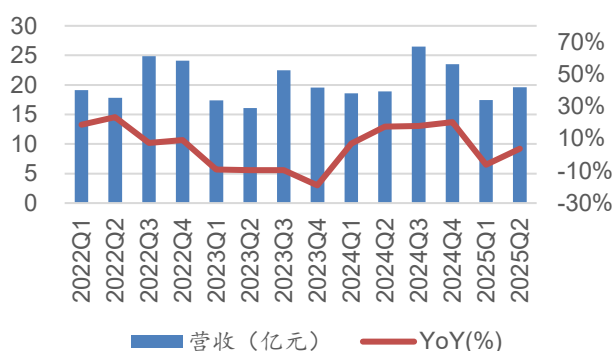
盈利预测及投资建议：消费电子相关产品是公司收入和利润的重要来源，公司维持在消费电子移动终端领域的领先优势，在商业卫星通信领域布局较早，已成功为大客户供货，卫星业务有望保持高速发展。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 7.34 亿元、8.03 亿元、8.62 亿元，对应 PE 为 36.64X、33.50X、31.20X，维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧；汇率波动的不确定性。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7,548	8,744	9,106	10,099	11,114
增长比率（%）	-12.13	15.85	4.15	10.90	10.05
净利润（百万元）	521	662	734	803	862
增长比率（%）	-19.65	26.89	11.01	9.36	7.37
每股收益（元）	0.54	0.68	0.76	0.83	0.89
市盈率（倍）	51.61	40.67	36.64	33.50	31.20

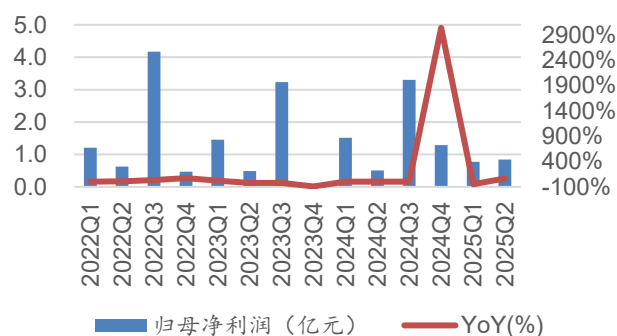
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：信维通信单季度营收情况



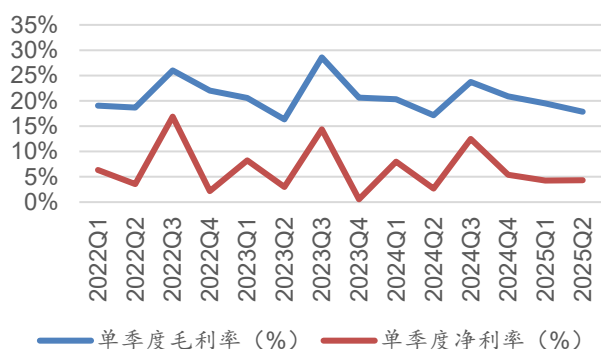
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：信维通信单季度归母净利润情况



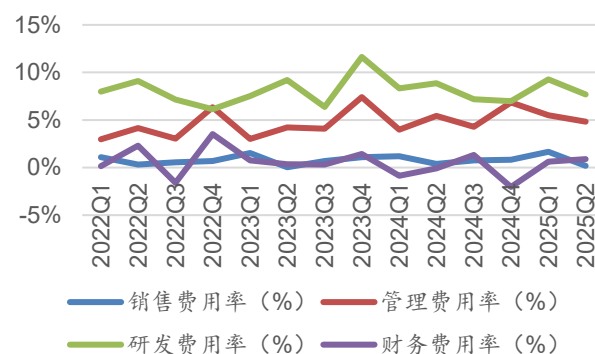
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：信维通信单季度毛利率及净利率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：信维通信单季度四项费用率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,962	6,218	6,759	7,562	8,465
现金	1,980	1,603	1,695	1,992	2,360
应收票据及应收账款	2,205	2,347	2,492	2,791	3,103
其他应收款	69	62	76	84	93
预付账款	18	45	51	56	61
存货	2,240	1,393	1,705	1,906	2,116
其他流动资产	450	768	742	732	732
非流动资产	5,910	7,153	7,187	7,325	7,441
长期投资	570	555	551	548	546
固定资产	2,432	2,602	2,631	2,670	2,706
无形资产	356	519	511	505	501
其他非流动资产	2,553	3,477	3,495	3,601	3,689
资产总计	12,872	13,371	13,947	14,886	15,906
流动负债	3,704	3,887	4,017	4,217	4,441
短期借款	693	997	1,001	1,006	1,012
应付票据及应付账款	1,763	2,023	2,046	2,216	2,408
其他流动负债	1,248	867	971	995	1,021
非流动负债	2,078	2,146	1,957	1,957	1,957
长期借款	1,457	1,529	1,429	1,429	1,429
其他非流动负债	621	617	528	528	528
负债合计	5,782	6,033	5,975	6,174	6,398
少数股东权益	61	29	23	17	12
股本	968	968	968	968	968
资本公积	305	301	301	301	301
留存收益	5,755	6,320	6,999	7,745	8,545
归属母公司股东权益	7,030	7,309	7,950	8,695	9,496
负债和股东权益	12,872	13,371	13,947	14,886	15,906

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,818	1,076	1,211	1,478	1,625
净利润	524	655	728	798	857
折旧摊销	694	791	870	953	1,052
财务费用	44	83	87	85	85
投资损失	71	0	-46	-50	-56
营运资金变动	473	-544	-387	-310	-317
其他经营现金流	13	91	-42	3	3
投资活动现金流	-1,248	-1,075	-847	-1,043	-1,117
资本支出	-585	-1,081	-723	-891	-964
长期投资	-553	0	4	3	2
其他投资现金流	-110	6	-128	-155	-154
筹资活动现金流	-368	-435	-271	-138	-141
短期借款	-747	303	4	5	6
长期借款	840	72	-100	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-26	-4	0	0	0
其他筹资现金流	-436	-807	-175	-143	-147
现金净增加额	187	-396	92	298	367

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,548	8,744	9,106	10,099	11,114
营业成本	5,882	6,923	7,220	7,978	8,758
营业税金及附加	51	61	55	61	67
营业费用	64	68	64	71	78
管理费用	357	451	455	505	556
研发费用	649	677	683	747	778
财务费用	54	-31	63	59	55
资产减值损失	-7	-42	0	0	0
其他收益	157	192	191	151	67
公允价值变动收益	20	-22	0	0	0
投资净收益	-71	0	46	50	56
资产处置收益	-1	1	1	1	1
营业利润	580	737	805	881	946
营业外收入	4	4	4	3	3
营业外支出	11	14	8	8	7
利润总额	573	728	800	877	942
所得税	49	73	72	79	85
净利润	524	655	728	798	857
少数股东损益	3	-7	-6	-6	-5
归属母公司净利润	521	662	734	803	862
EBITDA	1,379	1,519	1,733	1,889	2,050
EPS (元)	0.54	0.68	0.76	0.83	0.89

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-12.13	15.85	4.15	10.90	10.05
营业利润 (%)	-18.79	27.03	9.12	9.48	7.43
归属母公司净利润 (%)	-19.65	26.89	11.01	9.36	7.37
获利能力					
毛利率 (%)	22.07	20.82	20.72	21.00	21.20
净利率 (%)	6.91	7.57	8.07	7.95	7.76
ROE (%)	7.42	9.05	9.24	9.24	9.08
ROIC (%)	6.17	6.15	7.01	7.13	7.11
偿债能力					
资产负债率 (%)	44.91	45.12	42.84	41.47	40.23
净负债比率 (%)	81.53	82.22	74.94	70.87	67.30
流动比率	1.88	1.60	1.68	1.79	1.91
速动比率	1.15	1.05	1.08	1.18	1.28
营运能力					
总资产周转率	0.60	0.67	0.67	0.70	0.72
应收账款周转率	3.34	4.02	3.90	3.96	3.91
应付账款周转率	4.02	4.57	4.46	4.64	4.68
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.54	0.68	0.76	0.83	0.89
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.88	1.11	1.25	1.53	1.68
每股净资产 (最新摊薄)	7.27	7.55	8.22	8.99	9.81
估值比率					
P/E	51.61	40.67	36.64	33.50	31.20
P/B	3.83	3.68	3.38	3.09	2.83
EV/EBITDA	17.35	17.33	16.41	14.91	13.56

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。