

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

Q3 盈利质量提升，进入北美新客户 AI 硬件供应链

——信维通信(300136)季报点评

证券研究报告-季报点评

增持(维持)

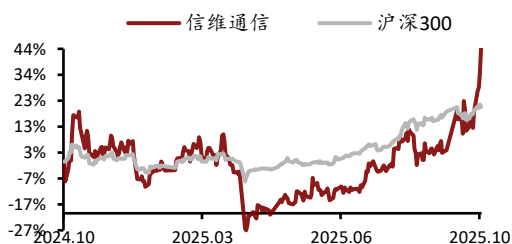
市场数据(2025-10-30)

收盘价(元)	35.50
一年内最高/最低(元)	35.50/18.20
沪深 300 指数	4,709.91
市净率(倍)	4.47
流通市值(亿元)	292.72

基础数据(2025-09-30)

每股净资产(元)	7.94
每股经营现金流(元)	1.34
毛利率(%)	21.53
净资产收益率_摊薄(%)	6.34
资产负债率(%)	43.43
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

《信维通信(300136)中报点评:Q2 业绩改善，商业卫星通信业务规模持续扩大》

2025-08-29

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 10 月 31 日

事件：公司发布 2025 年三季报，前三季度实现营收 64.62 亿元，同比增长 1.07%，归母净利润 4.86 亿元，同比下降 8.77%。Q3 单季度公司实现营收 27.59 亿元，同比增长 4.20%；实现归母净利润 3.25 亿元，同比下降 1.77%；实现扣非归母净利润 3.14 亿元，同比增长 22.06%。

点评：

- **全球领先的射频器件厂商，加快新业务布局和产品落地。**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、高精度连接器、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%。在 AI 技术变革浪潮下，手机、眼镜、智能可穿戴设备等 AI 终端出货量的增长带动公司如天线、无线充电模组、精密结构件等核心产品线的持续增长。25Q3 全球消费电子市场延续复苏态势，公司在稳固原有消费电子业务的基础上，加快在新一代 AI 终端硬件、商业卫星、数据中心、机器人等新业务领域的布局与产品落地，打开未来成长空间。
- **优化产品结构，25Q3 盈利质量提升。**25Q3 单季归母净利润同比下降 1.77%，因公司收到的政府补助金额同比减少，属于非经营层面的短期扰动，而扣非归母净利润同比增长 22.06%，核心业务的内生增长动力不断增强。公司前三季度毛利率为 21.53%，同比提升 0.73pct；25Q3 单季度毛利率为 25.45%，同比提升 1.69pct。25Q3 单季度公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 0.70%、3.70%、6.31%、0.76%，同比-0.04pct、-0.58pct、-0.87pct、-0.55pct。公司持续加大重要战略产品线的投入及优化产品结构，不断汰换毛利率较低的产品，同时加大新产品的营收比重，25Q3 盈利质量进一步提升。
- **基础材料研发投入高，多种天线产品可满足不同智能终端产品通信需求。**公司致力于基础材料、基础技术的研究，2025 年前三季度研发费用占营收比为 7.5%。在基础材料研发上，公司对高分子材料、磁性材料、陶瓷材料、散热材料等核心材料领域保持高强度研发投入；在天线业务上，公司开发柔性可重构天线、卫星通信相控阵天线、毫米波雷达缝隙波导天线、高频封装天线、光学透明天线、UWB 天线模组等，满足不同智能终端产品的通信需求；在高速连接器领域，研发满足高频高速需求的轻量化、高频低损耗介电材料。
- **进入北美新客户 AI 硬件供应链，加大与北美大客户商业卫星业务合作。**公司成功进入北美新客户的 AI 硬件供应链，为其智能终端产品提供从天线、无线充电到精密结构件的综合解决方案；保持商

业卫星的领先优势，加大与北美两大客户的业务合作；车载雷达、大功率无线充电模块、USB Hub 数据连接模块及定制化线束、连接器等智能汽车核心产品取得良好进展。公司依托越南、墨西哥两大海外制造基地，增强全球交付与成本管控能力。

- **商业卫星通信领域预计迎来新一轮增长期。**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。2025 年前三季度我国航天发射密度显著提高，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增长期。

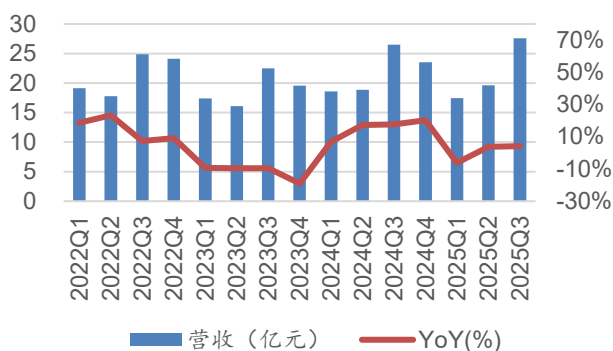
盈利预测及投资建议：全球消费电子市场延续复苏态势，公司围绕“消费电子+卫星通信+智能汽车+N”的业务布局，第二增长曲线业务保持向好趋势，经营质量持续提升。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 6.73 亿元、8.23 亿元、9.78 亿元，对应 PE 为 51.02X、41.75X、35.12X，维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧；汇率波动风险。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7,548	8,744	9,006	10,006	11,126
增长比率（%）	-12.13	15.85	3.00	11.10	11.20
净利润（百万元）	521	662	673	823	978
增长比率（%）	-19.65	26.89	1.76	22.21	18.86
每股收益(元)	0.54	0.68	0.70	0.85	1.01
市盈率(倍)	65.88	51.92	51.02	41.75	35.12

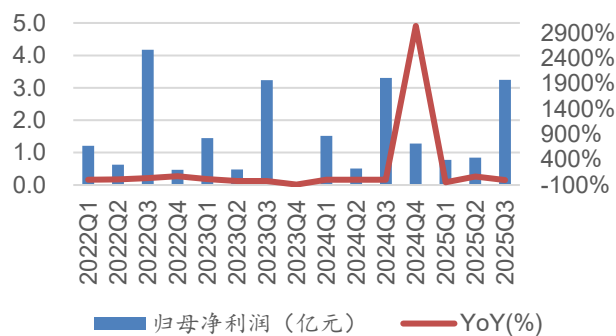
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：信维通信单季度营收情况



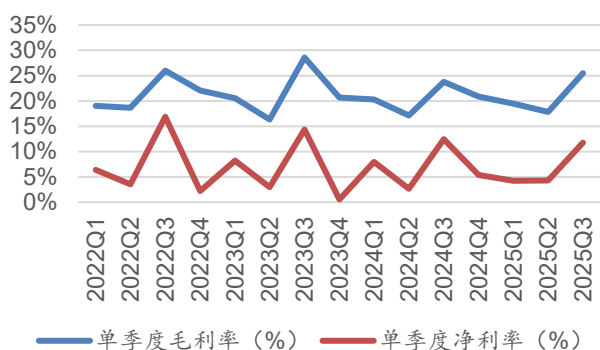
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：信维通信单季度归母净利润情况



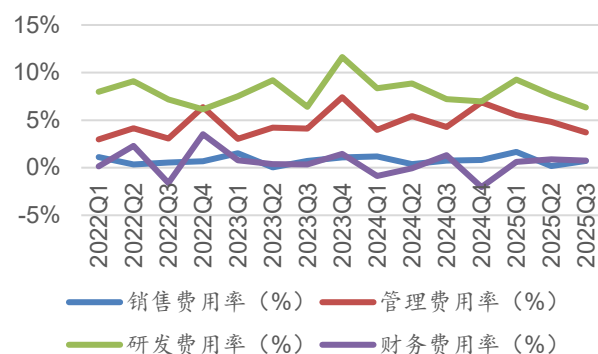
资料来源：Wind，中原证券研究所

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	6,541	7,169	7,962
现金	1,980	1,603	1,633	1,862	2,213
应收票据及应收账款	2,205	2,347	2,472	2,715	2,986
其他应收款	69	62	68	72	77
预付账款	18	45	29	31	35
存货	2,240	1,393	1,473	1,610	1,762
其他流动资产	450	768	867	878	890
非流动资产	5,910	7,153	7,393	7,680	7,957
长期投资	570	555	540	530	525
固定资产	2,432	2,602	2,766	2,873	2,949
无形资产	356	519	508	509	513
其他非流动资产	2,553	3,477	3,579	3,767	3,970
资产总计	12,872	13,371	13,935	14,849	15,920
流动负债	3,704	3,887	3,880	3,987	4,106
短期借款	693	997	1,097	1,057	1,047
应付票据及应付账款	1,763	2,023	1,944	2,067	2,172
其他流动负债	1,248	867	839	863	887
非流动负债	2,078	2,146	2,140	2,190	2,240
长期借款	1,457	1,529	1,559	1,589	1,619
其他非流动负债	621	617	580	600	620
负债合计	5,782	6,033	6,020	6,177	6,346
少数股东权益	61	29	24	18	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	6,949	7,713	8,620
归属母公司股东权益	7,030	7,309	7,891	8,654	9,562
负债和股东权益	12,872	13,371	13,935	14,849	15,920

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	1,374	1,726	1,873
净利润	524	655	668	817	972
折旧摊销	694	791	972	1,093	1,148
财务费用	44	83	92	95	96
投资损失	71	0	-27	-30	-33
营运资金变动	473	-544	-308	-252	-313
其他经营现金流	13	91	-24	3	3
投资活动现金流	-1,248	-1,075	-1,206	-1,353	-1,395
资本支出	-585	-1,081	-1,002	-1,113	-1,143
长期投资	-553	0	15	10	5
其他投资现金流	-110	6	-219	-250	-257
筹资活动现金流	-368	-435	-142	-144	-126
短期借款	-747	303	100	-40	-10
长期借款	840	72	30	30	30
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	-272	-134	-146
现金净增加额	187	-396	30	229	352

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	9,006	10,006	11,126
营业成本	5,882	6,923	7,070	7,834	8,690
营业税金及附加	51	61	66	74	83
营业费用	64	68	72	75	78
管理费用	357	451	454	460	478
研发费用	649	677	631	700	779
财务费用	54	-31	68	70	68
资产减值损失	-7	-42	-7	0	0
其他收益	157	192	81	90	100
公允价值变动收益	20	-22	0	0	0
投资净收益	-71	0	27	30	33
资产处置收益	-1	1	1	1	1
营业利润	580	737	747	912	1,085
营业外收入	4	4	3	3	3
营业外支出	11	14	7	8	7
利润总额	573	728	743	908	1,080
所得税	49	73	74	91	108
净利润	524	655	668	817	972
少数股东损益	3	-7	-5	-6	-6
归属母公司净利润	521	662	673	823	978
EBITDA	1,379	1,519	1,783	2,071	2,296
EPS (元)	0.54	0.68	0.70	0.85	1.01

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	3.00	11.10	11.20
营业利润 (%)	-18.79	27.03	1.33	22.09	18.88
归属母公司净利润 (%)	-19.65	26.89	1.76	22.21	18.86
获利能力					
毛利率 (%)	22.07	20.82	21.50	21.70	21.90
净利率 (%)	6.91	7.57	7.48	8.22	8.79
ROE (%)	7.42	9.05	8.53	9.51	10.23
ROIC (%)	6.17	6.15	6.47	7.31	7.96
偿债能力					
资产负债率 (%)	44.91	45.12	43.20	41.60	39.86
净负债比率 (%)	81.53	82.22	76.06	71.22	66.28
流动比率	1.88	1.60	1.69	1.80	1.94
速动比率	1.15	1.05	1.11	1.20	1.32
营运能力					
总资产周转率	0.60	0.67	0.66	0.70	0.72
应收账款周转率	3.34	4.02	3.88	4.01	4.06
应付账款周转率	4.02	4.57	4.59	5.09	5.34
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.54	0.68	0.70	0.85	1.01
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.88	1.11	1.42	1.78	1.94
每股净资产 (最新摊薄)	7.27	7.55	8.16	8.94	9.88
估值比率					
P/E	65.88	51.92	51.02	41.75	35.12
P/B	4.89	4.70	4.35	3.97	3.59
EV/EBITDA	17.35	17.33	20.24	17.32	15.48

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。