



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	37.92
总股本/流通股本(亿股)	9.68 / 8.25
总市值/流通市值(亿元)	367 / 313
52周内最高/最低价	38.96 / 18.20
资产负债率(%)	45.1%
市盈率	55.24
第一大股东	彭浩

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 陈天瑜
SAC 登记编号: S1340125090015
Email: chentianyu@cnpsec.com

信维通信(300136)

端侧复苏释放增量，商业卫星深耕赋能

● 投资要点

经营业绩持续向好。2025 年前三季度，公司实现营业收入 64.62 亿元，同比增加 1.07%；实现归母净利润 4.86 亿元，同比减少 8.77%；实现扣非归母净利润 4.29 亿元，同比增加 4.69%。Q3 单季，公司实现营业收入 27.59 亿元，同比增加 4.20%；实现归母净利润 3.25 亿元，同比减少 1.77%；扣非后归属母公司股东的净利润为 3.14 亿元，同比增加 22.06%。前三季度毛利率提升 0.73 个百分点至 21.53%，主要得益于产品结构优化及高毛利新品占比提升。

把握消费电子复苏机遇，持续优化产品结构。公司受益于手机、眼镜、智能可穿戴设备等 AI 终端出货量提升，天线、无线充电模组、精密结构件等核心产品线实现持续增长。基础材料研发上，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；天线领域，布局柔性可重构天线、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 天线模组等多场景产品以满足不同智能终端通信需求；无线充电业务，巩固非晶纳米晶、铁氧体材料优势并储备 NFC 无线充电、Qi2.0/Ki、高自由度充电技术；高速连接器领域，聚焦高频高速需求，研发轻量化、高频低损耗介电材料，多业务协同强化核心竞争力。

商业卫星通信、智能汽车等领域进展显著。作为国内泛射频领域的领军企业，公司在商业卫星领域的布局已形成独特优势，不仅持续为低轨星座项目提供关键支持，还成功构建了涵盖材料研发到产品制造的全链路技术能力。公司已成功切入北美新客户 AI 硬件供应链，为其智能终端提供天线、无线充电、精密结构件一体化解决方案，后续将持续巩固商业卫星领域领先地位，深化与北美两大核心客户的合作绑定，同时在国内市场积极拓展新势力商业卫星通信客户，把握行业发展机遇。智能汽车方面，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、连接器等产品取得良好进展，叠加 AI 技术在智能驾驶的渗透及车端与终端的无缝衔接，公司积极挖掘数字钥匙、汽车无线通信与感知等增量机会。海外运营层面，依托越南、墨西哥两大制造基地，公司全球交付效率、成本管控能力持续提升，实现对海外客户需求的就近快速响应，为全球化布局筑牢根基。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 96/108/129 亿元，归母净利润 7.5/9.4/11.9 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

行业形势变化风险；汇率波动风险；新业务发展不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8744	9618	10813	12870
增长率(%)	15.85	10.01	12.42	19.02
EBITDA（百万元）	1518.69	1753.63	1980.17	2261.18
归属母公司净利润（百万元）	661.61	751.27	935.15	1190.95
增长率(%)	26.89	13.55	24.48	27.35
EPS（元/股）	0.68	0.78	0.97	1.23
市盈率（P/E）	55.46	48.84	39.23	30.81
市净率（P/B）	5.02	4.61	4.15	3.69
EV/EBITDA	17.33	21.64	18.66	15.95

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	8744	9618	10813	12870	营业收入	15.8%	10.0%	12.4%	19.0%
营业成本	6923	7490	8365	9898	营业利润	27.0%	15.3%	23.9%	27.2%
税金及附加	61	69	76	90	归属于母公司净利润	26.9%	13.6%	24.5%	27.4%
销售费用	68	82	97	116	获利能力				
管理费用	451	519	562	669	毛利率	20.8%	22.1%	22.6%	23.1%
研发费用	677	760	843	1004	净利率	7.6%	7.8%	8.6%	9.3%
财务费用	-31	48	44	26	ROE	9.1%	9.4%	10.6%	12.0%
资产减值损失	-42	1	0	0	ROIC	6.2%	7.1%	7.9%	8.8%
营业利润	737	850	1053	1340	偿债能力				
营业外收入	4	5	9	11	资产负债率	45.1%	44.2%	43.7%	43.2%
营业外支出	14	16	18	21	流动比率	1.60	1.72	1.92	2.07
利润总额	728	839	1044	1330	营运能力				
所得税	73	84	104	133	应收账款周转率	4.02	3.91	3.93	4.18
净利润	655	755	940	1197	存货周转率	3.81	5.07	5.17	5.58
归母净利润	662	751	935	1191	总资产周转率	0.67	0.69	0.72	0.77
每股收益(元)	0.68	0.78	0.97	1.23	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.68	0.78	0.97	1.23
货币资金	1603	2016	3303	4441	每股净资产	7.55	8.23	9.13	10.27
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	2347	2744	2961	3418	PE	55.46	48.84	39.23	30.81
预付款项	45	52	59	69	PB	5.02	4.61	4.15	3.69
存货	1393	1561	1674	1871	现金流量表				
流动资产合计	6218	7387	9101	11008	净利润	655	755	940	1197
固定资产	2602	2258	1894	1602	折旧和摊销	791	867	892	905
在建工程	875	1075	1130	1298	营运资本变动	-544	-341	-195	-298
无形资产	519	528	563	594	其他	174	39	81	86
非流动资产合计	7153	6952	6646	6563	经营活动现金流净额	1076	1320	1718	1890
资产总计	13371	14339	15747	17571	资本开支	-1081	-558	-423	-637
短期借款	997	1099	1299	1399	其他	6	-118	-160	-181
应付票据及应付账款	2023	2289	2463	2832	投资活动现金流净额	-1075	-676	-583	-818
其他流动负债	867	918	975	1075	股权融资	3	0	0	0
流动负债合计	3887	4305	4737	5306	债务融资	115	-37	304	244
其他	2146	2038	2142	2286	其他	-552	-199	-152	-178
非流动负债合计	2146	2038	2142	2286	筹资活动现金流净额	-435	-236	152	66
负债合计	6033	6343	6879	7592	现金及现金等价物净增加额	-396	413	1287	1139
股本	968	968	968	968					
资本公积金	301	301	301	301					
未分配利润	5928	6517	7244	8171					
少数股东权益	29	33	37	43					
其他	113	178	318	497					
所有者权益合计	7338	7996	8868	9979					
负债和所有者权益总计	13371	14339	15747	17571					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048