2026 年 09 月 20 日
证券研究报告|公司研究|军工公司点评

信科移动（688387）

2026 年中报点评：收入企稳回升、亏损幅度收窄，卫星互联网业务有望快速增长

投资评级	买入
	维持评级
2026 年 09 月 18 日	
收盘价(元):	12.70
目标价(元):	

公司基本数据

总股本(百万股)	3,418.75
总市值(百万)	43,418.12
流通股本(百万股)	2,016.78
流通市值(百万)	25,613.07
12 月最高/最低价(元)	24.44/6.22
资产负债率(%)	57.28
每股净资产(元)	1.74
市盈率(TTM)	-179.39
市净率(PB)	7.29
净资产收益率(%)	-0.57

股价走势图



作者

滕明滔 分析师
SAC 执业证书：S0640525080001
联系电话：010-59562521
邮箱：tengmt@avicsec.com

方晓明 分析师
SAC 执业证书：S0640522120001
联系电话：010-59562523
邮箱：fangxm@avicsec.com

张超 分析师
SAC 执业证书：S0640519070001
联系电话：010-59219568

报告摘要

◆ **事件：**2026 年上半年，公司营业收入（25.40 亿元，+0.09%），归母净利润为（-0.34 亿元，+44.57%），扣非归母净利润（-0.48 亿元，+45.06%），毛利率（25.79%，-0.85pcts），净利率（-2.27%，+0.70pcts）。

◆ **公司系央企控股上市公司，移动通信行业的国家队**

公司是从事移动通信国际标准制定、核心技术研发和产业化的央企控股高新技术企业，公司控股股东与实际控制人为中国信科集团。公司由大唐移动通信设备有限公司与武汉虹信通信技术有限责任公司联合重组而成，2022 年 9 月在科创板上市，下辖大唐移动、武汉信科、武汉虹信发展等多家子公司。

公司以自主研发的移动通信核心技术为基础，以空天地一体化移动通信网络设备和技术服务为载体，为客户提供包含硬件、软件、网络运维和优化服务在内的移动通信系统解决方案。同时，公司积极赋能千行百业无线应用数智化转型升级，重点聚焦能源、交通、教育、水利、政企等领域，为客户提供移动通信产品和数智化解决方案。

◆ **收入企稳回升，净利润亏损幅度显著收窄**

2026 年上半年，公司营业收入（25.40 亿元，+0.09%）同比增速转正，实现企稳回升，归母净利润为（-0.34 亿元，+44.57%）和扣非归母净利润（-0.48 亿元，+45.06%）均较上年同期显著增长，亏损幅度显著收窄。毛利率（25.79%，-0.85pcts）保持平稳，净利率（-2.27%，+0.70pcts）稳中有升。我们认为，公司上半年收入与净利润的边际改善，主要系在实控人中国信科集团的赋能下，公司持续深耕国内运营商市场、拓展行业应用与专网设备、抢抓卫星互联网等新增长点，并通过降本增效着力减亏所致。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

邮箱：zhangchao@avicsec.com

相关研究报告

2026 年中报点评：收入企稳回升、亏损幅度收窄，卫星互联网业务有望快速增长 —2026-09-20

分季度看，2026Q1 公司营业收入（7.62 亿元，-6.56%）同比下降，归母净利润（-1.28 亿元，+18.01%）和扣非归母净利润（-1.39 亿元，+16.27%）同比增长；2026Q2 公司营业收入（17.80 亿元，+3.24%）同比增长，归母净利润（0.94 亿元，-0.66%）小幅减少，扣非归母净利润（0.91 亿元，+15.68%）持续增长。我们判断，公司 Q2 收入增速已由负转正，扣非归母净利润连续两个季度实现同比增长，反映出公司的减亏节奏已由被动跟随行业收缩，逐步转向主动的结构优化与经营效率改善。

◆ 组织人效持续改善，研发强度仍维持在较高水平

费用方面，2026 年上半年，公司三费费用率（7.99%，+0.30pcts）有所提升，主要系汇兑损失增加导致财务费用（-334.54 万元，较去年同期增长 1095.39 万元）增加，由于财务费用基数较小，财务费用率（-0.13%，+0.43pcts）提升较大。销售费用（1.35 亿元，-1.42%）和管理费用（0.71 亿元，-1.56%）则稳中有降，带动销售费用率（5.32%，-0.08pcts）和管理费用率（2.80%，-0.05pcts）降低，体现出公司组织人效持续改善。

研发投入方面，2026 年上半年公司研发投入金额（5.39 亿元，-5.32%）及其占营业收入比重（21.21%，-1.21pcts）仍处于较高水平，公司所处行业研发投入大、研发周期长，公司利润受到一定压制。报告期内，公司在技术预研方面，深耕星地融合、超维度天线、内生智能、高精度定位等核心技术方向，搭建 6G 技术验证平台，完成第二代超大规模 AAU、云化基站研发交付，落地 U6G 示范站、分布式 MIMO 验证环境，备战 IMT-20306G 技术试验。产品开发方面，地面移动通信产品聚焦 5G-A 通感一体、大上行等方向迭代产品，4.9GHz、毫米波相关基站开展规模试验，绿色基站天线完成开发量产；卫星互联网产品方面，二代通信载荷样机在轨稳定运行。我们判断，高强度的研发投入虽短期压制利润，但为公司构筑了通信标准、核心专利与产业化能力的技术壁垒，是后续扭亏与长期成长的基础。

◆ 经营性现金流阶段性降低，存货和应收账款处于较高水平

2026 年上半年，公司经营活动现金流量净额（-1.94 亿元，-131.47%）降低，主要系公司销售回款下降。我们判断，这主要与通信设备行业收入确认及回款集中于下半年的季节性特征有关（2025 年全年公司经营现金流净额为 5.98 亿元），上半年现金流为负属阶段性现象。随着下半年订单回款，全年经营性现金流有望回正。

2026 年上半年，公司存货（14.69 亿元，-1.10%）和应收账款（57.99 亿元，+14.60%）处于较高水平，两者占营业收入的比例仍较高。我们认为，公司两金较高主要系业务结构影响，公司客户主要为通信运营商等大型国企，项目周期长、回款慢，资金占用较多所致。

◆ 公司报告期内的业务进展情况

公司主营业务为系统设备、移动通信网络设备（天馈设备、室分设备等）、移动通信技术服务（一体化服务、网络运维服务）以及行业应用，并前瞻布局 5G-A、6G 与卫星互联网，构建空天地一体化移动通信体系。客户主要为通信运营商等大型国企。报告期内，公司四大业务的阶段性进展如下：

1、系统设备业务

主设备方面，国内运营商市场份额稳步提升。中国移动、中国电信 5G 八期集采份额较七期分别提升 13%、16%；获得武汉中国移动低空试验网独家落地份额；海外业务成功锁定印尼重点项目订单。卫星互联网方面，持续完善空间段、地面段、应用段产品解决方案，载荷市场份额保持领先；报告期内所有在轨卫星通信载荷运行正常。

2、天馈室分及配套业务

国内市场方面，集采、省采市场均稳居行业前二，省采框架订单金额同比提升 28%，卫星天线等 4 款新产品实现增量收入。国际市场方面，天馈业务实现国际头部电信运营商突破，室分产品在南美市场新增多家客户。

3、服务业务

国内市场方面，夯实运营商核心业务，中标多个项目；智网产品能力持续迭代并实现增量收入；卫星互联网系统测试服务和专业维护服务项目突破重点客户。国际市场方面，成功突破东南亚、南美市场。

4、行业应用及其他

兵团运营方面，成立多个兵团，搭建兵团运营机制。能源兵团新增 2 家行业生态伙伴，开拓市场亿元商机；交通兵团保障 5G-R 试验线的稳定运行，为规模组网阶段的市场拓展奠定基础；企通兵团保障重点客户关键项目的产品交付；教育兵团完成十三届“信科赛”省赛，覆盖全国 31 个省份 700 余所高校，新增院校 60 所。仪器仪表方面，实现 SGS 机卡一致性测试系统落单及 ecall 首单落地。

◆ **定增投向卫星互联网与 6G，申请已获国资委批复**

2026 年 4 月，公司发布 2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案，拟募集资金总额不超过 70 亿元，投向卫星互联网和 6G。

项目名称	投资总额（亿元）	拟使用募集资金额（亿元）	项目基本情况
空天地一体化移动通信产业化项目	20.00	15.00	建设卫星互联网智能工厂，研制和生产星载基带、星载相控阵天线、一体化载荷、专用终端等卫星互联网产品
空天地一体化移动通信研发项目	28.50	18.50	开展卫星互联网标准体制演进和关键技术研究，研制高性能星载基站、分布式核心网等产品样机，构建端到端卫星互联网测试验证平台
6G 研发项目	28.50	18.50	开展 6G 关键技术研究，制定 6G 标准，研制 6G 核心网、6G 基站芯片等全系列 6G 通信产品及验证平台
补充流动资金	18.00	18.00	——
合计	95.00	70.00	

资料来源：《信科移动 2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，中航证券研究所整理

在卫星互联网领域，公司已形成覆盖卫星载荷、核心网、信关站、终端等产品技术能力，是国内卫星互联网重大工程的重要参与力量。其中，载荷软件在国内巨型低轨星座中占据核心主导地位，载荷硬件产品已签订规模合同，核心网首次实现商用落地，终端类产品成功完成多用户模拟器商用部署；产业化落地方面，公司支撑了卫星互联网技术试验卫星和规模组网星的成功发射，并突破千帆星座卫星终端市场。本次募投项目投向卫星互联网方向，旨在加速星载核心设备、天线系统、核心网及终端的研制迭代与在轨验证，提升卫星互联网产品成熟度与规模化交付能力。

在 6G 领域，公司已提前布局 6G 关键技术研究，聚焦星地融合、超维度天线、分布式智治网络、内生智能、通信感知一体化五大方向，累计推进 21 项关键技术预研。根据 ITU 和 3GPP 规划，**6G 首个标准版本预计于 2029 年前后冻结，2030 年左右启动商用部署，当前正值 6G 标准制定与关键技术攻关的决定性窗口期**。本次募投项目投向 6G 方向，旨在将公司前期技术预研成果向产品化、平台化推进，开展 6G 全系列通信产品样机研制与测试验证，为公司从 5G 向 6G 平滑演进奠定技术基础。

8 月 27 日，公司公告，国务院国资委已原则同意公司本次向特定对象发行 A 股股票的总体方案。我们判断，随着国网星座、千帆星座等卫星互联网星座进入密集建设期，叠加募投项目的持续推进，卫星互联网业务有望成为支撑公司收入快速增长的重要板块。

◆ 盈利预测与投资建议：

由于公司中报未披露各业务的具体收入和毛利率，故参考公司历年年报中各业务的收入和毛利率，对公司未来三年各业务板块进行预测，如下表所示：

公司各业务预测表（百万元）		2025A	2026E	2027E	2028E
移动通信技术服务	营收	2558.48	2584.07	2739.11	3013.02
	成本	2306.47	2338.58	2489.85	2747.88
	毛利	252.01	245.49	249.26	265.15
	毛利率	9.85%	9.50%	9.10%	8.80%
移动通信网络设备	营收	2203.89	2435.93	2858.17	3491.88
	成本	1616.16	1785.36	2086.56	2544.04
	毛利	587.73	650.57	771.61	947.84
	毛利率	26.67%	26.71%	27.00%	27.14%
系统设备	营收	1364.85	1474.04	1842.55	2395.31
	成本	797.14	831.36	994.97	1245.56
	毛利	567.71	642.68	847.57	1149.75
	毛利率	41.60%	43.60%	46.00%	48.00%
其他业务	营收	17.85	23.20	30.16	39.21
	成本	6.73	9.28	12.06	15.68
	毛利	11.12	13.92	18.10	23.53
	毛利率	62.29%	60.00%	60.00%	60.00%

资料来源：iFinD，中航证券研究所

如上表所示，移动通信技术服务主要是面向通信运营商的技术服务，包括移动通信一体化服务和移动通信网络运维服务；移动通信网络设备包括天馈设备、室分设备、行业专网设备及其他，天馈设备和室分设备的客户主要是通信运营商，行业专网设备主要面向能源、交通等领域的政企客户；系统设备包括面向运营商的 4/5G 组网设备和卫星互联网产品。因此，从客户的角度来看，公司当前业务可分为面向通信运营商的移动通信业务、面向政企客户的行业专网设备业务和卫星互联网业务。

整体来看，当前国内 5G 网络建设进入成熟平稳阶段，运营商投资重心向算力、AI 及数字化转型倾斜，传统通信设备市场需求增长放缓，行业竞争加剧，但是随着通信运营商持续拓展卫星互联网等新兴市场，预计公司移动通信业务增速有望改善，毛利率下行趋势减缓；行业专网设备业务是公司近年来收入增速较快的一项业务，公司在能源、交通等市场保持较高的市占率，预计行业专网设备业务仍将是公司短期内的收入增长点；公司深度参与卫星互联网建设，支撑了技术试验卫星和规模组网星的成功发射，同时突破千帆星座卫星终端市场，公司卫星互联网业务目前已形成一定销售规模，随着国内两大星座的快速组网和商业化应用，预计公司卫星互联网业务将进入快速增长阶段，驱动公司整体实现盈亏平衡。

基于以上观点，我们对公司的投资建议如下：

1、公司是 A 股稀缺的天地一体通信全栈布局标的，在 5G/5G-A、6G、卫星互联网领域具备技术壁垒和产业化优势；

2、从财报表现来看，公司 2026 年上半年，收入企稳回升，亏损幅度显著收窄，公司正快速向盈亏平衡靠拢；

3、从定增的募投方向来看，随着募投方案落地，公司在卫星互联网和 6G 领域的技术优势有望持续巩固，并在后续逐步形成产业化能力，引领公司在中长期实现跨越式发展。

我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 65.17 亿元、74.70 亿元和 89.39 亿元，归母净利润分别为-0.63 亿元、1.25 亿元及 3.69 亿元，EPS 分别为-0.02 元、0.04 元、0.11 元。首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ 风险提示

卫星互联网产业发展及发射建设节奏不及预期，相关收入兑现低于预期；6G 及卫星互联网募投项目进度不及预期；行业竞争加剧导致产品毛利率及盈利能力下滑；应收账款体量较大带来的减值风险。

本报告内容精选自同名研报《信科移动（688387）2026 年中报点评：收入企稳回升、亏损幅度收窄，卫星互联网业务有望快速增长》（2026 年 9 月 20 日发布），如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

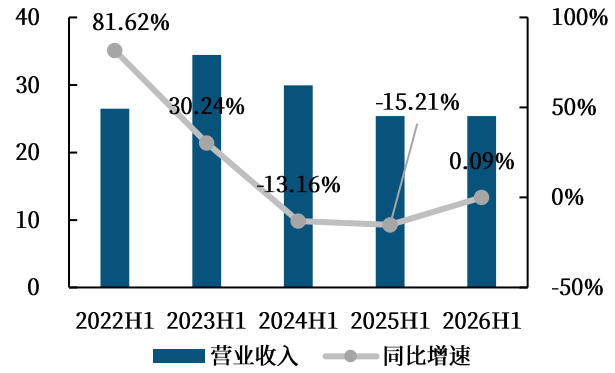
陈艺丹 18611188969，chenyd@avicsec.com
李裕淇 18674857775，liyuq@avicsec.com
李友琳 18665808487，liyoul@avicsec.com
李若熙 17611619787，lirx@avicsec.com

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6491.20	6145.07	6517.24	7469.99	8939.42
增长率（%）	-17.29	-5.33	6.06	14.62	19.67
归母净利润（百万元）	-278.64	-269.55	-62.74	124.64	368.73
增长率（%）	22.02	3.26	76.72	298.65	195.84
毛利率（%）	22.75	23.08	23.82	25.25	26.69
每股收益	-0.08	-0.08	-0.02	0.04	0.11
市盈率 PE	-153.37	-158.54	-674.00	339.30	114.69
市净率 PB	6.81	7.12	7.13	6.98	6.58
净资产收益率 ROE（%）	-4.44	-4.49	-1.06	2.06	5.74

资料来源：中航证券研究所

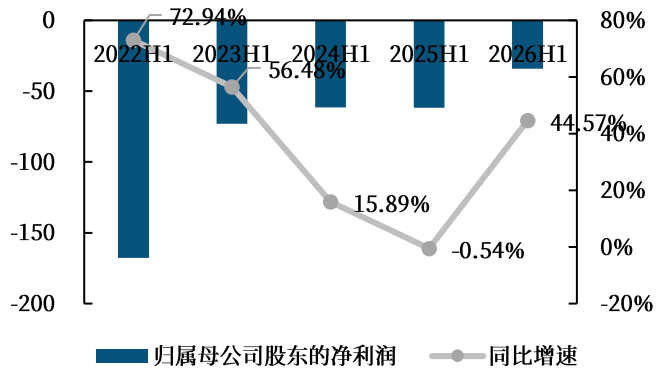
- 2022-2026 年公司上半年主要财务数据

图1 公司上半年营业收入及增速（单位：亿元；%）



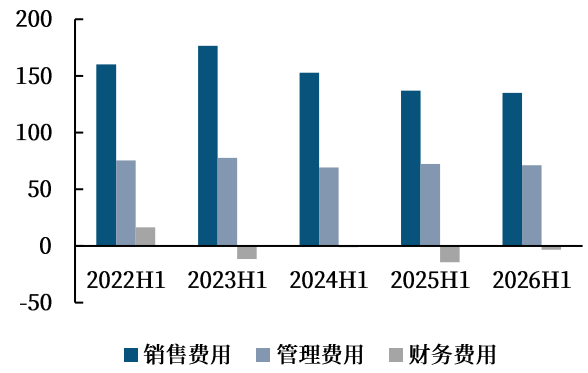
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图2 公司上半年归母净利润及增速（单位：百万元；%）



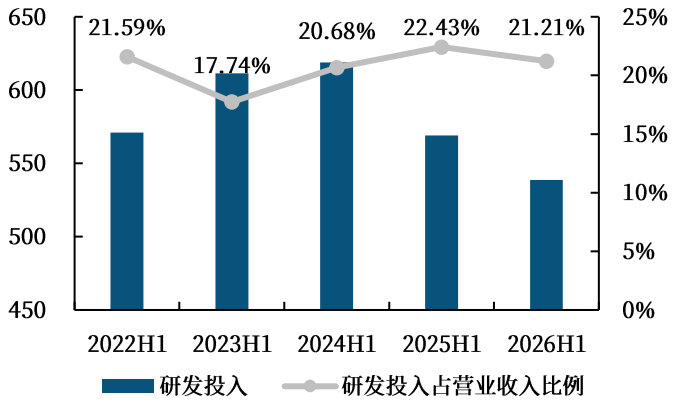
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图3 公司上半年三费情况（单位：百万元）



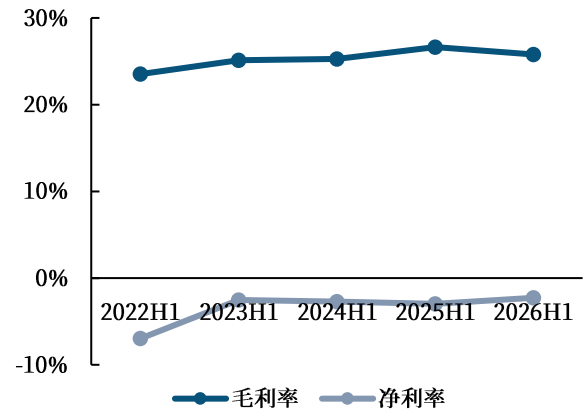
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图4 公司上半年研发投入和占营收比例（单位：百万元；%）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图5 公司上半年毛利率和净利率情况（单位：%）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

财务报表与财务指标

报表预测

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6145.07	6517.24	7469.99	8939.42
减:营业成本	4726.51	4964.58	5583.46	6553.16
营业税金及附加	26.82	27.49	31.50	37.70
销售费用	306.77	298.49	321.21	339.70
管理费用	178.61	179.22	186.75	196.67
财务费用	-24.96	-22.81	-25.64	-30.41
资产减值损失	-64.95	-68.88	-78.95	-94.48
加:投资收益	14.26	31.43	31.43	31.43
公允价值变动损益	-2.30	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-209.41	-0.42	158.68	418.67
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	-210.96	4.48	163.58	423.58
减:所得税	49.90	65.75	41.88	63.54
净利润	-260.86	-61.27	121.70	360.04
减:少数股东损益	8.69	1.48	-2.94	-8.69
归属母公司股东净利润	-269.55	-62.74	124.64	368.73
资产负债表（百万元）	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
货币资金	3738.18	3910.34	4482.00	5363.65
应收账款和预付款项	5436.55	5397.74	5982.18	6914.03
存货	1383.41	1305.75	1300.26	1436.31
其他流动资产	155.34	142.37	163.18	195.28
长期股权投资	0.00	-1.07	-2.14	-3.20
投资性房地产	42.78	33.66	24.54	15.42
固定资产和在建工程	1322.26	1113.34	890.94	651.93
无形资产和开发支出	393.68	356.27	306.96	245.75
其他非流动资产	116.77	115.07	113.37	113.37
资产总计	13903.82	13677.48	14625.12	16388.61
短期借款	507.13	681.22	850.68	1168.28
应付账款和预收款项	4943.41	4227.06	4754.00	5579.65
长期借款	229.73	129.51	34.58	-54.24
其他负债	847.11	1104.71	1138.08	1188.92
负债合计	7780.50	7615.43	8441.37	9844.82
股本	3418.75	3418.75	3418.75	3418.75
资本公积	11822.15	11822.15	11822.15	11822.15
留存收益	-9243.02	-9305.77	-9181.13	-8812.39
归属母公司股东权益	5997.88	5935.14	6059.78	6428.51
少数股东权益	125.43	126.91	123.98	115.28
股东权益合计	6123.32	6062.05	6183.75	6543.79
负债和股东权益合计	13903.82	13677.48	14625.12	16388.61
现金流量表（百万元）	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
经营活动现金流净额	598.42	225.59	621.59	772.57
投资活动现金流净额	130.26	-150.11	-150.11	-150.11
筹资活动现金流净额	-222.19	96.68	100.17	259.19
现金流量净额	497.31	172.16	571.65	881.66

数据来源：iFinD，中航证券研究所

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹，18611188969，chenyd@avicsec.com，S0640125020003
李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012
李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001
李若熙，17611619787，lirx@avicsec.com，S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558
传　　真：010-59562637