信维通信+海格通信 20260901

军工行业 2027 全面复苏，商业航天与军贸驱动估值重构

摘要

- 军工行业拐点明确：人事任命释放积极信号，推动“十四五”积压订单执行及“十五五”规划落地，2026 年 H1 确认行业底部，2027 年将迎来全面改善。
- 军贸成为新增长曲线：歼-10CE、歼-35 等整机出口带动全产业链，军贸利润率优于内需，红外、雷达及 FPA 芯片等分系统率先受益。
- 信维通信星链业务弹性巨大：作为星链地面天线独供，2030 年用户过亿背景下收入有望达百亿级，叠加 MLCC 高端产线 2026 年投产，市值向上空间显著。
- 信科移动受益星网二代星放量：二代星引入手机直连，单星载荷价值量达数百万级，公司承担载荷总体角色，预计 2027 年进入放量期，潜在业务规模达百亿。
- 海格通信地面终端进入放量期：产品覆盖射频/基带芯片及整机，2026 年 9 月预计开启招投标，受益于星网商业化运营及北斗高精度导航双重驱动。
- 商业航天催化剂密集：2026 年 9-10 月关注“原信”海外运营及终端出货，2026 年底明确星网二代星方案，珠海航展将成为重要行业催化点。

Q&A

对于 2026 年下半年至 2027 年军工行业的整体发展前景，有哪些核心的驱动因素和关键的时间节点？

展望 2026 年下半年，军工行业的基本面改善确定性预计将逐步提高。从当前至年底，存在几个关键的时间窗口。首先，2026 年 9 月至 10 月期间，行业存在潜在催化剂。过去三年行业面临的压力主要与人事相关因素有关，近期军队高层新的人事任命释放了积极信号，预计后续将有更多人事安排落地。这有助于推动“十四五”期间积压订单的执行以及“十五五”规划的预期落地，并有望在上层面看到订单传导。其次，军贸需求持续景气。2025 年市场开始关注军贸而 2026 年相关公司的业绩和订单均验证了这一趋势。当前军贸业务主要分系统和单机环节，如红外、预警雷达及上游的 FPA 芯片等。未来，随着歼

人在草木间

歼-35 等整机装备型号的出口，有望带动从上游到下游的全产业链发展。军贸业务的利润率水平通常高于内需，为相关上市公司开辟了新的增长曲线，提升了行业天花板。近期中东五国采购歼-10CE 等事件也印证了军贸的落地趋势。 展望至 2026 年 12 月及以后，行业基本面改善的确定性将更高。届时，产业链的订单传导和人事相关的信号预计将更为明确。进入 2027 年，行业的改善程度预计将超过 2026 年，主要受益于几个重要事件：一是建军百年规划的推动；二是“十五五”规划相关订单进入实质性落地阶段；三是 12 月的珠海航展也将成为一个重要的事件催化。从财务数据看，2026 年半年报已确认了行业底部，部分上游元器件公司已开始恢复增长，显示出行业整体改善的迹象。

在当前的行业背景下，投资标的选择主要遵循哪些逻辑，具体有哪些值得关注的方向和公司？

当前推荐的标的主要遵循两大逻辑：第一是聚焦军贸方向相关的公司；第二是选择业绩对市值有较强支撑、当前股价处于底部且展望 2027 年估值处于中枢或偏低水平的标的。基于此，近期主要推荐的公司包括中航沈飞、复旦微电和睿创微纳。 此外，在商业航天载荷领域，信维通信、海格通信和信科移动是重点关注的公司。信维通信是海外星链地面终端天线的核心供应商；海格通信和信科移动则是国内商业航天领域星上载荷及地面应用终端的核心配套公司。

信维通信在星链业务中的市场地位、价值量、市场空间及盈利预期是怎样的？

信维通信在星链地面终端天线环节基本处于独家供应地位。单个终端的价值量大约在 150 至 200 元人民币。其市场空间与星链全球用户的渗透率和规模增长密切相关。2025 年，星链全球新增用户约 500 万，为信维通信带来了十多亿元的收入。展望未来，预计到 2030 年，星链的全球用户体量有望过亿，届时该业务的收入规模有望达到百亿级别。从利润率水平看，该业务的利润率大约在 15%左右，对应的利润空间可达 25 亿至 30 亿元。若给予 30 倍估值，仅此项业务未来的市值空间便可达到约 900 亿元。

除了星链业务，信维通信还有哪些新的业务拓展方向，这些新业务的潜在市场空间如何？

信维通信正通过定增项目和资本运作积极拓展新客户与新业务。首先，在商业航天领域，公司在服务星链之外，正在向其他国内外头部的卫星互联网星座厂商拓展，包括海外的亚马逊和国内的“原信”（音译）。若 2026 年亚马逊和“原信”的星座应用顺利落地，信维通信在其中的价值量、份额及潜在收入将成为新的增长点。 其次，公司在 AI 领域进行了重要布局，特别是在 MLCC（多层陶瓷电容器）方面。其 MLCC 产品主要定位高端市场，相关产线计划于 2026 年第四季度开始投产，并在 2027 年至 2028 年间快速进行产能爬坡。根据公司的产能规划，该业务未来有望贡献十几个亿以上的利润体量。即便给予 30 倍估值，也能贡献 300 亿至 500 亿元的市值增量。 综合来看，在公司约 350 亿至 400 亿的传统消费电

子主业基础上，叠加商业航天（星链及其他客户）与 MLCC 新业务，公司未来的市值天花板较高。当前五六百亿的市值更多反映了对传统业务及部分商业航天业务的定价，未来向上弹性较大。

影响信维通信股价的潜在催化剂有哪些？

后续可能影响信维通信股价的催化剂主要有三个方面。第一，预计在 2026 年 9 月至 10 月，“原信”（音译）将在巴西等海外国家开展地面运营业务，其终端将开始出货，届时可以跟踪信维通信在其中的配套情况。第二，可以持续跟踪其海外客户，特别是星链的全球用户增长速度，以及公司是否会向星链更多的产品线进行延伸。第三，跟踪公司在 MLCC 业务上的进展，包括产能释放速度、良率爬坡情况以及在下游 AI 服务器等厂商的导入进程。如果下游客户认证和产能爬坡顺利，该业务将能更早地对收入和利润形成贡献，可能超出市场预期。

信科移动在商业航天领域的核心逻辑是什么，其主要受益于星网二代星的哪些变化？

信科移动的核心逻辑主要在于受益于星网二代星的放量。与一代星及一代增强型卫星相比，星网二代星在功能设计上发生了显著变化，尤其是在载荷环节。最重要的变化是新引入了手机直连功能，并对通信协议进行了一些调整。这些变化为载荷环节带来了新的市场进入机会。

请详细分析信科移动在星网二代星项目中的角色、市场机遇以及其传统业务的前景？

在星网二代星项目中，通数据处理载荷环节的供应格局相较于一代星更为开放，并向民营头部公司倾斜。信科移动（中信科集团）是核心受益者之一，此外还包括华为、中兴等传统地面通信设备厂商。信科移动此前已参与二代星相关实验星的研发配套，后续将进行在轨验证，其技术实力在业内获得普遍认可。 预计星网二代星方案将在 2026 年年底明确，并于 2027 年进入放量阶段，届时信科移动将显著受益于二代星带来的收入和利润贡献。二代星的整体规模与一代星不在同一数量级。在二代星的载荷数据处理环节，单颗卫星的价值量预计在数百万级别，例如大几百万。若以 800 万左右的单价和未来每年 3,000 颗的发射规模估算，该环节的市场空间可达两三百亿。在未来 2 到 3 家核心供应商的竞争格局下，即使信科移动获得 30%左右的份额，也意味着潜在的百亿级业务规模。 更重要的是，信科移动在二代星项目中承担了载荷总体的角色。这意味着其职责不仅限于数据处理这一核心分系统，还负责包括星间光通信、相关天线等环节的供应商选择与最终集成。因此，信科移动在整个二代星载荷领域的话语权将进一步提升，其价值量也不仅局限于数据处理单个分系统，未来表现极有可能超出市场预期，具体情况需持续跟踪二代星的在轨验证和放量节奏。 在传统业务方面，信科移动主要从事地面通信设备，在 4G、5G 领域有积累，并在下一代 6G 通信体系中具备较强的先发技术优势。公司近年来投入了大量研发，预计在未来 6G 建设（可能在

2028 年之后）逐步落地时，其传统地面通信业务将能获得相比 4G 或 5G 时代更显著的增长。届时，传统业务与商业航天业务将共同为公司的收入和利润做出较大贡献。

海格通信在商业航天领域的业务布局、当前进展以及未来增长驱动力是什么？

海格通信在商业航天领域的产品当前主要聚焦于地面通信终端。过去，公司主要为华为的直连卫星高端手机配套射频芯片，价值量相对较低。自 2025 年开始，公司在星网的地面应用终端领域进行了更广泛的产品布局，产品线从射频芯片扩展至基带芯片的研发以及整机设备，覆盖了单兵通信设备和车载系统级大型通信设备。根据公开资料，公司产品在终端测评比试中多项指标名列前茅，显示出深厚的技术储备。 随着星网一期及一期增强星座的部署完成，将逐步进入商业运营阶段，地面应用终端也将随之放量。当前主要服务对象包括党政军需求及海外中资企业等客户。预计从 2026 年 9 月左右可以看到地面应用终端的招投标和出货情况。凭借前期的技术研发优势，海格通信有望在放量阶段获得较多份额。地面终端的市场空间远大于上游的卫星与火箭制造环节，因此公司在商业航天领域的业务正进入一个开始逐渐放量的阶段，预计从 2027 年起的未来 2 到 3 年将呈现持续加速的趋势。 除了卫星通信，海格通信在北斗导航领域同样是国内头部企业，尤其在特种应用领域，为下游配套了大量终端产品。在民用市场，公司也与中国移动合作开展导航地基增强的前期部署。因此，公司能够同时受益于卫星通信和北斗高精度导航应用的推广。

海格通信的传统军工业务现状如何，以及公司整体业务在未来的发展预期是怎样的？

海格通信的传统军工业务主要集中在专网通信领域，特别是电台和数据链相关产品。这些产品深度受益于军队在实战化、智能化、信息化及无人化方面的发展趋势。从近期军队相关的宣传内容可以看出，新的作战体系正在进行前期验证，并即将进入批量放量阶段。过去，受行业整体人事等因素影响，订单落地节奏较慢。预计到 2027 年，随着相关因素落地，订单将逐步释放，届时海格通信及行业内其他核心供应商将重回增长阶段。 综合来看，海格通信的核心业务，包括传统的特种单兵电台与数据链，以及商业航天领域的卫星导航和卫星通信，在 2026 年基本处于基本面的底部位置。卫星通信业务因星座建设进度此前未到发展阶段，而导航业务在特种领域也受到行业整体压力的影响。预计从 2026 年四季度或 2027 年开始，这两个方向都将重回加速增长。随着各业务方向的订单逐步落地，公司业绩有望在 2027 年进入重回增长的阶段，当前处于偏底部位置。