2026 年 09 月 28 日
证券研究报告|公司研究|公司点评

信维通信（300136）

2026 年中报点评：收入与毛利率稳健增长，资本运作聚焦卫星通信与高端 MLCC

投资评级	买入
	首次评级
2026 年 09 月 28 日	
收盘价(元):	52.80
目标价(元):	

公司基本数据

总股本(百万股)	967.57
总市值(百万)	51,087.62
流通股本(百万股)	825.01
流通市值(百万)	43,560.66
12 月最高/最低价(元)	129.44/25.16
资产负债率(%)	46.15
每股净资产(元)	8.28
市盈率(TTM)	73.26
市净率(PB)	6.38
净资产收益率(%)	1.88

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（40.32 亿元，+8.88%），归母净利润为（1.51 亿元，-6.99%），扣非归母净利润（1.41 亿元，+22.05%），毛利率（19.99%，+1.38pcts），净利率（3.73%，-0.55pcts）。

◆ **泛射频领域上游供应商，覆盖消费电子、卫星通信、智能汽车等领域**

信维通信是 A 股泛射频领域代表企业，以材料科学平台为底座，围绕天线及模组、无线充电模组、EMI/EMC 器件、高精密连接器、声学器件、汽车互联产品、被动元件等产品，为全球知名科技企业提供“材料—零部件—模组”的一站式解决方案。

公司注重研发投入，积极培育第二增长曲线，打造技术驱动型企业，逐步实现从消费电子到“消费电子+卫星通信+智能汽车+N”多业务发展阶段的跨越，推动公司的可持续发展。

◆ **收入与毛利率稳健增长，汇兑损益短期压制净利润表现**

2026 年上半年，公司营业收入（40.32 亿元，+8.88%）和毛利率（19.99%，+1.38pcts）重回增长通道。分地区看，境外（外币结算）收入（27.44 亿元，+14.49%）和毛利率（21.17%，+1.70pcts）显著增长，境内（人民币结算）收入（12.87 亿元，-1.42%）小幅下降，毛利率（17.46%，+0.43pcts）有所提升。境外收入占比（68.07%，+3.33pcts）显著增长，仍为公司主要增长引擎。盈利指标方面，归母净利润（1.51 亿元，-6.99%）小幅下降，净利率（3.73%，-0.55pcts）下滑，主要系报告期内汇率变动导致汇兑损失（0.58 亿元，较去年同期增长 0.57 亿元）显著增长，扣除汇兑损益影响后的归母净利润同比增长 28.27%；扣非归母净利润（1.41 亿元，+22.05%）则显著增长，主要得益于主业收入与毛利率改善；归母净利润增速弱于扣非，主要是上年同期归母基数中包含较多政府补助、处置金融资产

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

等非经常性收益，本期该类收益显著减少。

分季度看，2026Q1 公司营业收入（19.92 亿元，+14.31%）和归母净利润（1.05 亿元，+35.35%）均实现增长；2026Q2 营业收入（20.40 亿元，+4.06%）小幅增长，归母净利润（0.46 亿元，-45.89%）降幅较大。

我们判断，公司收入和毛利率的稳健增长主要受益于消费电子主业的经营韧性、北美卫星终端客户的持续放量，以及端侧 AI 带来的射频前端、天线模组单机价值量提升；上半年归母净利润的同比下滑主要受汇兑损失集中确认所致，属于阶段性影响，扣非口径的归母净利润仍延续增长态势。

◆ 费用管控整体稳健，研发投入维持较高水平

费用方面，2026 年上半年，公司三费费用率（7.87%，+1.10pcts）有所提升，主要系汇兑损失增加导致财务费用（0.84 亿元，较去年同期增长 0.57 亿元）增加，由于财务费用基数偏低，汇兑损失的增量对财务费用率扰动明显，财务费用率（2.09%，+1.34pcts）提升较大。销售费用（0.35 亿元，+7.73%）和管理费用（1.98 亿元，+4.04%）虽有所增长，但其增速均低于同期营收增速，销售费用率（0.86%，-0.01pcts）和管理费用率（4.92%，-0.23pcts）稳中有降。剔除财务费用波动后，公司费用管控整体稳健。

研发投入方面，2026 年上半年，公司研发投入总额（3.14 亿元，-2.74%）及其占营业收入的比例（7.80%，-0.93pcts）有所回落，但仍维持较高水平。公司持续加强对高分子材料、陶瓷材料、磁性材料、散热材料等基础材料和相关基础技术的研究，进一步提升公司核心材料技术能力。公司已在中国深圳、北京、上海、常州、绵阳、美国库比蒂诺、日本新横滨/筑波/大阪等地设立多个技术研究中心，不断引入全球高端技术人才。截至本报告期末，公司累计申请专利 5687 项。我们判断，公司长期维持较高研发强度，持续的研发布局虽在过去阶段对利润形成一定压制，但当前技术储备为多业务布局储备了技术动能，是后续盈利改善与第二曲线成长的基础。

◆ 经营性现金流有所回落，回款质量仍处于健康水平

现金流方面，2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额（4.40 亿元，-59.18%）同比有所回落，主要系报告期与上年同期相比购买商品现金流出增加所致；但是，公司销售商品、提供劳务收到的现金（48.78 亿元，+6.13%）实现增长，收现比为 120.97%，回款质量仍处于健康水平。

◆ 公司报告期内重点业务板块进展情况

①**商业卫星通信**：布局有源相控阵天线、高频高速连接器、精密射频结构件等核心产品，已导入两家北美头部低轨卫星运营商，并稳定批量交付。

②**智能汽车**：自研 4D 毫米波雷达阵列天线已批量导入多家海内外车企；透明天线技术联合海外客户持续攻关，面向 6G 及智能座舱前瞻布局。

③**高端 MLCC**：聚焦 AI 芯片、服务器、车载三大高端赛道，多款料号稳定量产，大尺寸超高容产品完成核心技术验证。

④**高速连接器**：自研低 Df 介电新材料在卫星通信及智能汽车领域持续放量，机器人专用小型化高集成连接器完成原型开发。

⑤**无线充电及 UWB**：Qi2.0 及车载大功率方案获客户认可，并拓展至工业设备及机器人场景，UWB 配套智能车钥匙及智能家居，订单规模有望稳步增长。

◆ 收购益阳电科，高端 MLCC 业务并表

2026 年 8 月，公司公告，公司全资子公司益阳信维拟以现金 11 亿元收购益阳电子科技 55%股权，交易完成后，其持股比例升至 70%并纳入公司合并报表。

益阳电子科技是一家专注于高端片式多层陶瓷电容器（MLCC）研发、制造与销售的高新技术企业。依托信维通信全球化研发与产业平台，益阳电子科技聚焦消费电子、AI 算力、智能汽车等赛道，已实现多款超高容值产品稳定量产，正快速打通全球高端 MLCC 市场。消费电子端，产品已通过国内头部科技企业认证并实现批量出货；汽车电子端，车规级专线稳定运行，正加速切入海外车企供应链；AI 算力端，相关产品已进入海内外重点大客户验证阶段。益阳电子科技主要财务指标如下表所示：

项目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日
总资产（万元）	155,811.97	132,890.57
总负债（万元）	63,965.62	31,747.47
归属于母公司所有者权益（万元）	91,846.35	101,143.10
项目	**2026 年 1-6 月**	**2025 年 1-12 月**
营业收入（万元）	12,582.55	6,115.02
净利润（万元）	-9,241.02	-18,297.32

资料来源：《信维通信关于收购参股公司股权暨关联交易的公告》，中航证券研究所

我们判断，通过控股权收购，公司有望加速高端 MLCC 产能释放，更好匹配全球客户日益增长的高端元器件需求。

◆ **定增项目聚焦卫星通信、智驾和散热，达产后年收入接近 200 亿元**

2026 年 3 月，公司披露定增预案，拟募集资金总额不超过 60 亿元，扣除发行费用后全部投向商业卫星通信器件及组件项目、射频器件及组件项目、芯片导热散热器件及组件项目三大方向。

本次发行募投项目均围绕公司现有主营业务展开，在商业卫星通信领域，公司将在已实现批量供货的高频高速连接器基础上，进一步拓展阵列天线及模组等新产品；在射频器件领域，公司以毫米波雷达天线组件为发力点，深入布局智能汽车自动驾驶赛道，把握智能网联汽车自动驾驶技术升级带来的历史发展机遇；在芯片导热散热领域，公司将由器件供应商向解决方案提供商升级，通过拓展 TIM 材料业务，提供“TIM+散热器件”组合方案以增强客户粘性。

公司在后续发布的定增说明书中披露，三大项目分三期投资建设，分别于第一年、第二年及第三年投入，项目自第二年开始投产，第六年达产比例爬坡至 100%。三大项目完全达产后，首年预计可新增收入约 200 亿元，税后利润约 24 亿元。具体情况如下表所示：

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
商业卫星通信器件及组件项目	35.63	28.50	生产高频高速线缆及连接器、阵列天线及天线模组等；建设期 36 个月，达产年（第六年）预计年营业收入 94.99 亿元，税后利润 9.69 亿元
射频器件及组件项目	28.53	21.50	生产 AI 智能终端天线及模组、LCP 传输线、天线及模组等；建设期 36 个月，达产年（第六年）预计年营业收入 70.67 亿元，税后利润 9.20 亿元
芯片导热散热器件及组件项目	11.69	10.00	生产芯片导热 TIM 产品、芯片封装散热片等产品；建设期 36 个月，达产年（第六年）预计年营业收入 31.05 亿元，税后利润 4.74 亿元
合计	75.85	60.00	**三大项目达产年合计营业收入预计接近 200 亿元，税后利润约 24 亿元**

资料来源：《信维通信 2026 年度向特定对象发行 A 股股票并在创业板上市募集说明书（注册稿）》，中航证券研究所整理

本次定增已于 2026 年 5 月 27 日正式取得证监会同意注册的批复。我们判断，本次定增有望通过规模化生产摊薄成本、突破产能限制、保障对高端产品与前沿技术的持续投入，随着卫星通信、智能驾驶与 AI 散热需求的持续释放，三大募投项目所产生的收入和利润有望逐步兑现，驱动公司“第二增长曲线”快速成长。

◆ 盈利预测与投资建议：

近几年公司财报未拆解各细分业务的具体收入和毛利率，仅按照地区（境外和境内）进行拆分，故参考公司过去几年境外和境内两个市场的收入和毛利率，对公司未来三年两大业务的收入和毛利率进行预测，具体如下：

1、境外：境外业务收入是公司的主要收入来源，在商业卫星通信、智能汽车领域已实现对海外客户的批量供货，同时在芯片散热、高端 MLCC 等方向具备潜在的增量空间，预计未来三年收入整体保持平稳增长，毛利率有望随产品结构优化实现稳中有升。

2、境内：境内业务收入在过去两年保持 30%以上的高速增长，随着商业航天、集成电路等产业对于核心部件的国产化需求持续升温，预计未来三年境内业务收入保持高速增长，毛利率有望随产品结构优化实现稳中有升。

公司各业务预测表（百万元）		2025A	2026E	2027E	2028E
境外	营收	5815.00	6803.56	8096.23	9715.48
	成本	4426.94	5170.70	6136.94	7286.61
	毛利	1388.06	1632.85	1959.29	2428.87
	毛利率	23.87%	24.00%	24.20%	25.00%
境内	营收	3094.77	3713.73	4567.89	5709.86
	成本	2452.40	2907.85	3540.11	4396.59
	毛利	642.37	805.88	1027.77	1313.27
	毛利率	20.76%	21.70%	22.50%	23.00%

资料来源：iFinD，中航证券研究所

我们认为，公司是 A 股稀缺的“射频+卫星通信+高端 MLCC”全栈布局标的，短期业绩波动不改长期成长逻辑，具体投资建议如下：

1、商业卫星通信作为第二增长曲线的核心，已导入北美头部低轨卫星运营商并稳定交付，叠加定增募投产能储备，订单有望持续放量；

2、高端 MLCC 并表后产能爬坡，叠加国产替代与 AI 服务器、车载需求共振，有望贡献显著利润增量；

3、消费电子主业在端侧 AI 驱动下，天线、无线充电、连接器单机价值量持续提升，公司盈利质量有望持续改善。

建议重点关注公司净利润的持续改善、MLCC 并表后的利润贡献、定增项目的建设与产能释放节奏以及卫星通信订单的兑现情况。

基于上述观点，我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 105.17 亿元、126.64 亿元和 154.25 亿元，归母净利润分别为 9.28 亿元、12.41 亿元和 16.80 亿元，EPS 分别为 0.96 元、1.28 元、1.74 元。首次覆盖，

给予“买入”评级，当前股价分别对应 2026-2028 年 55 倍、41 倍、30 倍的 PE。

◆ 风险提示

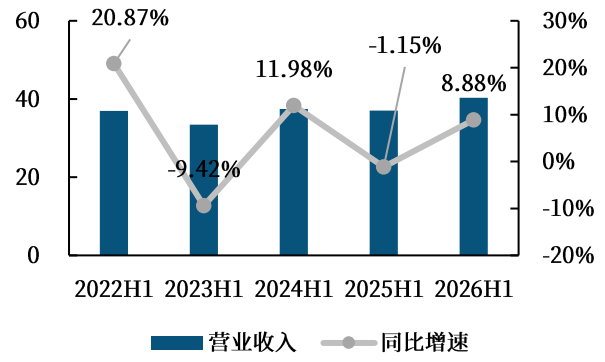
汇率大幅波动带来的汇兑损失风险；商业卫星通信订单交付及放量节奏不及预期；高端 MLCC 整合、产能爬坡及北美大客户验证进度不及预期；募投项目建设及达产进度不及预期；商誉减值风险。

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	8743.61	8909.78	10517.29	12664.12	15425.34
增长率（%）	15.85	1.90	18.04	20.41	21.80
归母净利润（百万元）	661.61	708.69	927.66	1240.52	1680.01
增长率（%）	26.89	7.12	30.90	33.73	35.43
毛利率（%）	20.82	22.79	23.19	23.59	24.26
每股收益（元）	0.68	0.73	0.96	1.28	1.74
市盈率 PE	77.22	72.09	55.07	41.18	30.41
市净率 PB	6.99	6.44	5.83	5.18	4.50
净资产收益率 ROE（%）	9.05	8.94	10.59	12.58	14.79

资料来源：iFinD，中航证券研究所

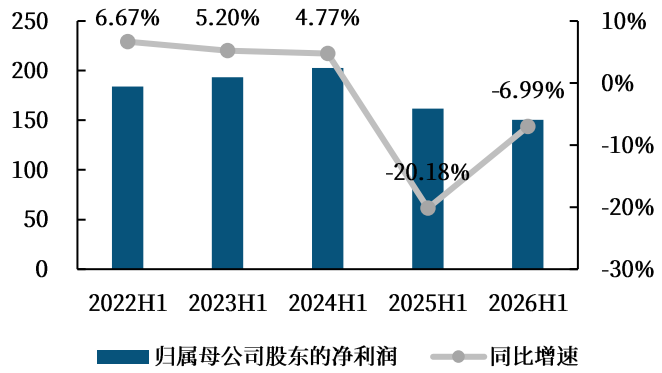
- 2022-2026 年公司上半年主要财务数据

图1 公司上半年营业收入及增速（单位：亿元；%）



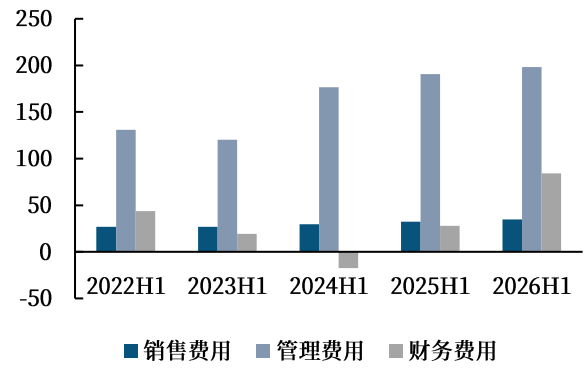
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图2 公司上半年归母净利润及增速（单位：百万元；%）



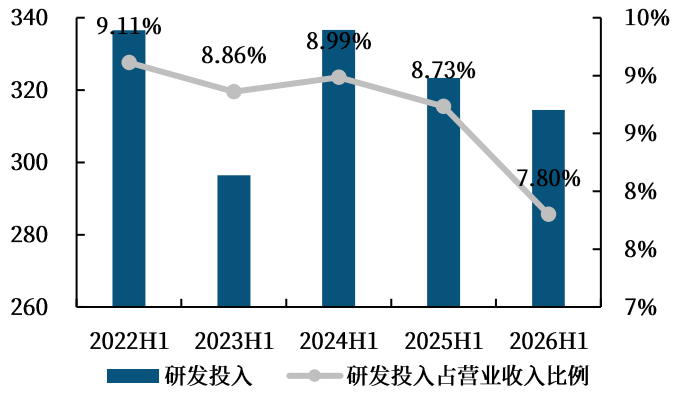
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图3 公司上半年三费情况（单位：百万元）



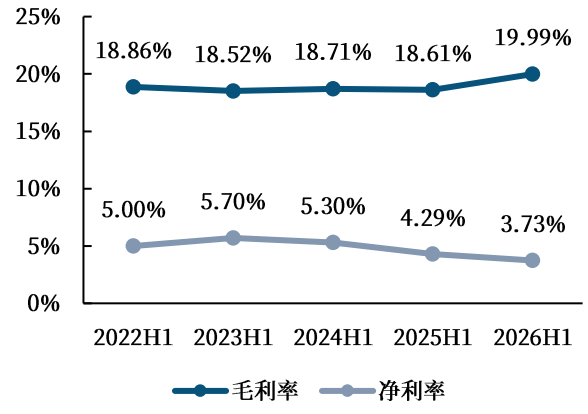
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图4 公司上半年研发投入和占营收比例（单位：百万元；%）



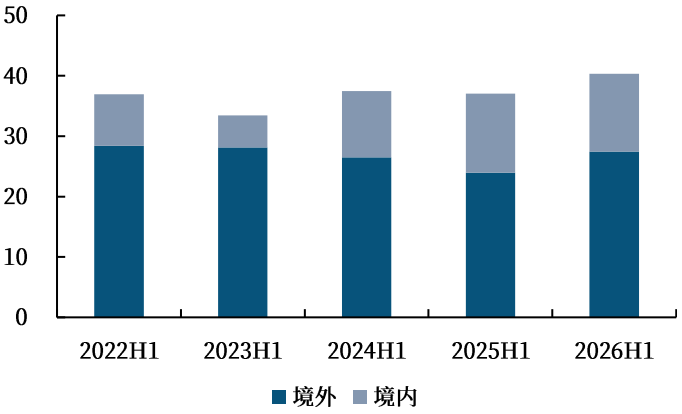
资料来源：iFinD，中航证券研究所

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

图6 公司上半年境外和境内收入情况（单位：亿元）



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	8909.78	10517.29	12664.12	15425.34
减:营业成本	6879.34	8078.55	9677.06	11683.20
营业税金及附加	67.43	74.72	89.98	109.60
销售费用	89.56	105.17	101.31	107.98
管理费用	431.78	504.83	569.89	617.01
财务费用	82.60	82.56	80.47	130.13
资产减值损失	-29.36	-31.68	-38.15	-46.47
加:投资收益	16.35	-18.03	-18.03	-18.03
公允价值变动损益	2.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	847.87	1092.31	1459.31	1974.84
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	852.20	1088.18	1455.18	1970.72
减:所得税	146.55	163.23	218.28	295.61
净利润	705.65	924.96	1236.91	1675.11
减:少数股东损益	-3.04	-2.71	-3.62	-4.90
归属母公司股东净利润	708.69	927.66	1240.52	1680.01
资产负债表（百万元）	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
货币资金	1393.20	1577.59	1899.62	2313.80
应收账款和预付款项	2545.67	2938.98	3538.90	4310.50
存货	1411.07	1657.05	1984.93	2396.42
其他流动资产	663.71	733.28	882.96	1075.48
长期股权投资	529.54	517.83	506.13	494.43
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	4087.36	3961.88	5049.49	6593.52
无形资产和开发支出	1578.00	1643.40	1968.74	2509.57
其他非流动资产	1155.04	935.11	715.18	715.18
资产总计	13539.52	14216.13	16836.09	20749.40
短期借款	1141.88	624.82	1399.00	2773.74
应付账款和预收款项	1664.30	1929.19	2310.92	2790.00
长期借款	1170.25	864.21	889.94	1037.75
其他负债	693.11	1009.82	1141.21	1303.05
负债合计	5609.23	5461.55	6979.23	9399.72
股本	967.57	967.57	967.57	967.57
资本公积	179.04	179.04	179.04	179.04
留存收益	6783.68	7610.68	8716.59	10214.29
归属母公司股东权益	7930.29	8757.29	9863.19	11360.90
少数股东权益	0.00	-2.71	-6.33	-11.23
股东权益合计	7930.29	8754.58	9856.87	11349.67
负债和股东权益合计	13539.52	14216.13	16836.09	20749.40
现金流量表（百万元）	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
经营活动现金流净额	1689.29	2216.17	2462.67	3029.52
投资活动现金流净额	-1184.20	-1025.46	-2725.46	-3825.46
筹资活动现金流净额	-698.84	-1006.32	584.81	1210.12
现金流量净额	-189.67	184.39	322.03	414.18

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