



TK Capital Group
德肯資產管理股份有限公司

德肯投資研究報告

信維通信（300136）深度分析

2026年6月17日

TK Capital Group

德肯資產管理股份有限公司

摘要

深度研究顯示，信維通信(300136)已成功從消費電子射頻供應商轉型為一家以「材料-零部件-模組」垂直一體化能力為核心、精準卡位商業衛星通信與智能汽車等高增長賽道的平臺型技術企業。公司憑藉在聚合物材料（LCP）、UWB 及 AI 散熱等領域的技術卡位，深度綁定全球頭部商業航天客戶（如 SpaceX），並已切入主流車企供應鏈。其業務結構正從單一依賴消費電子，加速向多元化科技平臺演進，這一戰略轉型已驅動盈利能力顯著改善，並在 2026 年第一季度迎來業績爆發（扣非歸母淨利潤同比+104.04%）。

展望 2026-2028 年，公司將進入由「消費電子（AI 升級）+衛星通信（核心爆發點）+智能汽車（潛力股）」三輪驅動的新增長周期。機構普遍預測其業績將實現高速增長，其中商業衛星通信業務作為決定增長上限的核心變量，有望在未來三年內成為公司第二大收入來源，從而重塑其估值體系，完成向平臺型科技企業的價值重估。

目錄

1. 公司概況與核心財務表現.....	4
戰略定位與業務版圖.....	4
核心財務表現與增長趨勢 (2024-2026.Q1).....	4
技術基石與全球化布局.....	5
2. 業務構成與各產品線毛利率分析.....	6
2.1 消費電子業務（天線、無線充電、EMI/EMC、高精密連接器等）.....	6
2.2 新興業務（商業衛星通信、智能汽車、服務器/數據中心等）.....	6
各產品線毛利率與綜合毛利分析.....	7
3. 產品技術競爭力與研發體系評估.....	8
研發投入與專利布局：以高強度投入構建技術底座.....	8
核心技術競爭力：從材料到模組的垂直整合能力.....	8
6G 前瞻技術布局：搶佔下一代通信標準制高點.....	9
4. 國內外同業對比分析.....	11
4.1 國內同業對比：立訊精密與歌爾股份.....	11
4.2 國際同業對比：安費諾與泰科電子.....	12
5. 核心產品應用市場前景與規模.....	14
5.1 消費電子市場（智慧型手機、可穿戴設備、AR/VR）.....	14
5.2 汽車電子與商業衛星通信市場.....	16
6. 未來增長動力與戰略布局.....	18
6.1 6G 技術發展對公司的潛在影響.....	18
6.2 未來產品新應用領域可能方向.....	19
7. 2026-2028 年公司發展狀況推演.....	21
業績增長預測：機構共識下的增長曲線.....	21
增長驅動力：三大業務引擎的協同與接力.....	21
潛在風險與關鍵變量.....	22
2026-2028 年發展路徑推演.....	22
8. 總結與展望：從射頻專家到平臺型科技企業的價值重估.....	24
8.1 核心發現：三大戰略基石支撐平臺化轉型.....	24
8.2 未來展望：2026-2028 年三輪驅動增長周期開啟.....	24
8.3 潛在風險與挑戰.....	25
8.4 核心結論與投資建議.....	25

1. 公司概況與核心財務表現

信維通信已從單一的消費電子射頻供應商，成功轉型為一家以基礎材料為核心、橫跨商業衛星通信、智能汽車與 AI 硬件三大新興賽道的平臺型技術企業。

戰略定位與業務版圖

信維通信（300136.SZ）是一家在全球範圍內運營的研發驅動型高科技企業，其核心戰略是依託「材料->零部件->模組」的一站式研發創新能力，為全球客戶提供泛射頻與高精密連接解決方案。公司業務已從傳統的消費電子領域，成功拓展至商業衛星通信、智能汽車、物聯網/智能家居、數據中心等多個高增長赛道。截至 2025 年末，公司已在全球設立 11 個研發中心與 5 個主要生產基地，業務覆蓋 7 個國家的 17 個地區，構建了完善的全球化研產銷網絡。

深圳市信維通信股份有限公司

- **業務標籤：**材料驅動的平臺化技術公司
- **核心產品矩陣：**天線及模組、無線充電及模組、EMI/EMC 器件、高精密連接器、被動元件（MLCC）、汽車互聯產品、商業衛星通信組件。
- **技術護城河：**以中央研究院為核心，構建了高分子材料、磁性材料、陶瓷材料、功能複合材料四大基礎材料平臺，並以此驅動產品創新。
- **戰略轉型：**正從「消費電子」單一主業，加速向「消費電子+商業衛星通信+智能汽車+N」的多元化科技平臺轉型，以規避單一市場風險並捕捉多重產業機遇。

核心財務表現與增長趨勢 (2024-2026.Q1)

公司財務數據顯示，在經過 2024 年的穩健增長後，2025 年盈利能力顯著改善，並在 2026 年第一季度迎來業績爆發，標誌著其戰略轉型已進入收穫期。

關鍵財務指標

財務指標	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
營業收入	87.44 億元 (同比 +15.85%)	89.10 億元 (同比 +1.90%)	19.92 億元 (同比 +14.31%)
歸母淨利潤	6.62 億元 (同比 +26.89%)	7.09 億元 (同比 +7.12%)	1.05 億元 (同比 +35.35%)
扣非歸母淨利潤	5.38 億元 (同比 +22.31%)	6.43 億元 (同比 +19.56%)	1.05 億元 (同比 +104.04%)
綜合毛利率	20.82%	22.79% (同比+1.97 pct)	21.77%
研發投入佔比	約 7-9%	6.33 億元 (佔營收 7.11%)	-

財務數據分析表明，公司在 2025 年實現了盈利質量的顯著提升。儘管營收增速放緩，但歸母淨利潤與扣非歸母淨利潤均取得穩健增長，綜合毛利率提升近 2 個百分點，反映出產品結構的優化與高附加值業務佔比的提升。進入 2026 年，增長勢頭進一步加速，第一季度扣非歸母淨利潤同比增幅高達 104.04%，驗證了新興業務強大的增長動能。

技術基石與全球化布局

公司的核心競爭力源於其持續的高研發投入和對基礎材料科學的深耕，這為其在新興領域的卡位提供了堅實的技術保障。

研發體系與專利布局：

- **高研發投入**：公司始終堅持技術驅動戰略，近年研發投入佔營收比重維持在 7%-9% 的行業高位，2025 年研發投入達 6.33 億元。
- **全球研發網絡**：依託中央研究院，在全球設立了 11 個研發中心，形成了高效的協同研發體系。
- **專利積累**：截至 2025 年末，公司累計申請專利 5,498 件，其中 2025 年新增 716 件，覆蓋 5G 天線、LCP、UWB、BTB 連接器、MLCC 等關鍵領域。

全球化運營與產能布局：

- **海外基地**：為應對國際貿易局勢和貼近全球客戶，公司早在 2012 年啟動海外布局，並於 2019 年建成越南生產基地。2024 年，公司完成越南基地擴建並新增墨西哥生產基地，進一步強化了全球供應鏈的韌性與競爭力。
- **國內核心**：同時，公司啟動深圳新總部基地建設，旨在鞏固並強化其在技術研發與智能製造方面的核心能力。

本章揭示了信維通信已完成戰略轉型的初步布局，其財務數據的強勁表現，特別是盈利能力的改善和 2026 年 Q1 的業績爆發，為其在新興市場的全面突破提供了有力佐證。接下來，我們將深入剖析其各業務板塊的構成與盈利能力。

2. 業務構成與各產品線毛利率分析

信維通信的業務結構正經歷深刻重塑，其核心特徵是從高度依賴消費電子的單極增長模式，加速轉向由商業衛星通信、智能汽車等高價值新興業務驅動的多元化增長格局，這一戰略轉型已直接反映在綜合毛利率的企穩回升上。

2.1 消費電子業務（天線、無線充電、EMI/EMC、高精密連接器等）

作為公司的第一增長曲線，消費電子業務不僅是穩定的現金流來源，更是在 AI 終端浪潮下技術迭代與價值提升的核心載體。該業務板塊以天線為基石，無線充電、EMI/EMC 精密零件為支柱，並通過高精密連接器等產品深度滲透 AI 硬件供應鏈。

- **天線及射頻模組：**公司的核心產品線與傳統優勢領域，在 5G 向 5.5G/6G 演進及 AI 手機、智能眼鏡、可穿戴設備出貨增長的背景下，天線設計日趨複雜，集成度與單機價值量持續提升。
- **無線充電模組：**公司是全球少數同時覆蓋前三大手機品牌的供應商，技術實力與客戶壁壘穩固。業務正從消費電子向汽車領域延伸，已獲得多家主流車廠的 Tier1 供應資質。
- **EMI/EMC 器件：**作為提供電磁兼容與屏蔽功能的關鍵零部件，其需求與電子設備功能複雜度正相關，AI 硬件的高算力密度特性為其創造了新的增長空間。
- **高精密連接器：**依託射頻技術與材料優勢，公司重點發展高速、磁性與 BTB（板對板）連接器，精準匹配 AI 硬件對高頻高速傳輸的需求，並成功切入北美頭部 AI 硬件客戶供應鏈。

2.2 新興業務（商業衛星通信、智能汽車、服務器/數據中心等）

新興業務是公司全力打造的第二增長曲線，其戰略價值在於將泛射頻技術優勢從消費電子平移到市場空間更廣闊、增長更確定的賽道，目前已進入規模化放量前夜。

- **商業衛星通信：**被定位為公司的戰略增長極，已構建「地面終端核心器件+相控陣天線+高頻高速連接器」的完整布局。公司深度綁定全球頭部低軌星座客戶（如 SpaceX、亞馬遜柯伊伯），並積極對接國內「星網」組網計劃。為支撐未來增長，公司擬通過定增募投相關項目，達產後預計年新增收入約 196.7 億元。
- **智能汽車：**公司聚焦汽車電動化、智能化帶來的射頻與連接需求，產品線覆蓋車載天線、大功率無線充電、UWB 模塊及定製化線束。已取得奔馳、大眾、廣汽本田等多家主流車廠的 Tier1 資質，標誌著公司已成功進入汽車電子主流供應鏈。
- **服務器/數據中心：**作為公司的潛在增長市場，已布局高頻高速連接器、TIM（熱界面材料）及散熱解決方案，相關產品正處於客戶送樣驗證階段。公司擬通過定增投入芯片導熱散熱器件及組件項目，旨在切入 AI 算力散熱市場，項目達產後預計可實現年營業收入 31.05 億元。

各產品線毛利率與綜合毛利分析

公司未在財報中披露各產品線的精確毛利率，但其綜合毛利率的變動趨勢清晰地反映了產品結構優化的積極影響。2025 年，公司綜合毛利率提升至 22.79%，較 2024 年增加 1.97 個百分點，這主要得益於高附加值的新興業務營收佔比提升以及對傳統低毛利產品的主動優化。2026 年第一季度，毛利率維持在 21.77% 的健康水平，表明公司的盈利改善具備可持續性。可以推斷，技術壁壘更高的商業衛星通信器件與 AI 散熱解決方案等新興業務的毛利率，顯著高於公司平均水平，是驅動整體盈利能力提升的核心引擎。

3. 產品技術競爭力與研發體系評估

信維通信的技術護城河並非單一產品的領先，而是構建了從基礎材料到模組解決方案的垂直一體化研發體系，使其在 5G-A/6G、衛星通信等前沿領域具備平臺化競爭優勢。

研發投入與專利布局：以高強度投入構建技術底座

信維通信的研發體系以高強度的持續投入為特徵，確保其在基礎材料與前沿技術領域的領先地位。2023 年至 2025 年，公司研發投入分別為 6.76 億元、6.77 億元和 6.06 億元，研發費用率始終維持在 7% 以上，顯著高於以精密製造見長的同業對手。這種投入模式更接近於村田等以材料科學為核心的日系廠商，而非依賴規模擴張的代工企業。

截至 2025 年底，公司累計申請專利 5498 件，其中 2025 年新增 716 件，並在 6G 通信領域布局了超過 320 項專利。其全球化的研發網絡——包括中央研究院及分布在美國、瑞典、韓國等地的 11 個研發中心——為公司吸收全球頂尖技術與人才提供了支撐。

信維通信研發體系對標分析

對比維度	信維通信	立訊精密 (國內同業對標)	村田/ TDK (國際模式對標)
研發模式	內生驅動，垂直整合：聚焦「材料->零件->模組」的一體化研發，構建核心技術壁壘。	外延併購+運營整合：通過併購獲取關鍵技術，並憑藉強大的運營管理能力進行產業整合。	基礎材料深耕：以材料科學為根基，通過底層技術創新驅動產品迭代，構建長期護城河。
研發費用率 (2024-2025)	維持在 7%-9% 的高位區間。	約 1.5%-2.5% (以 2024 上半年數據為參考)，顯著低於信維通信。	通常維持在 6%-8% 左右，與信維通信的投入強度相近。
技術護城河	材料平臺化能力：基於高分子、磁性、陶瓷等材料平臺，實現跨應用領域的技術復用。	規模效應與精密製造：憑藉龐大的生產規模、高效的供應鏈管理和卓越的精密製造能力。	核心材料與工藝專利：掌握關鍵材料的配方、生產工藝，形成難以逾越的技術專利壁壘。

核心技術競爭力：從材料到模組的垂直整合能力

公司的技術競爭力體現在其將材料研發成果快速轉化為高性能產品的能力，尤其在 LCP、UWB、高端被動元件及 AI 散熱等關鍵領域形成了技術閉環。

LCP（液晶高分子）技術與模組

- **技術路徑**：公司已實現從 LCP 薄膜材料改性到模組製造的全鏈條自主可控，其 LCP 薄膜已通過美國 UL 認證，具備高頻低損耗特性（介電常數 Dk 2.9~3.2，損耗因子 Df 0.001~0.003@10GHz），厚度可控制在 5-100μm。
- **核心應用**：該技術是 5G 毫米波天線、6G 太赫茲通信及商業衛星通信相控陣天線的關鍵基礎材料，已成功應用於北美大客戶的移動終端及衛星地面終端設備。
- **戰略價值**：LCP 一站式解決方案能力不僅提升了公司在消費電子領域的競爭力，更使其成為全球少數能為低軌衛星網際網絡提供關鍵高頻高速連接支撐的供應商。

UWB（超寬帶）技術與模組

- **技術布局：**公司擁有豐富的 UWB 技術儲備及專利，可提供「天線+模組+開發板」的綜合解決方案。
- **核心應用：**已成功將 UWB 模組應用於智能汽車數字鑰匙、智能門鎖、智能醫療設備及智能音響等多個物聯網場景。通過與恩智浦(NXP)等芯片廠商合作，公司正加速推進 UWB 在車聯網領域的應用落地。

高端被動元件

- **技術突破：**公司瞄準高端 MLCC 市場，已成功研發出多款高容、寬溫產品並通過大客戶測試，正逐步實現量產。
- **技術壁壘：**其競爭力源於對陶瓷材料和基礎配方的自主研發能力，已獲得 60 餘項相關專利，旨在填補國內高端 MLCC 的技術空白，並切入 AI 服務器、智能汽車等高增長市場。

AI 散熱技術

- **產品矩陣：**為應對 AI 硬件帶來的散熱挑戰，公司已布局熱界面材料(TIM)、液態金屬、高分子高導熱材料等多種解決方案。
- **市場切入：**相關散熱器件及組件已切入北美客戶的芯片封裝散熱供應鏈，並正積極向 AI 服務器和數據中心市場拓展，成為公司新的增長點。

6G 前瞻技術布局：搶佔下一代通信標準制高點

公司在 6G 技術上的前瞻性布局，是其技術驅動戰略的集中體現，旨在通過掌握核心智慧財產權，在未來通信產業變革中佔據有利地位。

- **核心專利儲備：**已在 6G 領域布局超過 320 項專利，其中太赫茲 (THz) 通信相關專利佔比高達 45%。其研發的 140GHz 射頻模組已進入原型驗證階段，為 6G 核心頻段的商業化應用奠定基礎。
- **關鍵材料與器件：**LCP 材料因其在太赫茲頻段下的低損耗特性，被視為 6G 全域場景的核心材料，公司在該領域的全鏈條能力構成了先發優勢。
- **先進天線技術：**公司正積極開發可編程超材料天線 (RIS) 和高頻封裝天線 (AiP) 等前沿技術。RIS 技術能夠動態調控電磁波束，顯著提升 6G 空天地一體化網絡的覆蓋效率和鏈路質量，是 6G 網絡架構中的革命性技術。
- **產業協同與標準制定：**公司與華為成立了高頻通信聯合實驗室，深度參與 3GPP 標準演進及國際無線產業聯盟 (IWPC) 的探討，推動 6G 技術從概念走向產業化。

本章對公司研發體系與技術競爭力的剖析，揭示了其從消費電子零部件供應商向平臺型技術企業轉型的核心驅動力。這種以材料科學為基礎的垂直整合能力，不僅構成了其當前業務的護城河，更是其在接下來的同業對比中實現差異化競爭、並在新興市場獲取高額價值的關鍵所在。

4. 國內外同業對比分析

信維通信的競爭格局呈現出典型的「雙層結構」：在國內，它以「零部件專家」的身份與「系統整合巨頭」展開差異化競爭；在國際上，則作為「利基市場追趕者」向「全賽道領導者」發起非對稱挑戰。

4.1 國內同業對比：立訊精密與歌爾股份

信維通信與立訊精密、歌爾股份雖同處消費電子產業鏈，但其業務模式、盈利能力和戰略重心存在本質區別。信維通信專注於高附加值的核心零部件，而立訊與歌爾則已演變為平臺型的系統整合商，這種定位差異決定了它們不同的成長路徑與市場估值邏輯。

業務模式與產品結構： 信維通信的戰略核心是「材料-零件-模組」的垂直一體化，業務高度聚焦於射頻技術及其衍生應用，如天線、無線充電模組、EMI/EMC 精密零件。而立訊精密與歌爾股份則通過「零部件-模組-整機」的橫向整合，深度涉入整機代工業務。立訊精密已成長為消費電子、汽車、通信等多領域的製造巨頭，歌爾股份則在智能聲學整機和智能硬件（XR 設備等）領域具備強大的整機裝配能力。

盈利能力與技術路徑： 由於業務聚焦於高壁壘的核心零部件，信維通信的盈利能力顯著高於依賴大規模、低毛利組裝業務的國內同行。其 2025 年綜合毛利率為 22.79%，遠超立訊精密消費電子業務的約 10% 水平和歌爾股份的綜合毛利率 11.09%。技術路徑上，信維通信更側重於上遊基礎材料的研發，如 LCP 高分子材料、磁性材料。構建了從材料到模組的獨特技術護城河。相比之下，立訊與歌爾的技術優勢更多體現在大規模精密製造、自動化生產及供應鏈管理上。

客戶結構與增長驅動： 三家公司均深度綁定全球頭部客戶，但依賴程度和結構不同。立訊精密第一大客戶（蘋果）銷售額佔比高達 70.74%，業務增長與單一客戶的新品周期高度相關。信維通信客戶結構相對分散，但前五大客戶佔比也達到 50.03%，其增長更多依賴於在核心客戶供應鏈中產品品類與份額的擴張，以及在商業衛星通信等新興領域的突破。

對比維度	信維通信	立訊精密	歌爾股份
業務模式	零部件專家，垂直整合（材料-模組）	系統整合巨頭，跨界融合（零部件-整機）	整機與零組件協同，聲學與智能硬件優勢
2025/2024 營收	89.10 億元	3323.44 億元	1009.54 億元
核心業務毛利率	綜合毛利率 22.79% (2025)	消費電子業務毛利率 10.10% (2025H1)	綜合毛利率 11.09% (2024)
技術路徑	聚焦射頻技術與新材料研發（LCP、磁性材料）	強調精密製造與供應鏈管理，平臺化技術整合	聲學光學為核心，向 XR、汽車電子等領域拓展
客戶集中度	前五大客戶佔比 50.03% (2024)	第一大客戶（蘋果）佔比 70.74% (2024)	高度依賴北美大客戶，具體數據未披露
增長驅動	消費電子 AI 升級 + 衛星通信/汽車電子新業務放量	消費電子新品滲透 + 汽車/通信業務高速增長	XR/AI 眼鏡等智能硬件復甦 + 汽車電子拓展

4.2 國際同業對比：安費諾與泰科電子

與國際连接器巨頭安費諾（Amphenol）和泰科電子（TE Connectivity）相比，信維通信在營收規模、全球化布局和產品線廣度上存在巨大差距，但其競爭策略並非全面對抗，而是通過聚焦射頻及新興高增長利基市場，構建差異化優勢。

市場定位與產品布局：安費諾與泰科電子是典型的全賽道領導者，業務橫跨汽車、通信、工業、航空等多個領域，提供海量的連接器及傳感器解決方案。安費諾 2025 年營收高達 231 億美元，調整後運營利潤率達到 26.2%。相比之下，信維通信的戰略是利基市場追趕者，專注於射頻這一核心賽道，並以此為支點撬動商業衛星通信、智能汽車等高增長新興市場。

技術優勢與競爭壁壘：國際巨頭憑藉長期的技術積累和龐大的專利布局，在高端連接器市場佔據主導地位，其競爭優勢在於全球化的客戶觸達、深厚的技術標準制定參與經驗以及對嚴苛環境（如汽車、航空）應用的深刻理解。信維通信則通過差異化路徑構建壁壘：

- **垂直一體化：**從基礎材料研發入手，掌握 LCP 薄膜、高端 MLCC 等上游核心材料技術，形成獨特的成本與性能優勢。
- **深度綁定頭部客戶：**在全球頂級消費電子和商業航天客戶（如 SpaceX、亞馬遜 Kuiper）供應鏈中佔據核心地位，形成「燈塔效應」。
- **前瞻性卡位：**在衛星通信相控陣天線、AI 服務器散熱等前沿領域提前布局，與國際巨頭形成錯位競爭。

全球化布局：安費諾與泰科電子已建立覆蓋全球的生產與銷售網絡。信維通信的全球化進程正處於加速階段，通過在越南、墨西哥設立生產基地，旨在更好地服務北美大客戶並規避地緣政治風險，但其全球網絡的深度與廣度仍遠不及國際巨頭。

對比維度	信維通信	安費諾 (Amphenol)	泰科電子 (TE Connectivity)
市場定位	利基市場追趕者，聚焦射頻及新興應用	全賽道領導者，全球第二大連接器製造商	全賽道領導者，全球最大連接器生產廠家
2025/2024 營收	89.10 億元 (約 12.5 億美元)	231 億美元	未獲取確切數據，規模與安費諾相當
盈利能力	綜合毛利率 22.79% (2025)	調整後運營利潤率 26.2% (2025)	未獲取確切數據
核心業務	射頻元器件（天線、連接器）、無線充電、衛星通信部件	互聯系統、傳感器、天線解決方案，覆蓋通信、汽車、航空	連接器、傳感器，在汽車高壓連接器領域優勢顯著
技術壁壘	LCP 材料與模組、相控陣天線、UWB 技術	全領域連接器技術、全球客戶網絡、標準制定參與	汽車、工業等高可靠性應用技術、全球化布局
戰略重心	深化「材料-零件-模組」一體化，拓展衛星/AI/汽車新場景	鞏固全領域領導地位，通過併購拓展新市場	聚焦交通、工業等核心市場，推動技術創新

綜合來看，信維通信的競爭策略清晰：在國內市場，憑藉技術深度與高毛利率的零部件業務，與進行大規模整機組裝的巨頭形成差異化共生；在國際市場，則避開巨頭的核心領地，通過在衛星通信、AI 散熱等高增長新興領域的「單點突破」，逐步蠶食高端市場，實現從「追趕者」到「局部領域領導者」的跨越。這種戰略的有效性，已通過其深度綁定 SpaceX 等全球頂級科技公司得到初步驗證，為後續的持續增長奠定了堅實基礎。

5. 核心產品應用市場前景與規模

信維通信的核心產品線正全面對焦 AI 終端、智能汽車與商業航天三大萬億級賽道，其市場規模的指數級增長為公司從消費電子龍頭向泛射頻平臺型企業的躍遷提供了確定性極高的宏觀環境。

5.1 消費電子市場（智慧型手機、可穿戴設備、AR/VR）

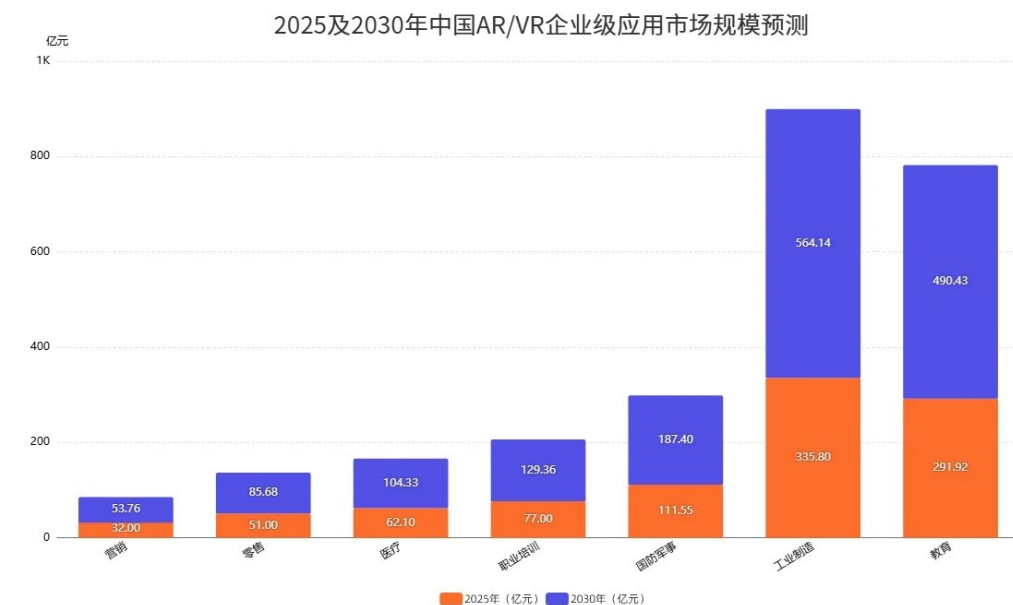
消費電子市場作為信維通信的基本盤，正經歷由 AI 驅動的結構性復甦與升級。儘管智慧型手機出貨量增長放緩，但單機射頻前端價值量的提升以及 AI PC、AR/VR 等新形態終端的出現，為公司的天線、無線充電、高精密連接器及 EMI/EMC 業務創造了新的增長空間。

市場規模與增長驅動力：

- **射頻前端市場：**中國射頻模組市場規模預計將從 2024 年的 330 億元增長至 2025 年的 370 億元，主要驅動力源於 5G/5.5G 滲透率的提升以及 AI 手機對更高性能射頻鏈路的剛性需求。全球射頻市場預計將從 2024 年的 513 億美元增長至 2030 年的 697 億美元。
- **手機天線市場：**全球手機天線市場規模預計從 2024 年的 247 億美元增長至 2034 年的 490 億美元，年複合增長率（CAGR）達 7.3%。中國市場亦同步增長，預計從 2024 年的 11.24 億元增至 2025 年的 12.7 億元。
- **AR/VR 市場：**全球 XR 設備出貨量在 2025 年預計達到 1450 萬臺，同比增長 41.6%。中國企業級 AR/VR 應用市場正高速增長，其中工業製造和教育領域是核心增長極，預計 2030 年市場規模將分別達到 564.14 億元和 490.43 億元，這將直接拉動對高精度、小型化天線和連接器的需求。

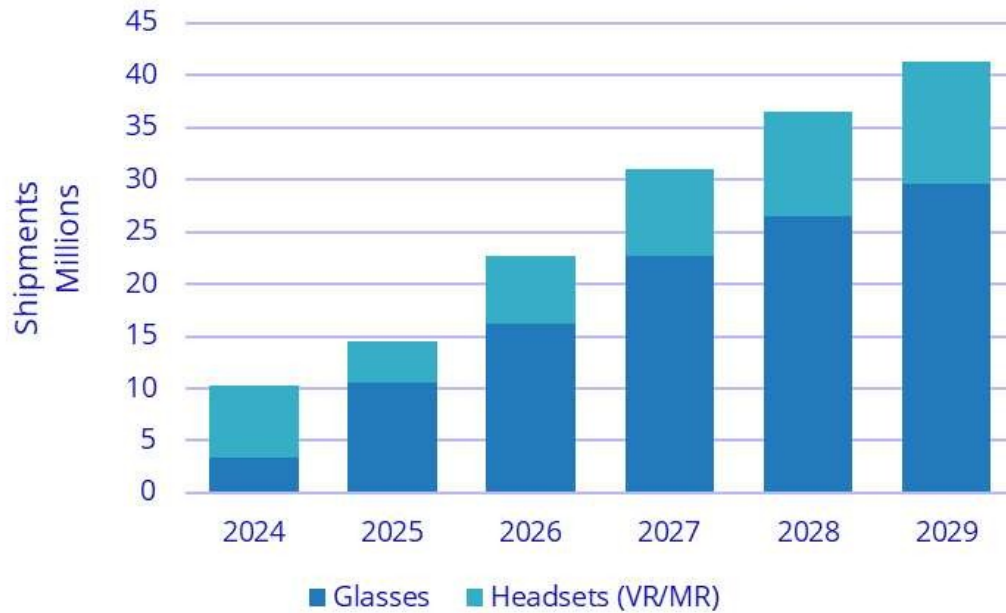
技術趨勢與公司機遇：

AI 終端對數據傳輸速率和功耗控制提出更高要求，推動天線技術向 LCP（液晶聚合物）等低損耗材料遷移，並加速 UWB（超寬帶）技術在精準定位場景的應用。信維通信在 LCP 材料領域具備全鏈條能力，其薄膜材料已通過華為認證，並在 UWB 領域與 NXP 合作，有望在 AI 手機、智能眼鏡等新興設備中搶佔高端市場份額。





Worldwide XR Devices Forecast, 2025Q3



Source: IDC 2025

TOP 16 RF COMPANY REVENUES AND GEOGRAPHICAL BREAKDOWN IN 2024*

Source: Status of the RF Industry 2025 report, Yole Group



服务号: Yole Group
www.yolegroup.com | yolegroup@yolegroup.com

5.2 汽車電子與商業衛星通信市場

汽車電子與商業衛星通信是信維通信戰略轉型的雙引擎，兩者均處於市場爆發前夜，為公司提供了遠超消費電子行業的增長彈性。

智能汽車市場：

- **市場規模：**全球汽車智能天線市場預計從 2026 年的 41.3 億美元增長至 2031 年的 73.7 億美元，CAGR 為 12.27%。亞太地區是增長最快的市場，中國尤為突出。
- **單車價值量提升：**隨著智能網聯和自動駕駛級別提升，車載射頻模塊的單車價值量持續攀升，預計 2025 年將達到 900 元人民幣，推動中國車載射頻模塊市場規模在 2030 年達到 120 億元。
- **公司切入點：**信維通信的產品矩陣，包括車載雷達天線、大功率無線充電模組、USB Hub 和高速線束，精準對焦智能座艙和 ADAS 兩大增量市場。公司已取得多家主流車企的 Tier 1 資質，為其業務規模化奠定了基礎。

商業衛星通信市場：

- **市場規模：**中國衛星網際網絡市場規模在 2024 年已達 896 億元，其中手機直連衛星成為新的增長引擎。全球低軌衛星座（如星鏈、柯伊伯）的建設正進入加速期，催生了對地面終端核心器件的海量需求。
- **公司定位與機遇：**信維通信深度布局商業衛星通信產業鏈，定位為地面終端核心部件供應商。其核心產品包括相控陣天線模組、高頻高速連接器和精密結構件，已深度綁定全球頭部客戶如 SpaceX 和亞馬遜柯伊伯。公司近期定增募投項目重點加碼該領域，預計達產後可新增年收入約 196.7 億元，彰顯了公司將其打造為第二增長曲線的決心。

◆ 市場現狀

智研諮詢
www.chyxx.com

2015-2024年中国卫星通信行业规模变化



精品报告 · 专项定制 · 品质服务

资料来源：智研咨询整理

6. 未來增長動力與戰略布局

信維通信的增長動力已完成戰略切換，從依賴消費電子市場的周期性復甦，轉為由商業衛星通信、AI 終端硬件和智能汽車三大新興高增長引擎驅動，其底層支撐是公司在「材料-零部件-模組」一體化能力上的長期構建。

公司正加速從「消費電子+」向「消費電子 + 商業衛星通信 + 智能汽車 + N」的平臺化業務模式轉型。這一戰略的核心在於，將消費電子業務作為穩定的現金流和新技術孵化基地，同時將過去數年高強度的研發投入（研發費用率持續高於 7%）轉化為在新興高壁壘市場的準入優勢。當前，新業務收入佔比已接近 20%，成為拉動營收和優化利潤結構的關鍵力量。

AI 硬件供應鏈：AI 對終端硬件的革新為公司傳統優勢業務帶來新增量。AI 手機、AI PC 等終端對射頻信號傳輸的穩定性、高精密連接器的密度、以及散熱材料的性能提出了更高要求。公司的天線、無線充電、EMI/EMC 精密零件、高精密連接器及 TIM（熱界面材料）等產品已切入北美頭部 AI 硬件客戶供應鏈，有望通過提升單機價值量（ASP）分享 AI 終端換機潮的紅利。

商業衛星通信：該業務已成為公司最具爆發力的第二增長曲線。公司自 2021 年起即為北美頭部商業航天客戶（SpaceX）的地面終端提供部分零部件，並連續多年是其獨家供應商。業務已從單一零部件擴展至價值量更高的天線本體，並新增另一家北美衛星客戶。在國內市場，公司亦是頭部衛星終端的核心供應商。隨著低軌衛星座進入規模化部署階段，公司憑藉在 LCP 毫米波天線領域的技術積累與量產能力，重點布局的星載毫米波天線、衛星終端相控陣天線模組及高頻高速連接器將迎來需求的快速釋放。

智能汽車：汽車智能化趨勢下，單車射頻器件價值量正從約 100 元人民幣大幅提升至 900 元。公司已在該領域取得關鍵突破，獲得了奔馳、大眾、廣汽本田等主機廠的 Tier1 供應資質，提供車載天線、UWB 模塊、大功率無線充電、高性能汽車線束等產品。這一進展標誌著公司已成功從消費電子市場跨界切入技術要求嚴苛、認證周期長的汽車電子供應鏈，打開了長期增長空間。

服務器/數據中心：作為潛在市場，公司的高頻高速連接器、TIM 熱界面材料及散熱解決方案已向客戶送樣驗證。隨著 AI 算力需求激增，數據中心對高速互聯和高效率散熱的需求日益迫切，該領域有望成為公司未來重要的增量市場。

6.1 6G 技術發展對公司的潛在影響

6G 技術對信維通信而言，是一次基於其「材料-器件-模組」一體化能力的升維機遇，而非簡單的技術迭代；其核心競爭力在於底層材料技術儲備，這使其在天線系統向高頻、高集成度演進中佔據優勢地位。

6G 技術將通信頻段推向太赫茲（THz，100GHz-10THz），追求空天地一體化網絡和峰值速率高達 1Tbps 的性能。這一變革對硬件，特別是天線和射頻系統，提出了顛覆性要求：信號傳輸損耗急劇增加，天線陣列規模空前龐大，且需具備動態可重構的智能特性。信維通信的機遇正源於其長期構建的、能夠應對這些物理挑戰的核心能力。

LCP 材料平臺的關鍵作用：公司自主研發的 LCP（液晶聚合物）材料，憑藉其在極高頻段下仍保持極低的介電損耗（Df 0.001-0.003@10GHz）和優異的熱、化學穩定性，成為解決 6G 高頻信號傳輸損耗問題的關鍵材料之一。公司已具備從 LCP 薄膜到模組的一站式製造能力，該技術不僅應用於 5G 毫米波天線，更已延伸至衛星通信領域，並有望成為 6G 太赫茲通信中天線基板、柔性電路和先進封裝（AiP）的核心基礎材料。

可編程超材料天線技術儲備：針對 6G 網絡對動態無線環境的需求，公司已布局智能超表面（RIS）或可編程超材料天線技術。該技術通過編程方式動態調控電磁波的波束、相位等屬性，能有

效增強信號覆蓋、補償都卜勒頻移，是實現空天地一體化高效、可靠通信的關鍵技術之一。這標誌著公司正從傳統的天線製造商，向能夠提供智能天線解決方案的技術提供商轉型。

高頻高速連接器技術延伸：6G 基站、衛星與終端間的海量數據傳輸，對連接器的頻率、速率和可靠性提出了更高要求。公司在該領域的技術儲備，尤其是在衛星通信業務中已驗證的高頻高速連接器產品，將直接受益於 6G 基礎設施的建設。

戰略合作與標準制定：公司依託在泛射頻領域的技術積累，已提前布局 6G 核心技術與產品研發。通過深化與華為等頭部通信企業、科研機構的聯合研發（如成立高頻通信聯合實驗室），並積極參與 6G 通信標準的制定與技術驗證，公司確保了其技術路線的前瞻性與商業化落地的可能性。

6.2 未來產品新應用領域可能方向

信維通信正憑藉其在射頻、材料和散熱領域的核心技術，將業務邊界拓展至服務器液冷散熱、汽車 UWB 數字鑰匙及物聯網等新興應用領域，構建多元化的增長格局。

服務器液冷散熱模組：AI 算力需求爆發式增長，導致 GPU 等高性能芯片功耗激增，傳統風冷散熱已接近瓶頸。公司的 TIM 熱界面材料、液態金屬、高分子高導熱材料等技術儲備，使其具備提供「TIM 材料+散熱器件」組合解決方案的能力。該業務瞄準芯片封裝級散熱市場，價值量高，是公司材料技術在高附加值領域的重要變現路徑。

汽車 UWB 數字鑰匙：UWB（超寬帶）技術憑藉其釐米級精準定位能力，正成為新一代汽車數字鑰匙的主流技術。公司通過與 NXP 半導體合作，已將 UWB 技術應用於汽車互聯領域，提供精準的車內外定位、無感進入等功能，深度契合汽車智能化和智能座艙的發展趨勢。

物聯網/智能家居泛射頻解決方案：公司將 UWB、Wi-Fi、藍牙等成熟的射頻技術進行組合，為物聯網/智能家居市場提供定製化的天線模組解決方案。產品可應用於智能門鎖（UWB 精準開鎖）、智能音箱、安防設備、醫療穿戴設備等多個場景，是公司泛射頻技術平臺在碎片化 IoT 市場實現規模化應用的重要布局。

基於 LCP 的柔性電子新應用：LCP 材料的優異性能使其在可穿戴設備領域擁有廣闊的應用前景。公司正探索利用 LCP 材料的柔性和生物相容性，開發新一代可穿戴設備的柔性天線、傳感器基板乃至植入式醫療電子設備，進一步拓寬 LCP 材料的應用邊界。

低空經濟相關射頻連接方案：隨著無人機、eVTOL（電動垂直起降飛行器）等低空經濟業態的興起，對可靠、低延遲的空中數據鏈路的需求日益增長。公司依託在衛星通信和天線領域的技術積累，可為低空飛行器提供包括通信、導航、識別在內的綜合射頻連接解決方案，搶佔這一新興市場的先機。

7. 2026-2028 年公司發展狀況推演

2026-2028 年，信維通信將進入由「消費電子+衛星通信+智能汽車」三輪驅動的新增長周期，其業績增長的斜率與高度將取決於第二增長曲線（衛星通信）的爆發速度能否成功對衝傳統業務的周期性壓力。

業績增長預測：機構共識下的增長曲線

多家券商對信維通信 2026-2028 年的業績預測勾勒出穩健增長的輪廓，普遍認為公司將在 2026 年實現利潤大幅增長，並在此後兩年保持強勁勢頭。儘管具體數值存在差異，但核心共識是公司已進入新一輪增長通道。

機構預測（歸母淨利潤）	2026 年預測值（億元）	2027 年預測值（億元）	2028 年預測值（億元）	核心邏輯
中郵證券	9.4	11.9	-	消費電子端側復甦，商業衛星業務賦能
華創證券	13.81	19.10	-	消費電子及衛星業務進入快速增長期
第一上海	11.0	15.0	20.0	多元化轉型加速，衛星通信與智能汽車成為新增長極
高盛/中信證券	12.8 - 13.8	-	-	衛星通信業務爆發，AI 終端與智能汽車多賽道協同
華創證券（更新）	12.87	19.25	26.96	商業航天進入快速發展期，AI 終端業務多點開花

增長驅動力：三大業務引擎的協同與接力

未來三年的發展狀況，本質上是對其三大業務板塊增長節奏與貢獻權重變化的推演。

- 消費電子業務（基本盤）：**受益於 AI 手機、AI PC 等新型終端對射頻前端（天線、連接器）和散熱組件（TIM 材料）的升級需求，該業務有望擺脫低迷，實現溫和增長。其核心作用是為公司提供穩定的現金流和利潤基礎，以支持新興業務的戰略性投入。然而，全球消費電子市場的需求波動性仍是其主要風險。
- 商業衛星通信業務（爆發點）：**這是決定公司未來三年增長上限的核心變量。公司已深度綁定 SpaceX 星鏈項目，並成功拓展至亞馬遜柯伊伯等全球頭部低軌衛星座計劃。隨著這些項目在 2026-2028 年進入大規模部署期，對地面終端核心器件（相控陣天線模組、高頻高速連接器）的需求將呈指數級增長。公司在該領域的技術卡位和獨供優勢，有望使其成為業績爆發的核心引擎。
- 智能汽車業務（潛力股）：**公司已成功進入國內外主流車企供應鏈，提供車載天線、無線充電模塊等產品。隨著汽車智能化、網聯化滲透率提升，單車射頻價值量將持續增長。該業務雖

然短期內難以達到衛星通信的爆發力，但其市場空間廣闊，有望在未來三年內逐步放量，成為公司長期增長的重要支撐。

潛在風險與關鍵變量

業績預測的實現程度，高度依賴於以下幾個關鍵變量的演變：

- **宏觀需求波動**：若全球宏觀經濟復甦不及預期，將直接影響消費電子終端的出貨量，從而對公司基本盤造成衝擊。
- **新業務放量節奏**：衛星通信業務的爆發依賴於下游客戶（如 SpaceX）的星座建設進度和終端部署計劃。任何延遲都可能影響公司訂單的釋放速度和規模。
- **技術迭代與競爭**：在高端連接器、射頻模組等領域，公司面臨與安費諾、泰科電子等國際巨頭的激烈競爭。同時，手機直連衛星等新技術的出現可能改變現有產業鏈格局，對公司構成挑戰。
- **財務健康度**：2026 年第一季度，公司應收帳款同比激增 55.9%，達到 35.52 億元，佔利潤比例較高，這提示了潛在的回款風險和利潤質量壓力，需要持續關注其現金流改善情況。

2026-2028 年發展路徑推演

基於上述驅動因素與風險，對 2026-2028 年的發展狀況進行情景推演：

- **2026 年：增長加速與預期兌現**
消費電子業務在 AI 需求帶動下企穩回升。衛星通信業務開始規模化貢獻收入，特別是對亞馬遜柯伊伯的訂單預計將帶來顯著增量。智能汽車業務穩步推進。此階段的關鍵在於驗證衛星通信業務的爆發力，若能如期兌現，則全年淨利潤有望衝擊 13-14 億元區間，實現高速增長。
- **2027 年：結構優化與利潤釋放**
衛星通信業務有望成為公司第二大收入來源，其高毛利特性將顯著改善公司的整體盈利能力。消費電子業務保持穩定，智能汽車業務可能取得關鍵客戶突破。公司的營收和利潤結構將發生質變，從依賴消費電子轉變為多元化科技平臺，市場對其估值體系有望重塑。
- **2028 年：新平臺成型與周期穿越**
屆時，公司有望形成消費電子、衛星通信、智能汽車三大業務支柱均衡發展的格局。第二增長曲線（衛星通信）將成為公司增長的主要驅動力，幫助公司有效穿越消費電子行業的單一周期。憑藉在泛射頻領域的技術積累和在新興市場的卡位優勢，信維通信將完成向全球領先的「消費電子+商業衛星+智能汽車+N」多元化科技平臺的戰略轉型。

8. 總結與展望：從射頻專家到平臺型科技企業的價值重估

本報告基於對信維通信（300136.SZ）業務、財務、技術及市場前景的系統性分析，旨在揭示其內在價值與未來增長潛力。綜合來看，信維通信已成功完成戰略轉型的初步布局，其核心投資邏輯已從依賴消費電子周期的「運營驅動」模式，切換至由「材料-元件-模組」一體化技術能力驅動、多新興高增長賽道協同發展的「技術驅動」模式。

8.1 核心發現：三大戰略基石支撐平臺化轉型

公司的核心競爭力源於三大相互支撐的戰略基石，這構成了其穿越周期、實現可持續增長的底層邏輯。

- **技術護城河：以基礎材料為核心的垂直整合能力**

信維通信的獨特之處在於其構建了從高分子、磁性、陶瓷、功能複合材料四大基礎平臺，到核心零部件，再到模組解決方案的垂直一體化研發體系。這種模式使其擺脫了單一產品市場的同質化競爭，能夠通過底層技術創新，在不同應用領域實現技術復用，構建了類似村田、TDK等國際頂尖元器件廠商的技術護城河。

- **業務新範式：「消費電子+」向多元化科技平臺的演進**

公司正加速從過去依賴消費電子的單極增長模式，向「消費電子 + 商業衛星通信 + 智能汽車 + N」的平臺化業務結構轉型。消費電子業務作為穩定的現金流和新技術孵化基地，有效支撐了在新興領域的戰略性高投入。而商業衛星通信、智能汽車等高壁壘、高增長的新業務，則成為驅動公司未來業績爆發與估值重塑的核心引擎。

- **增長新动能：精準卡位高確定性增量市場**

公司未來的增長潛力並非源於在存量市場的份額爭奪，而是基於其技術能力，精準切入了多個處於爆發前夜的增量市場。在商業衛星通信領域，公司深度綁定全球頭部客戶，分享低軌星座建設的巨大紅利；在智能汽車領域，公司已成功進入主流車企供應鏈，受益於單車射頻價值量的大幅提升；在 AI 硬件領域，公司的散熱、連接器及高端被動元件業務，正隨著 AI 終端滲透而迎來新的增長空間。

8.2 未來展望：2026-2028 年三輪驅動增長周期開啟

展望未來三年，信維通信將進入一個由三大業務引擎協同驅動的新增長周期，其業績增長的斜率與高度值得期待。

- **增長路徑推演**

- **2026 年**：預計將是業績加速兌現的關鍵一年。消費電子業務在 AI 需求帶動下企穩回升，為公司提供堅實的利潤基礎。商業衛星通信業務開始規模化貢獻收入，成為拉動整體增長的主要動力。智能汽車業務穩步推進，新項目逐步進入量產階段。
- **2027-2028 年**：隨著衛星通信業務的進一步放量，其高毛利特性將顯著優化公司的整體盈利能力與利潤結構。智能汽車業務有望成為公司第三大收入支柱。屆時，公司將形成三大業務均衡發展的格局，成功穿越消費電子行業的單一周期，完成向多元化科技平臺的戰略轉型。

- **機構預測共識**

多家券商的業績預測共同指向了公司未來三年的高增長態勢。綜合來看，市場普遍預期公司歸母淨利潤將在 2026 年實現大幅增長，並在 2027-2028 年繼續保持強勁勢頭，這反映了市場對其新業務增長動能的高度認可。

8.3 潛在風險與挑戰

儘管增長前景明朗，但公司在發展過程中仍面臨以下潛在風險與挑戰，需保持密切關注：

- **宏觀需求波動**：全球宏觀經濟若復甦不及預期，可能對消費電子等終端需求造成衝擊，影響公司基本盤的穩定性。
- **新業務放量節奏**：衛星通信業務的爆發高度依賴下游客戶的星座建設進度，存在訂單釋放速度不及預期的風險。
- **技術迭代與市場競爭**：在高端連接器、射頻模組等領域，公司面臨與國際巨頭的激烈競爭。同時，手機直連衛星等新技術的出現可能對現有產業鏈格局構成挑戰。
- **財務健康度**：公司應收帳款規模較高，對現金流構成一定壓力，需持續關注其回款情況與營運資金管理效率。

8.4 核心結論與投資建議

信維通信已不再是傳統的消費電子零部件供應商，而是轉型為一家以材料科學為基礎、服務於 AI 終端、商業航天、智能汽車三大萬億級賽道的平臺型技術企業。其增長邏輯已發生根本性轉變，從過去的「周期驅動」轉變為由「技術+賽道」雙輪驅動的「成長驅動」。

基於公司在核心技術上的深厚積累、在新興市場的精準卡位以及清晰的戰略布局，我們有理由相信，信維通信將在 2026-2028 年迎來業績與估值的雙重提升。建議投資者重點關注其商業衛星通信業務的訂單落地與收入確認情況，這將是驗證其第二增長曲線爆發力的核心標誌。長期來看，信維通信憑藉其獨特的平臺化能力，有望在全球高端元器件與解決方案市場中佔據更為重要的地位。