

证券代码：002439

证券简称：启明星辰

启明星辰信息技术集团股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2025-007

投资者关系活动类别	☐特定对象调研☐分析师会议 ☐媒体采访☒业绩说明会 ☐新闻发布会☐路演活动 ☐现场参观 ☐其他（请文字说明其他活动内容）
活动参与人员	苏仪-中泰证券股份有限公司；李楚涵-中信建投证券股份有限公司；李铭娉-中国国际金融股份有限公司；库宏焱-国信证券股份有限公司；桂杨-兴业证券股份有限公司；胡昕安-华创证券有限责任公司；魏宗-国泰海通证券股份有限公司；鲍淑娴-招商证券股份有限公司；戴晨-东吴证券股份有限公司；李忠宇-国金证券股份有限公司；潘儒琛-中信证券股份有限公司；王盛乾-中信证券股份有限公司；张小郭-创金合信基金管理有限公司；彭帅-同泰基金管理有限公司；张令泓-中银基金管理有限公司；王清源-中国国际金融股份有限公司；王祺深-天风证券股份有限公司；王思-中邮证券有限责任公司；刘勇-光大证券股份有限公司；傅晓煌-信达证券股份有限公司；贺平鸽-国信证券股份有限公司；陈昭旭-中邮证券有限责任公司；范映蕊-华泰证券股份有限公司；刘浩-联储证券股份有限公司；周成-西部证券股份有限公司；农陶然-上海深积资产管理有限公司；倪娜-宁波三登投资管理合伙企业(有限合伙)；朱伟华-鸿运私募基金管理(海南)有限公司；郑旭-北京润泽财富投资管理有限公司；韩立-上海睿胜私募基金管理中心(有限合伙)；李其东-上海嘉世私募基金管理有限公司；郑挺-上海涛璞私募基金管理有限公司；完永东-北京诚盛投资管理有限公司；郑淼-西藏中睿合银投资管理有限公司；刘白-上海国际信托有限公司；张晓昭-世纪金源投资集团有限公司；马家保-上海世亨私募基金管理有限公司；桑永亮-华夏久盈资产管理有限责任公司；曹志平-粤佛私募基金管理(武汉)有限公司；徐平平-上海申银万国证券研究所有限公司；汪中昊-长江证券(上海)资产管理有限公司
时间	2025 年 10 月 29 日 15：30—16：30
地点	公司会议室
形式	在线会议
上市公司接待人员姓名	严立、王志勇、张媛、潘柱廷
交流内容及具体问答记录	2025 年三季报总结：

非常感谢各位在百忙之中拨冗参加启明星辰 2025 年前三季度的业绩交流会议。我是董秘张媛，将先分享公司前三季度的经营情况、财务表现以及业务进展，随后出席的各位领导将共同解答大家关心的问题。

前三季度，公司实现营业收入 15.48 亿元，归母净利润为-2.16 亿元，扣非净利润为-2.86 亿元。

目前业绩主要压力来自于市场需求层面，虽然网安行业长期趋势向好，但短期市场仍然面临着增长的挑战。传统合规类需求仍占据主导，但在整体经济环境的影响下，增速乏力、竞争激烈；AI 安全类、数据要素化安全类等新质场景类项目不断增多，但需求仍在探索阶段，总体需求规模不足。市场环境的不确定性和变化，对公司收入构成极大挑战，也是导致利润亏损的主要原因。面对市场挑战，公司积极调整适应变化，聚焦内生动能培育与长期战略布局，主要采取以下对冲措施：

一、全年以高质量发展为导向，主动选择高毛利项目，核心财务质量指标显著优化，提升业务“造血”能力。

公司主动收缩低毛利集成类业务规模，虽然营收规模有所波动，但毛利率持续优化，1-9 月综合毛利率达 61.78%，同比大幅提升 7 个百分点，并连续 2 个季度环比增长；特别是第三季度毛利率达 66.87%，单季同比提升 15.73 个百分点，体现了公司近两年通过持续投入科技创新，提升了安全产品和服务的价值和竞争力。

高质量还体现在公司的运营资金管理方面。1-9 月经营性净现金流同比增加了 4.43 亿元，第二、三季度都实现了单季净流入，显示了公司在应收账款和加速回款上的管理成效。

二、大力推行降本增效，持续压降相关费用，1-9 月费用同比减少 1.61 亿元。

在强化精细化管理的同时，公司并未放松对未来的技术投入，研发投入（含研发费用和资本化）占营收的比重仍保持增长，为长期竞争力夯实基础。

三、深化与中国移动战略协同，开拓新增长空间。

双方合作从规模导向转向价值导向，更加聚焦于安全核心能力贡献。关联交易收入结构优化，虽然表观体量受到影响，但其中高价值安全产品与服务的收入占比明显提升。公司大力跟进中国移动“BASIC6”战略科创方向，锚定国家两重领域（重大战略实施和重点领域）的安全能力建设，在 AI+安全、数据要素化安全、量子计算和 5G-A 等方向前瞻性技术布局，为公司业务创新增长积蓄动能。

四、主动管理非经营性损益波动，增强整体利润韧性。

公司对参股上市公司资产进行主动管理，择机优化参股上市公司持仓。1-9 月确认收益较去年同期增加 2.02 亿元，有效对冲了短期业绩压力。

五、财务稳健与可持续发展。截至 2025 年 9 月 30 日，公司现金及等价物保有量达 42.11 亿元，且无任何银行借款等有息负债。充裕的现金储备为公司抵御周期波动、加大战略投入提供了坚实保障。

在追求经济绩效的同时，公司高度重视可持续发展。公司已经连续 2 年发布了 ESG 报告，并入选“中国 ESG 上市公司京津冀先锋 50 (2025)”及“中国 ESG 上市公司央企先锋 100 (2025)”榜单，是国内网信安全行业唯一上榜企业，充分体现了市场对公司治理、社会责任和环境保护实践的认可。

问答环节

Q: 请问如何看待网安行业的现状，以及迈向“十五五”的发展趋势，包括公司对应“十五五”规划有哪些长远布局？

党的二十届四中全会提出了一些关键论述，其中非常重要的一点，是将“统筹发展和安全”进一步提升为顶层原则之一。同时，也强调要应对可能出现的极端外部环境挑战，并高度重视高质量发展，特别是对人工智能等新兴领域的影响——近日发布的网络安全法中也新增了对人工智能发展与安全保障的相关内容。

从公司在安全行业近三十年的经验来看，“十五五”时期很可能会成为网络安全产业脱胎换骨的关键阶段。尽管近年来已开始出现基于中国场景与中国方案的局部突破，但在过去很长时间里，中国网络安全产业在很大程度上仍处于跟随美国技术的状态。随着国家在“十五五”期间大力推进新质生产力和高质量发展，公司判断，网络安全市场将逐渐从过去以“合规驱动”为主，转向以合规为基础、叠加以新质生产力为核心的价值驱动新模式。

这一转型预计将在“十五五”及之后逐步显现，它要求每一家安全企业必须从长远布局，加大科技创新力度，尽快摆脱低水平重复竞争的现状。目前，启明星辰正积极参与中国移动的“十五五”规划，并围绕这一方向进行全面布局。虽然目前已看到一些初步线索，但距离形成规模化的市场效应还需一定时间。公司坚信，这一转变必然会在“十五五”期间发生。

因此，公司已下定决心，全面推进高质量发展与科技创新，特别是在核心技术方面发力，并充分借助中国移动所带来的丰富场景、数据资源及算力支持。当前的重点是，在摆脱同质化竞争的第一曲线增长基础上，加速向第二曲线、第三曲线进行研发投入与业务布局。例如，今年初我们已重点布局以 AI 技术为核心的多类安全新赛道，包括 AI 赋能安全、AI 应用安全及 AI 自身安全等。尽管当前市场反馈尚未完全显现，但公司相信这些方向将很快进入高速成长期。

同时，随着人工智能大模型的成熟应用、国内数字化进程的加速，以及云计算、云平台的快速发展，如中国移动新设立的数智化部及其整体数字化转型战略，公司将围绕原生安全等技术加大研发比重，积极构建第二曲线的增长潜力。特别是在 AI 与通信、算网云融合、大模型运营等交叉领域，已形成重点布局。

作为网信安全领域的“国家队”，公司还需承担科技创新“揭榜挂帅”类任务。近期，启明星辰已在国家部委设立的多个新型安全课题中承担重要牵头角色，这为未来业务发展奠定了良好基础。

公司希望当前的转型过渡期尽可能缩短，并在“十五五”期间见证实质性的产业升级。同时，公司也积极布局第三曲线，探索在中国移动庞大的 ToC/ToH 市场环境中，伴随人工智能普及是否将催生个人与家庭的新安全需求。公司将充分借助移动作为全球最大通信运营商的基础设施与场景优势，推动新型安全能力的实践与落地。

“十五五”规划中强调的新质生产力与高质量发展，已成为全国上下的共同方向。在这一趋势下，安全产业必须迅速适应新需求，当前“供给能力不足”是亟需克服的短板。作为行业的一名“老兵”，启明星辰将持续激发创新能力，加快对接新需求，推动新型安全能力的研发与落地。公司有定力、有耐心，也坚信这些投入终将收获市场回报。

Q：国务院“人工智能+”政策发布后，公司是否观察到网络安全在 AI 领域的加速发展？哪些方向更值得关注？哪些方面会更快落地？

“人工智能+”行动意见于今年 8 月发布，对行业发展和企业方向具有重要指导意义。其中第十四条明确提出了人工智能在合规、透明、可信赖等方面的安全要求，为 AI 安全指明了方向。从实际感受来看，自今年春节 DeepSeek 发布以来，AI 发展掀起热潮。公司借此契机，迅速推出了 AI 应用安全相关产品与服务。8 月份“人工智能+”的出台，进一步维持了 AI 发展的热度。在与客户对接过程中，公司观察到两类情况：一是客户跟随热点，对安全产品有初步需求；二是客户正从简单应用向深度应用转型。这类客户的需求和场景代表了公司重点关注的长期发展方向。整体来看，AI 安全的发展并非爆发式增长，而呈现的是线性、稳健的提升；除了从简单到深度的应用转变，未来还将向多样化、多模态的方向扩展。尽管当前 AI 安全的增长率未达此前预期的数量级，但公司看好其长期潜力。预计 2026-2027 年，AI 安全有望实现数量级的提升。此外，近期《网络安全法》修订中新增 AI 相关条款，进一步坚定了公司的战略选择。

Q：公司近期战略性放弃了一些低毛利率产品线，毛利率提升明显。请问后续公司将如何平衡收入、毛利率和利润的释放节奏？

在当前行业环境下，客户预算收缩、竞争加剧，项目拓展日趋复杂。公司注意到，部分毛利率偏低甚至难以盈利的项目，对未来发展的战略意义不明显，虽然这类项目会增加收入，但并不利于公司利润和股东权益的增加。若其回款保障不足，还可能引发较长的回款周期与较高的信用风险。这类项目既可能带来应收账款的减值损失，侵蚀利润，也可能影响公司现金流的健康度，进而动摇公司长期发展的基础。

公司秉持长期主义，坚守企业经营本质，目的是要有利润的收入、有现金流的利润。通过战略性放弃低质量项目，能够将资源聚焦于新领域、新能力的研发，锻造未来增长能力。当然，经营策略并非一成不变。公司也会动态评估个别毛利率不高但具备战略意义的项目，只要对公司能力建设有帮助且信用风险可控，公司仍会积极推进。后续，公司将结合行业发展和市场形势，动态地进行调整，平衡好短期业绩增长和长期能力积累，实现更为良性发展。

Q：请介绍公司与中国移动的业务协同落地情况与未来展望？

1至9月公司与中国移动关联交易下滑，其中主要在政企业务协同方面下降较多，一方面，是因为公司对低毛利 DICT 项目有选择地战略性放弃，更聚焦在高质量的长期发展上，这一点从公司毛利率提升上可以体现。另一方面，是因为上半年政企协同力度有待加强。在袁捷董事长到任后，公司全面加强了政企侧业务的协同落地，加入了中国移动百日会战，全面开展了云安全拓收攻坚战，并获得了移动集团相应政策支持。目前相关订单尚未在三季度业绩中体现。

展望未来，启明星辰将与中国移动在政企侧、移动内部业务侧进一步加大协同力度，希望能有更多突破。与中国移动各省全面加强地市级的协同，启明星辰落实了地市级的服务对接团队；同时，公司加强云安全市场拓展，系统性地挖掘商机和潜在客户、锚定实现业务高效可持续发展的目标。

Q：公司前三季度经营性现金流恢复明显，请问公司做了哪些工作？后续回款控制工作会如何展开？

启明星辰特别重视回款工作，公司从各部门抽调组成了回款专项工作小组。同时和公司管理层及各个销售 VP 全面签订回款考核指标；进一步完善了信用评估制度、加强了事前审批、强化了过程管理，将收款工作标准化、流程化和层级化。一般项目压实销售及销售负责人的责任，并有专人跟进进展；重点项目做到销售端和回款专项小组共同推动收款工作。目前市场均面临收款压力，公司力争更好的收款效果。

Q：公司收入下滑较行业其他厂商更多一些，其主要原因是否是中国移动确认收入周期拉长导致的？四季度收入是否修复？

公司当前面临的业绩挑战，是多重因素叠加的结果：

一是，公司主动进行战略性调整，缩减低毛利项目规模，减少集成类业务总量。

二是，与中国移动的协同更侧重于公司自有产品和服务的销售，尤其是在政企市场，数字化转型项目虽然数量可观，但质量参差不齐，不仅项目毛利率受到影响，确认收入和回款周期也不尽如人意。因此双方正在把控项目质量、如何突出安全产品价值性等方面进行探索。

三是，受公司客户结构的影响，政府类客户、公检法等传统优势市场需求疲软，目前还未看到这部分客户需求的明显复苏。

四是，受新旧业务过渡的影响，公司投入的 AI+安全、数据要素化安全、云安全等创新业务仍处在培育期，尚未形成规模效应，传统业务增长乏力，在当前这个时间点尤为突出。

公司目前正在融入中国移动体系并追求长期的高质量发展，因此正面临市场周期、公司战略调整、自身运营管理等叠加的短期阵痛。相信启明星辰在经过短

期调整后，会制定更加清晰的战略，不断加大研发侧和前场销售侧的投入，总体公司未来前景向好。

Q：公司独家中标互联网的大模型应用防火墙（MAF），客户主要需求点是什么，产品价值量是否有提升？

近期，在某头部互联网厂商的大模型安全体系建设中，公司的大模型应用防火墙（MAF）成为独家中标的网安厂商，彰显公司在 AI 应用安全赛道领先的技术实力。

MAF 主要解决大模型向善、大模型伦理等方面的问题。现在的主流 MAF 需求有以下四个方面：第一是最基础的网络层面、Web 层面的传统安全问题，通过集成 Web 应用防火墙的产品能力来提供防护；第二是大模型应用体系自身漏洞的安全问题，通过 MAF 来提供防护；第三通过内容发起的对系统的攻击；第四是通过提示词形成恶意的内容反馈，属于内容对内容的攻击。启明星辰与互联网大厂有各自的优势侧重，在前三个需求上，启明星辰更有优势。在第四个需求上，启明星辰将结合自身能力和中国移动的反诈业务、AI+技术，形成新能力沉淀，加强这方面的优势。

Q：昨天人大常委会通过了对网络安全法的修改，请问这个政策对明年的网络安全预算、特别是 AI 安全订单的增长会带来多大弹性？

针对网络安全法的修订，启明星辰也第一时间做了分析和解读。

就法律文本修订的解读，可以看到两个方面：

从法律的层面，第一点是从法律的专业性来说，此次修订阐明了网络安全法的重要性。通过明确党的领导，把网络安全提高到了关乎国家安全和社会稳定等层面。利用法条的形式，确定了网络安全工作的重要性。第二点是从法律操作性来说，此次修订提高了违法成本，同时增加了惩处违法的手段，增加了反制的力度。需要注意的是，法条并没有涉及对中资公司出海的限制，这一点需要中资公司考虑所在国的法律条款。第三点是此次修订完善了法律体系的衔接，例如对民法和刑法等关联法之间进行了修订和调整，免去法与法之间不必要的冲突。

从法律映射到技术层面，第一点是及时将 AI 纳入了安全治理的范畴，也印证了启明星辰从今年春节起布局大模型应用安全战略的前瞻性与正确性。第二点是加强了关基保护，对一些重点进行了强化，比如突出了供应商的管理。第三点是强调了对个人信息的保护，为数据安全和 ToC/ToH 的安全提供了法律保障。在中国移动实控启明星辰之后，公司也积极布局和开拓这两方面。

就网络安全法的修订，对 AI 安全的需求和订单增长影响，公司可以肯定这是一个利好的影响。这个法条会是一个持续性的、长期的、向上的支撑力量，通过修订，可以看出国家政策层面在网络安全方面做的努力，但网络安全市

	场的发展还与整个经济和数字化投入相关，所以，公司对网络安全整体市场的增长保持谨慎的乐观。 Q：第三季度对比上半年，下游各个行业的景气度是否有变化？从当前时点预计四季度哪些行业将会有不错的表现？ 前三季度，在政府、公检法行业，由于用户预算收紧，收入出现下滑。在央企市场，公司基于战略考量主动放弃了集成类项目，因此收入也有所减少。不过在金融行业，收入保持了稳定增长。 展望第四季度，随着公司与中国移动全面加强在云安全业务上的拓收工作，预计在政企、卫生、医疗、教育等行业，云安全相关收入将实现增长。当然，由于外部市场环境的影响，以及公司持续战略性放弃低毛利项目，今年整体收入仍将面临较大压力。公司会继续保持战略定力，夯实基础，在国家重点项目和科技创新上持续投入，聚焦高质量项目，为明年的业绩提升做好准备。 展望： 第四季度是公司业务成果落地和全年业绩冲刺的关键时期，尽管前方仍有挑战，但公司对网安行业的长期发展充满信心。公司将继续秉持长期发展理念，坚守战略定力，在以下几个方面全力冲刺： 一是紧抓市场需求，深耕高价值赛道，推动创新业务规模化落地。 二是深化与中国移动的协同赋能，挖掘新的业务增长点，将三季度开始的云安全会战等营销策划坚决执行落地。 三是持续优化经营效率，巩固提质增效成果，稳健经营。 衷心感谢各位投资者对公司的长期支持！
关于本次活动是否涉及应披露重大信息的说明	本次活动不涉及应披露重大信息
活动过程中所使用的演示文稿、提供的文档等附件（如有，可作附件）	无