

开拓量子算力新时代，布局产业融合新应用

核心观点：

- **量子信息领域呈现加速发展态势，“量子+”多领域突破应用有望落地。**
近日，第24届中国国际光电博览会(CIOE)在深圳国际会展中心开展，公司大力推广基于量子科技领域单光子制备、调制、探测、解调等核心光电技术，推动“量子+光学”的融合发展。伴随国内外支持培育量子信息等前沿交叉领域政策不断发布，量子技术有望在国防、金融等高保密等级行业中落地应用。此外，中国科学院量子信息研究院将于9月17日举办第二届“新兴量子技术国际会议”，公司紧跟科技前沿，作为大会赞助单位之一，携量子产业化成果将参与到此次国际盛会中。公司依托中科大量子研究院等多平台合作，不断向制备和测控大规模中性原子纠缠态迈步，有望实现持续性技术突破。
- **上半年营收增长迅猛超预期，量子通信基建网络推进繁荣安全生态。**
从盈利能力来看，截至23年上半年，公司实现营收达5679万元(同比+299.78%)；实现归母净利润亏损4196万元(同比+7.51%)；实现扣非归母净利润亏损5839万元(同比+26.27%)，公司大力推广相关仪器设备的销售，收入同比大幅增长。从Q2单季度来看，公司实现营收达2628万元(同比+508.78%)；实现归母净利润亏损2573万元(同比下降0.10%)；实现扣非归母净利润3446万元(同比下降16.06%)，盈利能力持续修复。从业务板块来看，量子通信方面，报告期内网络建设相关产品收入同比增长213.85%，同时公司大力推广量子安全行业应用，收入同比增长231.85%。公司继续推动“星地一体”量子网络建设：国家广域量子保密通信骨干网络建设(一期)、合肥城域网(一期)工程已完成建设并通过验收；公司小型化微纳卫星地面站完成1例交付。量子计算方面，报告期内研究人员使用“九章”光量子计算机解决两个图论问题，扩展含噪声中等规模量子计算机(NISQ)能够实现“量子优越性”的任务清单；超导量子计算团队在“祖冲之号”上实现了“51个超导量子比特簇态制备和验证”，刷新所有量子系统中真纠缠比特数目的世界纪录。量子测量领域，完成1例飞秒激光频率梳设备交付，公司大力推广相关仪器设备的销售，收入同比高增长。公司不断加大资源投入进行自主可控的产业链布局，有望实现持续高质量发展。
- **自主可控技术创新不断突破，持续引领国内外量子通信标准建设。**
公司瞄准世界科技前沿发力，上半年研发投入达7407.01万元(研发费用率达130.43%)，新增授权专利64项(其中发明专利43项)，关键核心技术专利储备不断增强。公司深度参与的首个量子计算领域国家标准《量子计算术语和定义》以及通信行业标准《量子保密通信网络架构》等重要标准获得发布。在国际标准方面，中国信息安全测评中心与公司联合牵头发起的ISO/IEC国际标准《量子密钥分发的安全要求、测试和评估方法》即将发布，有望成为首个系统性地规范量子密钥分发(QKD)安全检测技术的国际标准。结合最新业绩情况，给予2023-2025年营收预测值1.92亿元、2.56亿元、3.43亿元，对应PS为56.42倍、42.28倍、31.58倍，考虑技术优势，首次覆盖给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**技术开发风险；技术核心人员流失风险；市场开拓不及预期风险；销售收入季节性波动风险。

国盾量子(688027)

谨慎推荐 (首次)

赵良毕

电话：010-80927619

邮箱：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

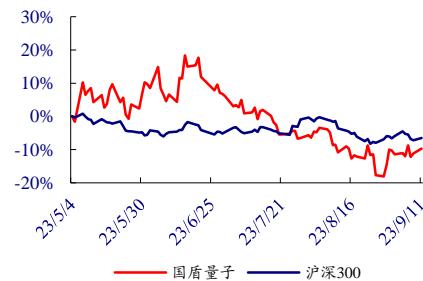
分析师登记编号：S0130522030003

市场数据

2023-09-11

A股收盘价(元)	134.99
股票代码	688027
A股一年内最高价/最低价(元)	176.74/122.39
上证指数	3,142.78
总股本/实际流通A股(万股)	8,022/7,895
流通A股市值(亿元)	107

相对沪深300表现图



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	134.73	191.92	256.12	342.94
收入增长率%	-24.80	42.45	33.45	33.90
归母净利润(百万元)	-86.20	-39.65	23.29	29.54
利润增速%	-132.12	54.00	158.72	26.85
毛利率%	37.57	53.70	54.20	54.40
摊薄EPS(元)	-1.07	-0.49	0.29	0.37
PE	—	—	465.06	366.63
PB	6.64	6.75	6.66	6.54
PS	80.35	56.42	42.28	31.58

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良华，通信行业首席分析师&中小盘行业分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。任职国泰君安期间曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户提供。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐漫羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn