

➤ **事件：**盛邦安全发布 2024 年中报，2024H1 公司实现营业总收入 0.95 亿元，同比增长 2.22%；实现归母净利润-0.19 亿元；实现扣非归母净利润-0.25 亿元。报告期内，公司为提升产品竞争力，完善产品体系，持续增加研发投入，并不断拓展营销网络，人员数量保持较高增长。

➤ **网络空间地图相关能力持续扩大领先优势，基础产品场景化能力提升。**

➤ 1) 网络空间地图业务：公司正式发布了互联网空间资产探测平台 (DayDayMap)。DayDayMap 致力打造最具科研属性的网络空间资产测绘平台，拥有业界领先的超过 60 亿的 IPv6 活跃地址池，为用户提供了丰富的测绘数据支撑，能够提供态势分析和决策支持，梳理互联网风险暴露面，提升应急响应能力。给用户带来全面、精准、实时的全球网络空间资产测绘全新服务体验，助力用户实现互联网资产的可感知、易定位和价值最大化。

➤ 2) 基础产品：公司结合大数据、物联网、安全情报和可视化技术，形成了以“新场景”及“新服务”为方向的业务场景化安全产品及解决方案；在金融行业，中标中国工商银行全行漏洞扫描项目，某中央金融企业百万级项目；在能源行业，中标某单位百万级漏洞扫描便携式一体设备采购项目；网络安全基础类产品营业收入与市场份额均处于较为稳定的态势；公司发布新一代多源威胁情报融合分析平台 (RayTBD)、新版 API 安全防护系统产品、全新网络资产安全治理平台以及新版网络安全单兵侦测系统。

➤ **持续加大研发投入，战略布局卫星互联网等新兴产业。**盛邦安全 2024H1 研发投入 0.32 亿元，同比增长 18.50%，公司的防护产品、检测产品竞争力和市场占有率持续增强，网络空间地图等优势产品竞争力不断提升，卫星互联网安全、反测绘等领域取得较大突破；公司成立了星网安全产品线，专注于卫星互联网测绘、卫星通信加密、卫星通信脆弱性分析和安全加固等关键业务方向，打造整体解决方案，为卫星互联网用户提供定制化的安全服务。此外，公司拟使用自有资金人民币 3,000 万元持有天御云安 62.5% 的股权，收购完成后，标志着公司正式迈入由场景化安全、网络空间地图和卫星互联网安全三大核心能力驱动的战略 2.0 时代，打开了公司未来新的成长曲线。

➤ **投资建议：**公司作为网安专精特新小巨人，网络空间地图相关能力持续扩大领先优势，基础产品场景化能力提升，战略布局卫星互联网等新兴产业打开全新成长曲线，我们预计盛邦安全 2024-2026 年收入分别为 3.64、4.62、5.91 亿元，EPS 分别为 0.74、1.23、1.82 元，2024 年 8 月 29 日市值对应 PE 分别为 34X、20X、14X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**外部环境不确定性；技术研发不及预期；行业竞争加剧风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	291	364	462	591
增长率 (%)	23.2	25.0	27.0	28.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	43	56	92	137
增长率 (%)	-8.0	30.8	66.3	48.1
每股收益 (元)	0.56	0.74	1.23	1.82
PE	44	34	20	14
PB	1.9	1.8	1.7	1.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 29 日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**24.86 元**

**分析师 吕伟**

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei\_yj@mszq.com

### 相关研究

1. 盛邦安全 (688651.SH) 深度报告：盛世之下，安邦固本-2023/10/26

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	291	364	462	591
营业成本	73	73	87	106
营业税金及附加	3	7	9	12
销售费用	108	135	162	195
管理费用	31	47	46	59
研发费用	56	73	92	118
EBIT	36	44	80	124
财务费用	-6	-9	-10	-11
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	1	7	9	12
营业利润	42	60	100	147
营业外收支	-1	-1	0	1
利润总额	41	60	99	147
所得税	-2	4	7	10
净利润	43	56	92	137
归属于母公司净利润	43	56	92	137
EBITDA	46	56	96	137

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	770	875	982	1,131
应收账款及票据	237	165	164	164
预付款项	4	4	4	5
存货	11	13	16	19
其他流动资产	27	14	15	16
流动资产合计	1,049	1,070	1,181	1,335
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	11	11	13	15
无形资产	15	18	21	24
非流动资产合计	92	106	111	122
资产合计	1,141	1,176	1,291	1,457
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	70	68	84	102
其他流动负债	58	61	72	87
流动负债合计	128	129	156	189
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	11	13	18
非流动负债合计	10	11	13	18
负债合计	138	140	169	207
股本	75	75	75	75
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,003	1,036	1,123	1,250
负债和股东权益合计	1,141	1,176	1,291	1,457

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	23.17	25.00	27.00	28.00
EBIT 增长率	-24.74	23.58	81.85	54.26
净利润增长率	-7.96	30.82	66.32	48.11
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	75.01	80.01	81.10	82.03
净利润率	14.62	15.30	20.03	23.18
总资产收益率 ROA	3.73	4.73	7.16	9.40
净资产收益率 ROE	4.24	5.37	8.24	10.96
<b>偿债能力</b>				
流动比率	8.17	8.31	7.59	7.07
速动比率	7.91	8.07	7.36	6.85
现金比率	6.00	6.79	6.31	5.98
资产负债率 (%)	12.08	11.92	13.06	14.21
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	296.97	170.00	130.00	100.00
存货周转天数	53.85	65.00	66.00	67.00
总资产周转率	0.39	0.31	0.37	0.43
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.56	0.74	1.23	1.82
每股净资产	13.30	13.74	14.89	16.58
每股经营现金流	-0.14	1.86	1.63	2.20
每股股利	0.06	0.08	0.13	0.19
<b>估值分析</b>				
PE	44	34	20	14
PB	1.9	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	27.43	22.37	13.13	9.20
股息收益率 (%)	0.24	0.31	0.52	0.78

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	43	56	92	137
折旧和摊销	10	12	16	13
营运资金变动	-71	77	20	26
经营活动现金流	-11	140	123	166
资本开支	-15	-12	-14	-17
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-14	-9	-5	-5
股权募资	693	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	668	-26	-11	-12
现金净流量	643	105	107	149

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026