

事件：公司于 2024 年 10 月 31 日发布三季度报。 2024Q3 公司实现营业收入 0.48 亿元，同比增长 19.91%；归母净利润-0.16 亿元；扣非归母净利润-0.19 亿元；毛利率 73.49%，同比增长 3.33pct。2024 年前三季度公司实现营业收入 1.43 亿元，同比增长 7.55%；归母净利润-0.35 亿元；扣非归母净利润-0.43 亿元；毛利率 75.32%，同比增长 3.38pct。

网络身份认证+卫星安全+军工 IT 构建业绩强劲拐点。 公司于 10 月 11 日在投资者交易平台公开表示，公司在可信身份接入网关和可信身份服务平台方面有成熟的技术和产品，可以在网络身份认证等业务场景中发挥作用；根据 10 月 16 日财联社的专访，公司副总裁袁总将公司定义为网络数据资产的“提供者”和“保障者”的双重角色，在数据技术、数据应用和数据安全方面为各行业客户提供产品和解决方案；公司战略收购卫星通讯加密厂商天御云安，共同开拓卫星安全领域，发布了包括 DayDayMap 全球网络空间资产测绘平台、卫星互联网安全解决方案等多款创新产品和解决方案等体现了于卫星安全领域的深远布局；网络空间地图等产品面向特殊行业，信息支援部队成立等事件有望打开业务第二增长曲线。

持股计划或展现管理层对业绩拐点的信心。 公司于 9 月 19 日员工持股计划草案中设定了具体的业绩考核目标，即以 2023 年营业收入为基数，2024 年度营业收入增长率达到 30%或以上，这一目标值 (Am) 为 30%，而触发值 (An) 为 21%。表明公司管理层对公司未来发展的信心，通过设定具体的业绩目标，建立激励与约束机制，激励员工从而确保公司业绩的持续增长。

投资建议： 本次统一“网证”制度有望引发个人信息认证逻辑全面改变，实质再造身份认证市场：可信认证设备+托管平台有望成为 0 到 1 的全新增量空间，我们预计盛邦安全 2024-2026 年收入分别为 3.81、5.03、6.80 亿元，EPS 分别为 0.81、1.26、1.90 元，2024 年 11 月 1 日市值对应 PE 分别为 43X、28X、19X，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。

推荐
维持评级
当前价格：
35.27 元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 杨立天

执业证书：S0100524100001

邮箱：yanglitian@mszq.com

相关研究

- 盛邦安全 (688651.SH) 2024 年中报点评：传统业务稳健增长，战略新兴业务持续落地-2024/08/30
- 盛邦安全 (688651.SH) 深度报告：盛世之下，安邦固本-2023/10/26

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	381	503	680
增长率 (%)	23.2	31.0	31.9	35.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	43	61	95	143
增长率 (%)	-8.0	44.4	54.2	51.2
每股收益 (元)	0.56	0.81	1.26	1.90
PE	63	43	28	19
PB	2.7	2.6	2.4	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 11 月 1 日收盘价）

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	381	503	680
营业成本	73	91	116	150
营业税金及附加	3	8	10	14
销售费用	108	133	171	224
管理费用	31	38	50	68
研发费用	56	76	90	122
EBIT	36	50	82	129
财务费用	-6	-9	-10	-11
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	1	8	10	14
营业利润	42	67	102	153
营业外收支	-1	-1	0	1
利润总额	41	66	102	154
所得税	-2	5	7	11
净利润	43	61	95	143
归属于母公司净利润	43	61	95	143
EBITDA	46	62	98	142

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	770	878	993	1,157
应收账款及票据	237	173	178	188
预付款项	4	5	6	7
存货	11	16	21	27
其他流动资产	27	21	22	24
流动资产合计	1,049	1,092	1,220	1,403
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	117	121	132
资产合计	1,141	1,209	1,341	1,536
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	70	85	111	143
其他流动负债	58	67	84	108
流动负债合计	128	153	195	251
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	14	16	21
非流动负债合计	10	14	16	21
负债合计	138	167	210	272
股本	75	75	75	75
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,003	1,042	1,130	1,263
负债和股东权益合计	1,141	1,209	1,341	1,536

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
成长能力 (%)				
营业收入增长率	23.17	31.05	31.89	35.31
EBIT 增长率	-24.74	40.14	63.52	57.23
净利润增长率	-7.96	44.44	54.23	51.22
盈利能力 (%)				
毛利率	75.01	76.00	77.00	78.00
净利润率	14.62	16.11	18.84	21.05
总资产收益率 ROA	3.73	5.08	7.06	9.33
净资产收益率 ROE	4.24	5.89	8.38	11.34
偿债能力				
流动比率	8.17	7.15	6.27	5.59
速动比率	7.91	6.88	6.02	5.35
现金比率	6.00	5.75	5.10	4.60
资产负债率 (%)	12.08	13.81	15.69	17.73
经营效率				
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	0.32	0.39	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.56	0.81	1.26	1.90
每股净资产	13.30	13.82	14.99	16.76
每股经营现金流	-0.14	1.97	1.72	2.38
每股股利	0.06	0.09	0.13	0.20
估值分析				
PE	63	43	28	19
PB	2.7	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA	46.19	34.09	21.75	14.95
股息收益率 (%)	0.17	0.24	0.38	0.57

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	43	61	95	143
折旧和摊销	10	12	16	13
营运资金变动	-71	81	25	35
经营活动现金流	-11	149	130	180
资本开支	-15	-22	-14	-17
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-14	-15	-4	-4
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	108	115	164

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