

## 技术突破持续赋能，量子通信应用有望加速

## ——国盾量子 2024 年三季度报点评

2024 年 11 月 04 日

## 核心观点

- 事件：**近日，国盾量子发布 2024Q3 业绩报告，实现营收 1.0 亿元，同比增长 36.10%，归母净利润为-0.55 亿元，亏损同比收窄 30.33%。前三季度毛利率达 56.94%，同比增长 6.32pct，保持较高水平。24Q3 单季来看，实现营收 0.3 亿元/+83.19%；归母净利润-0.2 亿元，亏损同比收窄 46.79%。
- 保密通信骨干网/城域网建设推进，量子云计算平台演进，助力业绩改善。**分业务板块看，前三季度量子通信板块收入约占五成，通信加密产业链逐步完备，已具备初步商用条件。特别是公司与中电信量子信息科技集团签订战略合作协议后，进一步与中国电信合作推进“量子+5G”技术方案，城域网建设进度显著提升，量子星座方案科研项目不断推进。量子计算业务板块收入约占两成，处于产业发展早期阶段，公司技术路线多元并行发展。公司推出量子云计算平台的服务，为中电信量子集团“天衍”量子计算云平台提供一体化搭建服务。通过降低量子计算机使用门槛和成本，公司牵引更多行业内外伙伴，助力量子计算的技术攻关与应用探索，不断加强量子信息技术生态。量子精密测量板块收入约占一成，目前冷原子重力仪精密测量销售有所突破，已服务于科研、气象、地质等对高精度测量有要求的领域。伴随行业量子保密通信协议逐步完善，量子信息应用有望多点开花，助力公司业绩向好发展。
- 政策支持量子技术发力稳，新成果不断涌现，产业升级赋能新质生产力。**作为国内率先从事量子信息技术产业化的企业，目前公司上线了国际首个在超导量子路线上具备量子计算优越性潜力的云平台，并协助中电信量子实现“天翼云”超算能力。公司量子通信产品已部署在“京沪干线”“国家广域量子通信骨干网络建设工程”等重大项目，“墨子号”量子通信卫星实现跨越 4,600 公里的星地密钥分发，量子技术新基建持续推进，新成果不断涌现。伴随产业结构政策积极推进量子新基建规划及建设，加强相关领域的产学研合作，量子技术创新成果有望不断涌现，公司盈利能力有望边际改善。
- 投资建议：**给予公司 2024-2026 年营收预测值 1.86 亿元/2.34 亿元/3.06 亿元，对应 PS 为 114.87 倍/91.38 倍/69.92 倍。考虑国家新兴产业发展空间，及公司技术竞争力结合中电信入股，公司中长期发展边际改善，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**技术开发的的风险；技术人员流失的风险；销售收入波动的风险。

## 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	156.11	186.12	233.97	305.76
收入增长率%	15.87	19.23	25.70	30.68
归母净利润(百万元)	-123.92	9.48	25.63	40.19
利润增速%	-43.78	107.65	170.25	56.82
毛利率%	47.45	60.10	60.50	60.50
摊薄 EPS(元)	-1.54	0.12	0.32	0.50
PE	—	2254.21	834.13	531.90
PB	14.21	14.12	13.89	13.53
PS	136.95	114.87	91.38	69.92

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 国盾量子（股票代码：688027）

推荐 维持评级

## 分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

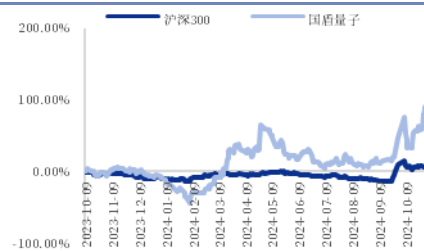
## 市场数据

2024-11-04

股票代码	688027
A 股收盘价(元)	266.00
上证指数	3310.21
总股本(万股)	8,037.44
实际流通 A 股(万股)	8,037.44
流通 A 股市值(亿元)	213.80

## 相对沪深 300 表现图

2024-11-04



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 相关研究

- 【银河通信】引领量子信息新突破，赋能前沿科技新质生产力
- 【银河通信】公司点评\_通信行业\_国盾量子：开拓量子算力新时代，布局产业融合新应用

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1260.50	1245.30	1338.52	1408.62
现金	464.29	378.46	376.67	285.16
应收账款	140.17	235.91	236.84	380.97
其它应收款	4.59	17.43	10.25	25.92
预付账款	11.68	10.57	13.16	17.20
存货	136.02	94.90	192.46	183.07
其他	503.75	508.03	509.14	516.30
非流动资产	522.08	522.08	522.08	522.08
长期投资	37.49	37.49	37.49	37.49
固定资产	189.52	189.52	189.52	189.52
无形资产	156.19	156.19	156.19	156.19
其他	138.87	138.87	138.87	138.87
资产总计	1782.58	1767.38	1860.60	1930.70
流动负债	162.95	138.08	205.14	234.23
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	66.13	47.50	93.91	90.89
其他	96.82	90.58	111.23	143.34
非流动负债	106.24	106.24	106.24	106.24
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	106.24	106.24	106.24	106.24
负债合计	269.19	244.32	311.38	340.47
少数股东权益	8.85	9.04	9.56	10.38
归属母公司股东权益	1504.54	1514.02	1539.65	1579.84
负债和股东权益	1782.58	1767.38	1860.60	1930.70

现金流量表(百万元)	2024A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-4.05	-100.40	-20.19	-115.65
净利润	-128.49	9.68	26.15	41.01
折旧摊销	56.29	0.00	0.00	0.00
财务费用	0.66	0.04	0.04	0.04
投资损失	-11.99	-14.89	-18.72	-24.46
营运资金变动	47.84	-95.50	-27.95	-132.52
其它	31.63	0.28	0.28	0.28
投资活动现金流	-18.18	14.61	18.44	24.18
资本支出	-35.35	-0.28	-0.28	-0.28
长期投资	6.11	0.00	0.00	0.00
其他	11.06	14.89	18.72	24.46
筹资活动现金流	-49.92	-0.04	-0.04	-0.04
短期借款	-50.04	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.11	-0.04	-0.04	-0.04
现金净增加额	-72.15	-85.83	-1.80	-91.51

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	156.11	186.12	233.97	305.76
营业成本	82.03	74.26	92.42	120.77
营业税金及附加	1.99	2.23	2.81	3.67
营业费用	34.90	22.33	28.08	33.63
管理费用	93.12	83.76	105.28	134.53
财务费用	-8.03	0.04	0.04	0.04
资产减值损失	-0.62	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	2.73	0.00	0.00	0.00
投资净收益	11.99	14.89	18.72	24.46
营业利润	-105.69	9.08	24.06	37.57
营业外收入	0.05	0.38	0.38	0.38
营业外支出	0.08	0.66	0.66	0.66
利润总额	-105.73	8.80	23.78	37.29
所得税	22.76	-0.88	-2.38	-3.73
净利润	-128.49	9.68	26.15	41.01
少数股东损益	-4.57	0.19	0.52	0.82
归属母公司净利润	-123.92	9.48	25.63	40.19
EBITDA	-76.46	-5.77	5.38	13.15
EPS (元)	-1.54	0.12	0.32	0.50

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	15.87%	19.23%	25.70%	30.68%
营业利润	-34.08%	108.59%	164.99%	56.16%
归属母公司净利润	-43.78%	107.65%	170.25%	56.82%
毛利率	47.45%	60.10%	60.50%	60.50%
净利率	-79.38%	5.10%	10.96%	13.15%
ROE	-8.24%	0.63%	1.66%	2.54%
ROIC	-10.64%	-0.42%	0.38%	0.91%
资产负债率	15.10%	13.82%	16.74%	17.63%
净负债比率	-30.51%	-24.68%	-24.15%	-17.77%
流动比率	7.74	9.02	6.52	6.01
速动比率	6.64	8.02	5.35	4.99
总资产周转率	0.09	0.11	0.13	0.16
应收账款周转率	1.11	0.79	0.99	0.80
应付账款周转率	2.36	3.92	2.49	3.36
每股收益	-1.54	0.12	0.32	0.50
每股经营现金	-0.05	-1.25	-0.25	-1.44
每股净资产	18.72	18.84	19.16	19.66
P/E	—	2254.21	834.13	531.90
P/B	14.21	14.12	13.89	13.53
EV/EBITDA	—	—	3903.48	1604.63
P/S	136.95	114.87	91.38	69.92

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，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。

**赵良毕，通信&中小盘首席分析师。**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，7年证券从业经验。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，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，获得2023年WIND分析师收益率排名全市场第一。

## 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。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。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅10%以上
		中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避： 相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐： 相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避： 相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		