

天融信（002212）

2024 年业绩预告点评：经营提质增效，顺利扭亏为盈

报告摘要

事件：公司发布 2024 年业绩预告，公司预计 2024 年营收 27 亿元-29 亿元（同比下降 13.59%至 7.18%），归属于上市公司股东的净利润为 0.65 亿元-0.90 亿元（2023 年亏损 3.71 亿元）；扣除非经常性损益后的净利润为 0.40 亿元-0.60 亿元（2023 年亏损 4.17 亿元）。

◆ 市场需求处于恢复期，公司经营致力于提质增效

报告期内，公司收入规模有所下滑，归母及扣非净利润实现扭亏为盈。收入规模下滑的主要原因为，近几年国内宏观经济环境较复杂，行业建设需求处于恢复期，网安行业受到一定影响。公司 2023 年度亏损，主要系计提商誉减值准备所致。2024 年扭亏为盈，与公司持续推进提质增效战略，收入质量提升相关；同时有效控费，尤其是在新方向和新技术的前期布局基本完成，研发费用同比下降。此外，公司表示，随着数字化技术发展、安全威胁加剧、国家政策法规驱动，网络安全作为国家经济社会发展的重要保障，刚性需求将不断释放。公司对行业长远发展充满信心，将继续高度重视盈利能力和现金流，坚定致力于努力经营和可持续发展，持续夯实业务发展，不断提升公司价值。我们认为，在国家系列稳增长政策推动下，网络安全行业下游市场需求有望回升趋暖。

◆ 深耕信创、数据安全、AI+网安，体系化产品赋能数字经济产业发展

去年 11 月，天融信与华为签署了合作备忘录，将在 HarmonyOS NEXT 上构建信息安全应用服务，共同推动国产化操作系统生态合作的持续发展。同月，公司还顺利通过了国产化信息系统集成和服务能力评估的最高等级(LS4 优秀级)认证，进一步彰显了其在信创领域的领先地位和实力。2024 年，天融信出席数据安全关键技术研究及产业应用成果评价大会，以 8 类 36 项细分领域入选《2024 年中国数据安全企业全景图》，是唯一全领域入选的企业。在第二届“数信杯”数据安全大赛中，天融信网络数据防泄漏系统和数据库审计系统分别摘得金奖和银奖，天融信天问大模型荣获“2024 年大模型安全实践优秀案例”。天问大模型采用多层神经网络技术，可提供自然语言智能问答、智能检测、文档问答、日志解读、情报解读、漏洞解读、攻击解读等能力，同时基于大小模型相结合的技术，提供恶意样本动态分析、流量异常监测等场景分析能力。截至目前，天问大模型系统已与天融信流量威胁检测、入侵防御、下一代防火墙、大数据安全分析等产品互相联动，构建起更为智能化的安全运营防护体系，在提升日常安全运营效率以及帮助客户打造私有化大模型平台方面取得了切实有效的应用成果。

投资评级

买入

维持评级

2025 年 01 月 17 日

收盘价(元):

6.83

公司基本数据

总股本(百万股)	1,179.45
总市值(百万)	8,055.67
流通股本(百万股)	1,167.38
流通市值(百万)	7,973.18
12 月最高/最低价(元)	8.49/3.99
资产负债率(%)	13.82
每股净资产(元)	7.84
市盈率(TTM)	-27.55
市净率(PB)	0.87
净资产收益率(%)	-1.83

股价走势图



作者

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001
联系电话: 010-59219562
邮箱: luzhy@avicsec.com

闫智 分析师
SAC 执业证书: S0640524070001
联系电话:
邮箱: yanz@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 投资建议

我们认为，随着更加积极的财政政策的实施，网安下游客户需求有望回暖。预计公司2024-2026年的营业收入分别为28.05亿元、30.91亿元、34.17亿元；归母净利润分别为0.69亿元、1.79亿元、2.42亿元，对应目前PE分别为117X/45X/33X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3124.49	2804.91	3091.28	3417.25
增长率 (%)	-11.81%	-10.23%	10.21%	10.54%
归属母公司股东净利润	-371.40	68.57	179.40	241.98
增长率 (%)	-281.09%	118.46%	161.61%	34.88%
每股收益 EPS(元)	-0.31	0.06	0.15	0.21
PE	-21.69	117.47	44.90	33.29

资料来源：iFind，中航证券研究所

2024 三季度点评：Q3 经营回暖，业务或近拐点
—2024-10-31

2024 半年报点评：经营管理显韧性，盈利端依然具备业绩弹性 —2024-08-22

2023 年报点评：行业基本盘保持稳定，新赛道业务仍具成长性 —2024-04-28

财务报表与财务指标

利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3124.49	2804.91	3091.28	3417.25	货币资金	957.02	1605.71	1876.77	2175.47
营业成本	1243.97	1116.36	1230.33	1360.07	应收票据及账款	2534.19	2130.32	2347.81	2595.38
税金及附加	28.98	25.74	28.37	31.36	预付账款	55.17	29.40	32.40	35.82
销售费用	918.89	869.52	896.47	956.83	其他应收款	490.63	527.57	581.43	642.74
管理费用	217.22	196.34	216.39	239.21	存货	462.86	427.08	470.68	520.31
研发费用	768.48	701.23	711.00	751.80	其他流动资产	20.88	27.27	30.06	33.23
财务费用	1.89	-0.14	-2.94	-5.08	流动资产总计	4520.74	4747.35	5339.15	6002.95
资产减值损失	-450.48	-2.80	-4.64	-5.13	长期股权投资	502.46	494.46	486.46	478.46
信用减值损失	-58.70	-30.85	-34.00	-37.59	固定资产	547.65	461.85	376.05	290.25
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	-8.63	22.00	22.00	22.00	无形资产	961.05	822.66	679.91	532.81
公允价值变动损益	10.66	11.00	11.00	11.00	长期待摊费用	36.50	18.25	0.00	0.00
资产处置收益	0.05	0.11	0.11	0.11	其他非流动资产	4655.22	4628.23	4601.23	4574.23
其他收益	169.25	200.00	200.00	200.00	非流动资产合计	6702.87	6425.44	6143.65	5875.76
营业利润	-392.79	95.32	206.14	273.47	资产总计	11223.62	11172.79	11482.81	11878.71
营业外收入	0.77	1.26	1.26	1.26	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.48	0.48	0.48	0.48	应付票据及账款	870.89	767.31	845.65	934.82
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	754.37	763.48	839.85	927.54
利润总额	-392.50	96.10	206.92	274.25	流动负债合计	1625.26	1530.78	1685.50	1862.36
所得税	-21.11	27.53	27.53	32.28	长期借款	101.95	77.03	52.94	30.00
净利润	-371.39	68.57	179.39	241.97	其他非流动负债	47.32	47.32	47.32	47.32
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	非流动负债合计	149.27	124.35	100.26	77.33
归属母公司股东净利润	-371.40	68.57	179.40	241.98	负债合计	1774.53	1655.13	1785.76	1939.68
现金流量表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E	股本	1184.71	1184.71	1184.71	1184.71
经营活动现金流净额	474.32	659.89	278.62	302.96	资本公积	6460.85	6460.85	6460.85	6460.85
投资活动现金流净额	-361.47	13.59	13.59	13.59	留存收益	1801.39	1869.96	2049.36	2291.33
筹资活动现金流净额	-134.62	-24.78	-21.15	-17.85	归属母公司权益	9446.96	9515.53	9694.92	9936.90
现金流量净额	-21.77	648.70	271.06	298.70	少数股东权益	2.13	2.13	2.12	2.12
					股东权益合计	9449.08	9517.66	9697.05	9939.02
					负债和股东权益合计	11223.62	11172.79	11482.81	11878.71

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637