

## AI+安全的范式重构，从风险预警到主动防御

2025年03月14日

**事件：**2024年3月13日，盛邦安全发布公告，公司拟将公司全称“远江盛邦（北京）网络安全科技股份有限公司”变更为“远江盛邦安全科技集团股份有限公司”。我们认为，公司近年在原有网安业务的基础上积极涉足新的业务领域如网络空间地图、卫星互联网、低空经济等，改名能够更好地体现公司跨地域发展的实际情况、公司产业布局及战略发展定位。

**AI+安全成为公司重要转折点，AI 全线赋能以多源威胁情报融合分析系统为首的产品矩阵。**公司于2月11日在投资者交易平台公开表示，AI技术已在公司多源威胁情报融合分析系统等产品实现应用，通过AI引擎实现多源情报与公司漏洞情报、网络空间资产测绘情报的融合。随着实战化攻防演练促进技术发展，基于已有规则特征的被动静态应对失效，智能主动安全类产品的规模化应用成为新趋势，公司部署了由多源威胁情报融合分析系统、网络资产安全治理系统、一体化漏洞扫描评估系统、API防护系统、自动化渗透和网络空间地图等构成的前瞻主动防御产品矩阵。

**网络空间地图等产品面向特殊行业，助力国家网络安全防御。**近年常态化对抗的国际形势凸显出网信办、公安等公共领域安全的重要性，关键信息基础设施安全防御体系的建设将促使网络安全行业的重大升级。公司研发的网络空间地图能够以精准有效的网络空间立体地图实时感知全球网络空间数字资产，基于“精算、深算、细算”提升信息支援筹划指挥能力，向信息支援部队、公共安全部门等特殊行业客户提供服务，护航国家网络空间安全战略的实施。

**围绕卫星互联网和低空经济安全进行前瞻性布局，培育业务新动能。**公司通过对天御云安的收购和对星展测控的战略投资，率先布局卫星互联网安全检测与防护技术，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。2月27日，公司联合成都携恩科技有限公司发布了业内首个城市无人航空运营安全运营服务体系解决方案，此举是公司面向低空经济安全领域的探索与布局，将有助于提升公司在卫星互联网业务板块的营收规模。

**投资建议：**AI与网络安全的结合本质上带来范式重构，使传统的风险预警迈向主动防御成为可能，公司早已布局多源威胁情报融合分析系统、自动化渗透和网络空间地图等前瞻主动防御产品矩阵，通过AI的赋能有望彻底重构产品内核。而结合公司在特殊行业、关基单位及重点行业的客户结构，有望迅速构建自身核心壁垒，重点看好公司在AI+时代下的稀缺性，预计2024-2026年公司实现收入3.18、3.88、4.85亿元，归母净利润0.2、0.24、0.30亿元，2025年3月13日收盘价对应市盈率153、127、102倍，维持“推荐”评级。

**风险提示：**卫星互联网及低空经济等新兴业务发展不确定，行业竞争加剧。

### 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	318	388	485
增长率 (%)	23.2	9.3	22.0	25.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	43	20	24	30
增长率 (%)	-8.0	-53.1	20.3	24.7
每股收益 (元)	0.56	0.26	0.32	0.40
PE	72	153	127	102
PB	3.0	3.0	3.0	2.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年3月13日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**40.47 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

- 1.盛邦安全 (688651.SH) 2024 年三季度点评：网络身份认证+卫星安全+军工 IT 构建业绩强劲拐点-2024/11/01
- 2.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
- 3.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	318	388	485
营业成本	73	76	93	116
营业税金及附加	3	6	8	10
销售费用	108	113	140	175
管理费用	31	38	47	58
研发费用	56	70	85	107
EBIT	36	17	18	23
财务费用	-6	-9	-9	-9
资产减值损失	-1	0	0	0
投资收益	1	0	0	0
营业利润	42	25	26	32
营业外收支	-1	-4	0	1
利润总额	41	21	26	32
所得税	-2	2	2	2
净利润	43	20	24	30
归属于母公司净利润	43	20	24	30
EBITDA	46	29	33	37

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	770	738	751	756
应收账款及票据	237	253	283	332
预付款项	4	4	5	6
存货	11	13	17	21
其他流动资产	27	20	21	22
流动资产合计	1,049	1,028	1,077	1,136
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	1,145	1,198	1,268
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	70	71	89	112
其他流动负债	58	59	70	86
流动负债合计	128	130	159	197
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	144	175	218
股本	75	75	75	75
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,003	1,001	1,022	1,050
负债和股东权益合计	1,141	1,145	1,198	1,268

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	9.35	22.00	25.00
EBIT 增长率	-24.74	-53.60	5.81	33.14
净利润增长率	-7.96	-53.09	20.33	24.71
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	75.01	76.00	76.00	76.00
净利润率	14.62	6.27	6.18	6.17
总资产收益率 ROA	3.73	1.74	2.00	2.36
净资产收益率 ROE	4.24	1.99	2.35	2.85
<b>偿债能力</b>				
流动比率	8.17	7.92	6.75	5.75
速动比率	7.91	7.63	6.49	5.50
现金比率	6.00	5.68	4.71	3.83
资产负债率 (%)	12.08	12.58	14.63	17.22
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	296.97	300.00	270.00	250.00
存货周转天数	53.85	65.00	66.00	67.00
总资产周转率	0.39	0.28	0.33	0.39
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.56	0.26	0.32	0.40
每股净资产	13.30	13.27	13.56	13.92
每股经营现金流	-0.14	0.26	0.46	0.35
每股股利	0.06	0.03	0.03	0.04
<b>估值分析</b>				
PE	72	153	127	102
PB	3.0	3.0	3.0	2.9
EV/EBITDA	54.71	87.38	75.63	68.72
股息收益率 (%)	0.15	0.07	0.08	0.10

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	43	20	24	30
折旧和摊销	10	12	16	13
营运资金变动	-71	-21	-12	-20
经营活动现金流	-11	19	34	26
资本开支	-15	-25	-14	-17
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-14	-26	-14	-17
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	-7	-4
现金净流量	643	-33	13	5

## 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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048