

## 天融信 (002212.SZ)

## 业绩实现扭亏，一体机与安全需求向好

**事件：**公司发布2024年报及2025一季度业绩预告，2024年实现营业收入28.20亿元，同比-9.73%，实现归母净利润0.83亿元，同比+122.35%实现扭亏，实现扣非净利润0.54亿元，同比+112.94%。2025一季度亏损6500万元至7500万元，上年同期亏损8931.36万元，同比减亏。

**收入质量提升，提质增效成果显著。**2024年公司毛利率61.04%，同比上升0.85pct。公司提质增效成果显著，2024年度公司三项费用合计17.00亿元，同比下降10.73%：研发费用2024年度同比下降16.42%，主要系新方向投入布局基本完成；管理费用：2024年度同比下降40.95%；销售费用2024年度同比增加1.18%，主要系营销侧持续投入。2024年一季度公司毛利率上升超10个百分点，三项费用同比减少超过6%。

**智算一体机需求旺盛，全年销售有望过亿。**2025年2月公司自主研发的天问智算云平台系统首批通过中国软件评测中心（工业和信息化部软件与集成电路促进中心）的大模型一体机能力验证。天融信安全智算一体机搭载天问智算云平台软件，在可靠性、稳定性、安全性与有效性四大维度均达技术标准，综合实力得以完美体现。公司2025年第一季度智算一体机实现销售200多万元，但已签和即将签署的订单规模超过2000万元。公司今年2月11日发布智算一体机，在较短时间达到上述体量，发展速度较快，如按此速度，全年实现销售有望过亿。

**行业市场恢复中，下游需求长期向好。**2024年重大专项能力建设为安全需求带来业务新增量，（1）卫生：重点项目是疾病预防控制中心传染病监测预警与应急指挥能力提升项目，2024年启动省份30个，公司中标省份26个；（2）应急：重点项目是自然灾害应急能力提升工程（预警指挥项目）建设项目，2024年启动省份31个，公司中标省份13个；（3）地震：重点项目是地震局巨灾防范工程能力提升建设项目，2024年启动省份29个，公司中标省份19个；（4）气象：重点项目是气象灾害防御能力提升工程项目，2024年启动省份18个，公司中标省份10个。上述2024年四大重点行业，公司累计中标金额超过3亿元。2025年水利、气象、交通、卫生重点项目安全能力建设持续加强，下游需求长期向好。

**维持“买入”评级。**考虑到网络安全下游需求尚在恢复阶段，我们调整公司盈利预测，预计2025-2027年营业收入为31.54/35.03/38.60亿，归母净利润1.96/2.77/3.92亿，维持“买入”评级。

**风险提示：**竞争加剧风险；下游需求恢复不及预期风险；新领域成长不及预期风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,124	2,820	3,154	3,503	3,860
增长率 yoy (%)	-11.8	-9.7	11.8	11.1	10.2
归母净利润（百万元）	-371	83	196	277	392
增长率 yoy (%)	-281.1	122.4	136.1	41.3	41.3
EPS 最新摊薄（元/股）	-0.31	0.07	0.17	0.23	0.33
净资产收益率 (%)	-3.9	0.9	2.0	2.8	3.8
P/E（倍）	-23.5	105.0	44.5	31.5	22.3
P/B（倍）	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

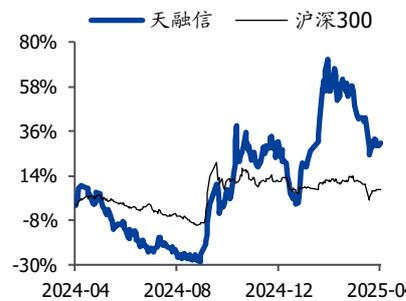
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年04月21日收盘价

## 买入（维持）

## 股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
04月21日收盘价（元）	7.39
总市值（百万元）	8,716.16
总股本（百万股）	1,179.45
其中自由流通股（%）	98.98
30日日均成交量（百万股）	38.39

## 股价走势



## 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

## 相关研究

- 《天融信（002212.SZ）：净利润扭亏为盈，新业务布局顺利》 2025-01-24
- 《天融信（002212.SZ）：三季度扭亏为盈，提质增效与开拓新业务成效显著》 2024-10-29
- 《天融信（002212.SZ）：持续推进提质增效，积极布局新技术新业务》 2024-08-17

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	4115	3877	5822	5058	5576
现金	957	666	2348	2608	3009
应收票据及应收账款	2449	2600	2656	1723	1633
其他应收款	67	65	83	82	99
预付账款	55	18	64	27	73
存货	463	406	550	496	639
其他流动资产	124	122	122	122	122
<b>非流动资产</b>	7108	7169	7039	6893	6702
长期投资	502	485	453	420	387
固定资产	422	392	387	386	384
无形资产	1118	1210	1111	1000	850
其他非流动资产	5066	5082	5087	5087	5082
<b>资产总计</b>	11224	11046	12861	11950	12278
<b>流动负债</b>	1625	1536	3179	2003	1949
短期借款	0	0	1465	272	0
应付票据及应付账款	871	907	1049	1091	1232
其他流动负债	754	630	666	641	717
<b>非流动负债</b>	149	112	112	112	112
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	149	112	112	112	112
<b>负债合计</b>	1775	1648	3291	2115	2061
少数股东权益	2	4	4	4	4
股本	1185	1179	1179	1179	1179
资本公积	6461	6350	6350	6350	6350
留存收益	2572	2634	2811	3061	3406
归属母公司股东权益	9447	9393	9566	9831	10214
<b>负债和股东权益</b>	11224	11046	12861	11950	12278

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	517	259	443	1621	775
净利润	-371	83	195	277	392
折旧摊销	278	301	275	303	329
财务费用	2	-2	24	3	-47
投资损失	9	6	-6	-4	1
营运资金变动	71	-205	-45	1041	100
其他经营现金流	528	76	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-361	-370	-138	-153	-140
资本支出	347	381	-98	-113	-157
长期投资	-17	10	32	33	34
其他投资现金流	-31	20	-205	-233	-263
<b>筹资活动现金流</b>	-135	-148	-88	-15	38
短期借款	-105	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-5	0	0	0
资本公积增加	15	-111	0	0	0
其他筹资现金流	-44	-32	-88	-15	38
<b>现金净增加额</b>	21	-260	217	1453	673

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	3124	2820	3154	3503	3860
营业成本	1244	1099	1209	1323	1436
营业税金及附加	29	25	29	31	35
营业费用	919	930	1009	1086	1158
管理费用	217	128	142	158	174
研发费用	768	642	694	753	830
财务费用	2	-2	24	3	-47
资产减值损失	-450	-5	0	0	0
其他收益	169	95	153	138	139
公允价值变动收益	11	13	0	0	0
投资净收益	-9	-6	6	4	-1
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	-393	12	206	292	412
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	0	3	0	0	0
<b>利润总额</b>	-393	9	206	292	412
所得税	-21	-74	10	15	21
<b>净利润</b>	-371	83	195	277	392
少数股东损益	0	0	-1	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	-371	83	196	277	392
EBITDA	-143	291	479	573	665
EPS (元/股)	-0.31	0.07	0.17	0.23	0.33

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-11.8	-9.7	11.8	11.1	10.2
营业利润(%)	-260.3	103.0	1640.0	41.8	41.3
归属母公司净利润(%)	-281.1	122.4	136.1	41.3	41.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	60.2	61.0	61.7	62.2	62.8
净利率(%)	-11.9	2.9	6.2	7.9	10.1
ROE(%)	-3.9	0.9	2.0	2.8	3.8
ROIC(%)	-4.1	-1.0	1.7	2.5	3.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	15.8	14.9	25.6	17.7	16.8
净负债比率(%)	-8.2	-5.5	-8.1	-22.6	-28.4
流动比率	2.5	2.5	1.8	2.5	2.9
速动比率	2.1	2.2	1.6	2.2	2.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.2	1.1	1.2	1.6	2.3
应付账款周转率	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	-0.31	0.07	0.17	0.23	0.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	0.22	0.38	1.37	0.66
每股净资产(最新摊薄)	8.01	7.96	8.11	8.34	8.66
<b>估值比率</b>					
P/E	-23.5	105.0	44.5	31.5	22.3
P/B	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA	-55.6	28.2	16.6	11.3	8.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 21 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com