

天融信 (002212.SZ)

二季度实现扭亏，积极推进“AI+安全”战略

事件：公司发布2025年中报，上半年公司实现营业收入8.26亿元，同比-5.38%；实现归母净利润-0.65亿元，亏损同比收窄68.56%；Q2单季度实现营业收入4.91亿元，同比+8.72%；实现归母净利润370万元，同比实现扭亏。

收入质量提升，提质增效成果显著。2025年上半年公司毛利率67.41%，同比上升4.11pct，主要原因是公司聚焦核心业务，控制低毛利项目，安全收入占总营收的比重提升。公司提质增效成果显著：1)研发费用侧前几年公司在新方向新技术的布局和投入已基本完成，目前研发费用处于较低、较稳定时期。2)管理精细化。公司通过加强考核、提高培训能力、组织优化、精细化控制日常费用等管理举措，费用持续控制。3)使用AI技术在研发和管理方面不断提质增效。如AI赋能贯穿“开发-测试-方案-运营”全周期，使产品研发、服务运营效率同步跃迁。上半年公司研发费用率36.26%，同比下降4.33pct；管理费用率10.07%，同比下降1.2pct；销售费用率48.55%，同比下降4.04pct。

智算一体机需求旺盛，商机统计近1亿元。公司8月披露智算一体机订单超过800万元，收入超过500万元。商机统计近1亿元（80%以上落单概率的商机占40%左右），处于产品测试阶段的商机分布在政府、教育、医疗卫生、制造、金融（基本是城商行级别）、交通、研究所、企业等客户群。区别于其他智算一体机提供商，公司智算一体机的核心竞争力是智算云平台能力，即能让客户快速应用大模型的能力。

积极夯实“AI+安全”战略，AI相关产品与服务空间广阔。1)AI技术的广泛应用极大地提升了生产和工作效率，基于AI的安全防护也成为当前安全领域中重点发展方向。公司持续夯实“AI+安全”战略，通过AI增强检测防护能力、未知漏洞挖掘及检测能力、提升交付能力、助力安全运营，实现“提质增效”。IDC中国区调研显示，61%的客户将会在未来1-3年采购安全大模型产品和服务。公司在运营商、金融行业已落地典型项目，为客户提供基于AI的大数据分析、建立智能化分析能力，可视化的安全运营中心。公司很多已有的订单、收入中都包含了AI技术。

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30.46/33.18/36.44亿，归母净利润1.79/2.33/3.07亿，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	3,046	3,318	3,644
增长率yoy(%)	-11.8	-9.7	8.0	8.9	9.8
归母净利润(百万元)	-371	83	179	233	307
增长率yoy(%)	-281.1	122.4	115.3	30.4	31.7
EPS最新摊薄(元/股)	-0.31	0.07	0.15	0.20	0.26
净资产收益率(%)	-3.9	0.9	1.9	2.4	3.0
P/E(倍)	-37.8	169.1	78.5	60.2	45.7
P/B(倍)	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4

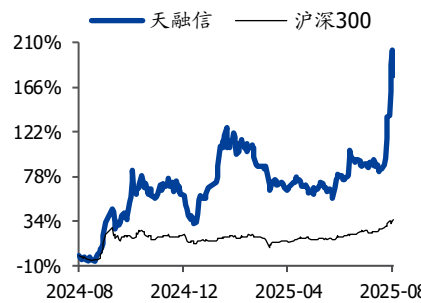
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年08月29日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
08月29日收盘价(元)	11.90
总市值(百万元)	14,035.50
总股本(百万股)	1,179.45
其中自由流通股(%)	98.93
30日日均成交量(百万股)	94.26

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)：业绩实现扭亏，一体机与安全需求向好》 2025-04-22
- 《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

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
流动资产	4115	3877	4307	4727	5433
现金	957	666	1036	2342	3018
应收票据及应收账款	2449	2600	2477	1670	1498
其他应收款	67	65	78	78	93
预付账款	55	18	61	25	69
存货	463	406	532	490	632
其他流动资产	124	122	122	122	122
非流动资产	7108	7169	7027	6873	6681
长期投资	502	485	453	420	387
固定资产	422	392	377	367	364
无形资产	1118	1210	1111	1000	850
其他非流动资产	5066	5082	5086	5085	5080
资产总计	11224	11046	11334	11600	12113
流动负债	1625	1536	1670	1714	1929
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	871	907	1013	1077	1217
其他流动负债	754	630	656	637	713
非流动负债	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
负债合计	1775	1648	1782	1826	2041
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	2795	3006	3276
归属母公司股东权益	9447	9393	9549	9770	10068
负债和股东权益	11224	11046	11334	11600	12113

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	517	259	559	1435	767
净利润	-371	83	178	233	307
折旧摊销	278	301	274	302	327
财务费用	2	-2	-1	-27	-53
投资损失	9	6	-6	-4	1
营运资金变动	71	-205	114	931	185
其他经营现金流	528	76	0	0	0
投资活动现金流	-361	-370	-126	-143	-136
资本支出	347	381	-110	-122	-158
长期投资	-17	10	32	33	34
其他投资现金流	-31	20	-204	-232	-261
筹资活动现金流	-135	-148	-62	15	44
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	-62	15	44
现金净增加额	21	-260	370	1307	675

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3124	2820	3046	3318	3644
营业成本	1244	1099	1187	1292	1418
营业税金及附加	29	25	28	29	33
营业费用	919	930	975	1029	1093
管理费用	217	128	137	149	164
研发费用	768	642	670	713	765
财务费用	2	-2	-1	-27	-53
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
营业利润	-393	12	210	274	361
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	0	3	0	0	0
利润总额	-393	9	210	274	361
所得税	-21	-74	31	41	54
净利润	-371	83	178	233	307
少数股东损益	0	0	-1	0	0
归属母公司净利润	-371	83	179	233	307
EBITDA	-143	291	458	525	608
EPS (元)	-0.31	0.07	0.15	0.20	0.26

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-11.8	-9.7	8.0	8.9	9.8
营业利润(%)	-260.3	103.0	1673.2	30.9	31.7
归属于母公司净利润(%)	-281.1	122.4	115.3	30.4	31.7
获利能力					
毛利率(%)	60.2	61.0	61.0	61.0	61.1
净利率(%)	-11.9	2.9	5.9	7.0	8.4
ROE(%)	-3.9	0.9	1.9	2.4	3.0
ROIC(%)	-4.1	-1.0	1.6	1.9	2.3
偿债能力					
资产负债率(%)	15.8	14.9	15.7	15.7	16.9
净负债比率(%)	-8.2	-5.5	-9.7	-22.8	-28.9
流动比率	2.5	2.5	2.6	2.8	2.8
速动比率	2.1	2.2	2.2	2.4	2.4
营运能力					
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
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.31	0.07	0.15	0.20	0.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	0.22	0.47	1.22	0.65
每股净资产(最新摊薄)	8.01	7.96	8.10	8.28	8.54
估值比率					
P/E	-37.8	169.1	78.5	60.2	45.7
P/B	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	-92.8	46.5	28.6	22.5	18.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月29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