

第三季度实现扭亏为盈，持续开拓新赛道机遇

2024 年 10 月 28 日

➤ **事件：**近期，天融信发布 2024 年三季度报，公司前三季度营业收入为 15.82 亿元，同比下降 3.98%；归母净利润为-1.69 亿元。

➤ **公司持续推进提质增效战略，24Q3 实现扭亏为盈。**公司第三季度期间费用总计同比下降 10.15%，1 至 9 月期间费用总计同比下降 5.26%，其中公司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 8.05%；管理费用同比下降 24.18%；公司持续保持营销的投入，销售费用同比增长 3.56%。公司第三季度归属于上市公司股东的净利润为 3,648.90 万元，实现扭亏为盈。

➤ **2024 第三季度，天融信 AI+安全、数据要素等业务获得权威榜单认证：**

➤ **AI+安全：**IDC 于 2024Q3 发布《革新安全防护-基于大模型的安全能力品牌推荐与洞察-安全运营，2024》，天融信大数据分析系统、脆弱性扫描与管理系统、数据库审计与防护系统等产品在“告警关联、用户和实体行为分析(UEBA)、引导调查”方面表现突出，被列入推荐厂商。天融信凭借近 30 年网络安全领域的经验，研发具有自主知识产权的“天问大模型系统”，将 AI 技术与下一代可信网络安全架构(NGTNA)深度融合，通过将加密流量检测引擎、隐秘隧道检测引擎、关联分析引擎、行为分析引擎等 AI 引擎应用到网络安全及大数据产品中，大幅提升产品安全检测与分析能力。同时，将自然语言理解、命名实体识别等技术应用到安全知识库、威胁情报等业务中，结合云端知识库，全面提升安全防护能力，提高安全运营效率。

➤ **数据要素：**艾瑞咨询于 2024Q3 发布《2024 年中国数据要素流通行业研究报告》，天融信入围数据要素流通卓越者，入编“2024 年中国数据要素流通服务市场产业图谱”，天融信数据安全防护体系建设、数据安全管理与风险分析双类别案例收录报告。天融信在数据安全领域持续探索实践，已形成覆盖数据安全治理体系、数据安全技术体系、数据安全运营体系的数据安全保护框架，为各行业客户构建安全稳固的数据底座，实现安全、业务与数据有效融合，促进网络数据依法合理有效利用。

➤ **投资建议：**公司在 2024Q3 实现扭亏为盈，看好公司在降本增效同时凭借技术优势开拓 AI+安全、数据要素等新赛道，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 2.18、3.18、3.88 亿元，2024 年 10 月 28 日收盘价对应 PE 分别为 36X、24X、20X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争格局加剧，创新业务发展不及预期等风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,124	3,441	3,918	4,507
增长率(%)	-11.8	10.1	13.9	15.0
归属母公司股东净利润(百万元)	-371	218	318	388
增长率(%)	-281.1	158.8	45.6	22.0
每股收益(元)	-0.31	0.19	0.27	0.33
PE	/	36	24	20
PB	0.8	0.8	0.8	0.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

6.59 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师 杨立天

执业证书：S0100524100001

邮箱：yanglitian@mszq.com

研究助理 白青瑞

执业证书：S0100124010021

邮箱：baiqingrui@mszq.com

相关研究

1.天融信(002212.SZ) 2023 年三季度报点评：亏损大幅收窄，盈利质量持续改善-2023/10/29

2.天融信(002212.SZ) 2022 年报点评：坚持创新业务新产品研发，加强营销侧拓展布局-2023/04/28

3.天融信(002212.SZ) 2022 年三季度报点评：创新业务布局落地，销售体系持续下沉-2022/11/07

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	3,124	3,441	3,918	4,507
营业成本	1,244	1,239	1,410	1,622
营业税金及附加	29	28	31	36
销售费用	919	1,032	1,097	1,262
管理费用	217	241	274	315
研发费用	768	826	940	1,082
EBIT	52	219	330	380
财务费用	2	-5	1	0
资产减值损失	-450	-10	-11	-13
投资收益	-9	17	20	45
营业利润	-393	232	338	412
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	-393	232	338	413
所得税	-21	14	20	25
净利润	-371	218	318	388
归属于母公司净利润	-371	218	318	388
EBITDA	372	541	655	708

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	957	464	551	428
应收账款及票据	2,449	2,848	3,028	3,483
预付款项	55	62	71	81
存货	463	472	538	618
其他流动资产	597	684	773	884
流动资产合计	4,521	4,530	4,960	5,494
长期股权投资	502	502	502	502
固定资产	422	472	522	572
无形资产	961	961	961	961
非流动资产合计	6,703	6,829	6,878	6,928
资产合计	11,224	11,359	11,838	12,421
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	871	870	952	1,050
其他流动负债	754	811	912	1,041
流动负债合计	1,625	1,682	1,864	2,091
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	149	136	136	136
非流动负债合计	149	136	136	136
负债合计	1,775	1,818	2,000	2,227
股本	1,185	1,179	1,179	1,179
少数股东权益	2	2	2	2
股东权益合计	9,449	9,541	9,838	10,194
负债和股东权益合计	11,224	11,359	11,838	12,421

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-11.81	10.12	13.87	15.03
EBIT 增长率	-77.09	324.09	50.64	15.03
净利润增长率	-281.09	158.78	45.64	22.01
盈利能力 (%)				
毛利率	60.19	64.00	64.00	64.00
净利率	-11.89	6.34	8.12	8.61
总资产收益率 ROA	-3.31	1.92	2.69	3.12
净资产收益率 ROE	-3.93	2.29	3.23	3.81
偿债能力				
流动比率	2.78	2.69	2.66	2.63
速动比率	2.40	2.32	2.28	2.24
现金比率	0.59	0.28	0.30	0.20
资产负债率 (%)	15.81	16.00	16.89	17.93
经营效率				
应收账款周转天数	298.80	276.14	269.01	259.09
存货周转天数	149.88	135.86	128.84	128.24
总资产周转率	0.27	0.30	0.34	0.37
每股指标 (元)				
每股收益	-0.31	0.19	0.27	0.33
每股净资产	8.01	8.09	8.34	8.64
每股经营现金流	0.44	0.00	0.40	0.21
每股股利	0.00	0.02	0.03	0.03
估值分析				
PE	/	36	24	20
PB	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	20.48	14.08	11.63	10.76
股息收益率 (%)	0.00	0.27	0.41	0.50

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-371	218	318	388
折旧和摊销	320	322	325	328
营运资金变动	71	-484	-203	-478
经营活动现金流	517	2	468	247
资本开支	-347	-329	-332	-335
投资	-17	-15	0	0
投资活动现金流	-361	-324	-312	-290
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-106	16	0	0
筹资活动现金流	-135	-170	-69	-80
现金净流量	21	-493	86	-123

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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。	公司评级	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026