

证券研究报告

公司研究

点评报告

安恒信息 (688023. SH)

投资评级：买入

上次评级：买入

傅晓琅 计算机行业分析师

执业编号：S1500524070005

邮箱：fuxiaolang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦  
B座

邮编：100031

## AI 赋能安全，助力公司经营质量改善

2026年4月2日

**事件：**安恒信息发布 2025 年年度报告，公司 2025 年实现营收 21.51 亿元，同比增长 5.32%；实现归母净利润-0.57 亿元，同比增长 70.94%；实现扣非净利润-0.92 亿元，同比增长 61.41%；**单 2025Q4 来看**，公司实现营收 9.47 亿元，同比增长 5.42%；实现归母净利润 1.49 亿元，同比增长 7.63%；实现扣非净利润 1.39 亿元，同比增长 17.52%。

- **AI 驱动能效升级，带动公司经营质量改善。**分产品看，2025 年，公司网络信息安全服务实现收入 8.17 亿元，同比增长 8.68%；网络信息安全平台业务实现收入 7.68 亿元，同比增长 2.52%；网络信息安全基础产品实现收入 3.99 亿元，同比下降 4.2%。**费用方面：**公司借助 AI 驱动的能效提升，公司实现毛利率提升的同时销售费用、研发费用及管理费用三费合计降低超 8%。
- **AI 引领 DAS 核心战略，恒脑智能体规模赋能业务产品。**公司以“让安全更智能，让智能更安全”为核心理念，持续迭代产品和技术。2025 年，公司实现纯 AI 收入超 5,800 万元，相比上年同期增长超 230%；间接 AI 产品收入（即 AI 赋能产品后带来的收入）近 12,000 万元，相比上年同期增长近 90%，助推公司增长曲线。**2025 年公司发布恒脑 3.0 版本**，依托恒脑智能体开发平台孵化出数据分类分级智能体、告警研判和降噪智能体、恶意邮件检测智能体、API 安全智能体、终端数据防泄漏智能体等数百个安全智能体，已与公司安全产品实现深度融合。目前恒脑 AI 智能体能够实现百万级告警研判、数据分类分级效率提升 60 倍、威胁监测发现率提升 200%。
- **数据安全领域持续领跑，MSS 服务高速增长。**2025 年公司数据安全收入实现超 15%的稳健增长，公司在国内数据安全平台市场份额稳居第一，数据安全软件、AI+数审市场份额双双稳居前二。公司升级后数盾 3.0，以 AI 驱动依托智能体，在 AI+分类分级、AI+API 安全、AI+DLP 领域全面升级，公司 AI+动态数据安全已成增长核心支柱。**另外在安全托管服务 MSS 方面，2025 年营收实现超 35%的增长。**作为国内唯一连续三年入选 IDC 中国 MSS 市场份额前三的厂商，公司的 MSS 2.0 服务融合 AI 技术，形成“远程托管+本地驻场+订阅式交付”的全场景覆盖能力，在政务、医疗、教育等领域落地多个省级标杆项目。
- **市场覆盖范围持续扩大，多行业标杆快速突破。**2025 年公司军团战略全面深化落地，持续深耕运营商、公安、金融、电力、交通、能源等核心行业军团，其中金融、企业等军团成绩突出，收入规模较上年同期均实现超两位数的增长；在电力、金融、交通等多个行业合同额均取得高速增长。同时公司形成“以港澳为桥头堡、以东南亚为核心的战略布局，已在香港设立本地化技术与服务团队，以马来西亚为区域总部，积极推行出海战略。

- **盈利预测及投资评级:** 网络安全行业市场下游需求仍在恢复; 公司以 AI 引领发展战略, 助推第三增长曲线; 数据安全和 MSS 服务构建增长引擎, 打开增长空间, 公司经营质量将持续恢复增长。我们预计 2026-2028 年 EPS 分别为 0.52/0.88/1.23 元, 对应 P/E 分别为 93.44/55.65/39.94 倍, 维持“买入”评级。
- **风险因素:** 新技术、新产品发展不及预期; 市场竞争加剧; 行业需求回暖不及预期。

主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2,043	2,151	2,276	2,416	2,570
增长率 YoY %	-5.9%	5.3%	5.8%	6.1%	6.4%
归属母公司净利润(百万元)	-198	-57	53	90	125
增长率 YoY%	45.0%	70.9%	192.9%	67.9%	39.4%
毛利率(%)	60.1%	61.9%	62.4%	62.5%	62.9%
ROE(%)	-7.9%	-2.4%	2.1%	3.4%	4.3%
EPS(摊薄)(元)	-1.94	-0.56	0.52	0.88	1.23
市盈率 P/E (倍)	—	—	93.44	55.65	39.94
市净率 P/B (倍)	1.99	2.10	1.99	1.87	1.73

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 4 月 1 日收盘价

**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>2,989</b>	<b>2,607</b>	<b>2,801</b>	<b>3,094</b>	<b>3,384</b>
货币资金	1,715	1,464	1,692	1,941	2,201
应收票据	3	14	11	13	10
应收账款	695	566	540	562	582
预付账款	15	15	15	16	17
存货	257	269	254	273	278
其他	304	280	288	289	295
<b>非流动资产</b>	<b>2,047</b>	<b>1,868</b>	<b>1,906</b>	<b>1,940</b>	<b>1,970</b>
长期股权投资	125	77	77	77	77
固定资产(合计)	399	864	907	947	982
无形资产	68	68	68	70	71
其他	1,455	859	853	846	839
<b>资产总计</b>	<b>5,036</b>	<b>4,474</b>	<b>4,706</b>	<b>5,034</b>	<b>5,354</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,197</b>	<b>1,959</b>	<b>2,057</b>	<b>2,214</b>	<b>2,328</b>
短期借款	490	361	361	361	361
应付票据	11	44	46	49	52
应付账款	574	562	618	689	743
其他	1,123	992	1,033	1,115	1,173
<b>非流动负债</b>	<b>312</b>	<b>122</b>	<b>122</b>	<b>122</b>	<b>122</b>
长期借款	244	71	71	71	71
其他	68	52	52	52	52
<b>负债合计</b>	<b>2,509</b>	<b>2,081</b>	<b>2,179</b>	<b>2,336</b>	<b>2,450</b>
少数股东权益	17	20	20	21	22
归属母公司股东权益	2,509	2,373	2,507	2,676	2,881
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,036</b>	<b>4,474</b>	<b>4,706</b>	<b>5,034</b>	<b>5,354</b>

**重要财务指标**

单位：百万元

主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,043	2,151	2,276	2,416	2,570
同比(%)	-5.9%	5.3%	5.8%	6.1%	6.4%
归属母公司净利润	-198	-57	53	90	125
同比(%)	45.0%	70.9%	192.9%	67.9%	39.4%
毛利率(%)	60.1%	61.9%	62.4%	62.5%	62.9%
ROE(%)	-7.9%	-2.4%	2.1%	3.4%	4.3%
EPS(摊薄)(元)	-1.94	-0.56	0.52	0.88	1.23
P/E	—	—	93.44	55.65	39.94
P/B	1.99	2.10	1.99	1.87	1.73
EV/EBITDA	-634.63	27.03	15.29	12.20	10.05

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>2,043</b>	<b>2,151</b>	<b>2,276</b>	<b>2,416</b>	<b>2,570</b>
营业成本	815	820	856	905	955
营业税金及附加	17	19	20	21	22
销售费用	765	706	701	722	756
管理费用	153	149	156	164	173
研发费用	493	439	460	478	501
财务费用	35	32	6	3	-1
减值损失合计	-63	-119	-112	-114	-116
投资净收益	10	14	11	11	10
其他	117	107	89	90	88
<b>营业利润</b>	<b>-171</b>	<b>-10</b>	<b>66</b>	<b>109</b>	<b>146</b>
营业外收支	-5	-2	-2	-2	-2
<b>利润总额</b>	<b>-176</b>	<b>-13</b>	<b>63</b>	<b>106</b>	<b>143</b>
所得税	26	45	10	16	17
<b>净利润</b>	<b>-202</b>	<b>-58</b>	<b>54</b>	<b>91</b>	<b>126</b>
少数股东损益	-4	-1	0	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	<b>-198</b>	<b>-57</b>	<b>53</b>	<b>90</b>	<b>125</b>
EBITDA	-6	169	268	316	357
EPS(当年)(元)	-1.94	-0.57	0.52	0.88	1.23

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>161</b>	<b>353</b>	<b>349</b>	<b>370</b>	<b>381</b>
净利润	-202	-58	54	91	126
折旧摊销	108	89	66	70	74
财务费用	50	39	28	28	28
投资损失	-10	-14	-11	-11	-10
营运资金变动	128	137	101	79	48
其它	86	160	112	114	115
<b>投资活动现金流</b>	<b>75</b>	<b>-81</b>	<b>-92</b>	<b>-93</b>	<b>-93</b>
资本支出	-148	-123	-104	-104	-103
长期投资	197	21	0	0	0
其他	26	21	11	11	10
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-70</b>	<b>-529</b>	<b>-29</b>	<b>-28</b>	<b>-28</b>
吸收投资	18	1	0	0	0
借款	145	-302	0	0	0
支付利息或股息	-45	-36	-28	-28	-28
<b>现金净增加额</b>	<b>166</b>	<b>-257</b>	<b>228</b>	<b>249</b>	<b>260</b>

## 研究团队简介

**傅晓焱**，计算机行业分析师，上海外国语大学硕士，2024 年加入信达证券研究所，主要覆盖 AI 应用、工业软件、智能驾驶等领域。

**姜佳明**，计算机行业研究员，南安普顿大学经济学硕士，2024 年加入信达证券研究所，主要覆盖 AI 应用、网络安全领域。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。