

金证股份（600446.SH）

重要行业级战略合作达成，模型能力提升加速产品 AI 化落地

事件：5月31日，根据公司官方公众号，2024金证科技节于珠海横琴正式开幕，会议主题为“创新引领·聚智未来”。金证科技节汇聚了近千位来自证券、基金、银行、信托、保险等行业的高管、业务专家和技术大咖，共享金融科技的最新成果，探讨行业未来发展的趋势和热点。

与循环智能（Kimi 创始股东和 B 端战略合作伙伴）达成行业级战略合作，底座模型能力获得大幅提升，加速 AI 产品商业化落地。行业大模型及会话智能领先科技公司循环智能与金证股份就“大模型在金融行业垂直领域应用”举行深度合作签约仪式。循环智能同时是 Kimi 所属公司月之暗面的创始股东和 B 端商业化战略合作伙伴。双方将充分发挥在各自领域的优势和资源，实现资源共享和优势互补，在金融行业面向金融机构（证券公司、基金公司、信托公司、银行理财子公司）的垂直业务领域范围内开展合作，赋能金融行业的创新发展。

布局金融行业 AI 化多年，AI 解决方案能力初现。1) 2023 年 4 月 12 日，公司推出基于 ChatGPT 自然语言处理技术的智能助手——金微蓝 AI 运维专家，能够在运维管理系统中自动化处理客户咨询、智能故障排除、自动化流程管理、自动化报表生成等任务。2) 在 2023 年 4 月 21 日金证股份 AI 战略发布会暨年报交流会上，公司公布了自己的 AI 战略，将在投行、RPA、客服、投资、投顾、运维、编码等多方面，加速人工智能在金融科技领域的运用。3) 首席人工智能官大厂经验深厚，AI 技术逐步实现单点突破。AI 技术逐步实现单点突破。金证股份首席人工智能官詹毅先生具备 10 余年 AI 从业经验，曾任百度搜索和人工智能技术核心负责人、百度总技术委员会委员，深度参与了互联网巨头人工智能的发展历程，并且对金融体系内流程运转和大数据应用具备深刻的理解。詹毅先生带领的子公司金证优智，未来有望带动公司深度参与 AI 建设。

维持“买入”评级。根据关键假设，考虑到公司对于 AI 战略前期大力投入以及金融机构预算水平，对公司业绩进行调整，预计 2024~2026 年营收分别为 64.22/65.82/66.97 亿元，归母净利润分别为 4.27/4.78/5.35 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：政策受益程度不及预期；金融上云进度不及预期；资本市场景气度不及预期。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,478	6,221	6,422	6,582	6,697
增长率 yoy（%）	-2.5	-4.0	3.2	2.5	1.7
归母净利润（百万元）	269	369	427	478	535
增长率 yoy（%）	8.0	37.2	15.5	12.1	11.9
EPS 最新摊薄（元/股）	0.28	0.39	0.45	0.51	0.57
净资产收益率（%）	6.8	9.0	9.8	10.1	10.0
P/E（倍）	39.0	28.4	24.6	21.9	19.6
P/B（倍）	2.8	2.7	2.5	2.2	2.0

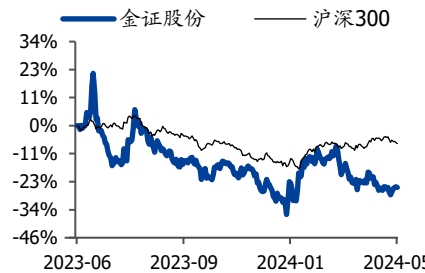
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 5 月 31 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	IT 服务
前次评级	买入
5 月 31 日收盘价(元)	11.10
总市值(百万元)	10,491.11
总股本(百万股)	945.15
其中自由流通股(%)	100.00
30 日日均成交量(百万股)	15.59

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号：S0680518050002

邮箱：yangran@gszq.com

相关研究

- 《金证股份（600446.SH）：三季报业绩符合预期，全栈技术自主及 AI 化驱动成长》2023-10-29
- 《金证股份（600446.SH）：23H1 业绩符合预期，全栈技术自主及 AI 化驱动成长》2023-09-03
- 《金证股份（600446.SH）：深耕证券 IT 二十五年，全面 AI+ 战略开启新成长期》2023-04-22

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4963	5157	5655	5942	6580	营业收入	6478	6221	6422	6582	6697
现金	1795	1589	1644	2287	2519	营业成本	5035	4743	4858	4924	4946
应收票据及应收账款	953	919	1014	967	1048	营业税金及附加	26	28	25	26	28
其他应收款	74	46	78	49	80	营业费用	203	208	193	191	194
预付账款	100	94	106	99	110	管理费用	363	365	353	359	364
存货	1223	972	1276	1002	1286	研发费用	636	581	610	625	670
其他流动资产	818	1537	1537	1537	1537	财务费用	21	19	28	20	12
非流动资产	1712	1569	1549	1536	1536	资产减值损失	-15	-42	0	0	0
长期投资	591	624	638	650	667	其他收益	64	56	0	0	0
固定资产	60	60	53	44	34	公允价值变动收益	6	32	10	12	15
无形资产	11	21	0	-11	-8	投资净收益	8	27	88	65	47
其他非流动资产	1050	864	859	853	843	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	6675	6726	7204	7478	8117	营业利润	246	335	454	514	545
流动负债	2748	2657	2800	2654	2806	营业外收入	51	34	23	28	34
短期借款	893	1299	1299	1299	1299	营业外支出	5	1	15	18	10
应付票据及应付账款	728	577	760	595	766	利润总额	292	368	463	523	569
其他流动负债	1127	781	741	760	741	所得税	28	7	30	34	35
非流动负债	38	47	7	-18	-27	净利润	264	362	432	489	534
长期借款	10	10	-31	-55	-64	少数股东损益	-5	-8	6	11	-1
其他非流动负债	28	37	37	37	37	归属母公司净利润	269	369	427	478	535
负债合计	2786	2704	2806	2636	2779	EBITDA	340	446	521	560	587
少数股东权益	165	119	125	136	135	EPS (元)	0.28	0.39	0.45	0.51	0.57
股本	941	945	945	945	945	主要财务比率					
资本公积	1405	1243	1243	1243	1243	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	1468	1810	2184	2613	3079	成长能力					
归属母公司股东权益	3724	3903	4273	4706	5202	营业收入(%)	-2.5	-4.0	3.2	2.5	1.7
负债和股东权益	6675	6726	7204	7478	8117	营业利润(%)	-31.2	36.4	35.4	13.2	6.1
现金流量表 (百万元)						归属于母公司净利润(%)	8.0	37.2	15.5	12.1	11.9
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	获利能力					
经营活动现金流	230	175	113	661	244	毛利率(%)	22.3	23.8	24.4	25.2	26.2
净利润	264	362	432	489	534	净利率(%)	4.2	5.9	6.6	7.3	8.0
折旧摊销	48	46	28	19	13	ROE(%)	6.8	9.0	9.8	10.1	10.0
财务费用	21	19	28	20	12	ROIC(%)	5.7	7.5	8.3	8.5	8.3
投资损失	-8	-27	-88	-65	-47	偿债能力					
营运资金变动	-154	-317	-277	210	-254	资产负债率(%)	41.7	40.2	39.0	35.3	34.2
其他经营现金流	60	92	-10	-12	-15	净负债比率(%)	-22.0	-5.8	-8.0	-21.0	-23.6
投资活动现金流	-273	-432	90	72	48	流动比率	1.8	1.9	2.0	2.2	2.3
资本支出	18	29	-34	-26	-16	速动比率	1.1	1.3	1.3	1.6	1.6
长期投资	-275	-482	-14	-13	-16	营运能力					
其他投资现金流	-529	-885	42	34	16	总资产周转率	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
筹资活动现金流	-67	102	-148	-90	-60	应收账款周转率	7.2	6.6	6.6	6.6	6.6
短期借款	267	406	0	0	0	应付账款周转率	7.4	7.3	7.3	7.3	7.3
长期借款	10	0	-41	-25	-9	每股指标 (元)					
普通股增加	0	4	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.28	0.39	0.45	0.51	0.57
资本公积增加	32	-162	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.19	0.12	0.70	0.26
其他筹资现金流	-377	-147	-107	-65	-51	每股净资产(最新摊薄)	3.94	4.13	4.52	4.98	5.50
现金净增加额	-110	-156	55	643	232	估值比率					
						P/E	39.0	28.4	24.6	21.9	19.6
						P/B	2.8	2.7	2.5	2.2	2.0
						EV/EBITDA	28.1	21.4	18.1	15.7	14.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 5 月 31 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