

携手阿里，发布独家 AI+金融原生 Agent

2025 年 05 月 31 日

► **中科金财：老牌金融 IT 厂商，全面转型 AI。** 中科金财成立于 2003 年 12 月，是一家以金融科技解决方案、数据中心解决方案为基础，前瞻布局 AGI、WEB3.0、数字人民币核心技术研发的银行 IT 领军企业，其核心产品为银行影像解决方案。公司近年来全面转型 AI，与阿里云在 AI+金融领域深度合作，2024 年公司人工智能服务业务收入已达到 2.08 亿元。

► **与阿里深度合作，独家发布软硬一体 AI 解决方案。** 2025 年 5 月 22 日，中科金财 AI 业务流程智能体原生平台 (SinoAgent) 正式发布，基于 AI-Native 技术架构，将银行业务系统从底层架构、交互逻辑到应用场景等维度均采用 AI 为核心驱动要素进行系统性重构。5 月 26 日，中科金财联合阿里云率先发布基于阿里云 APG 服务器的金融行业一体机解决方案，以知识问答和报告生成为率先落地场景，集成 AI 技术，提供一站式智能化服务，显著提升知识管理与业务辅助查询效率。

► **营收显著回暖，AI 在金融场景中加速落地。** 从收入端看，公司自 2020 年以来收入持续下滑，这与公司调整收入结构，放弃低毛利业务有关。公司营收自 2024 年实现回暖，24 年公司实现营收 11.67 亿元，同比增长 16.5%。从单季度营收表现看，2024Q4 单季度实现营收 6.33 亿元，同比增长 87.6%，2025Q1 营收 1.75 亿元，同比增长 41.3%。随着 AI 业务的快速增长，公司整体的经营情况有望迎来显著向上拐点。

► **金融行业是 AI 落地优质场景。** 根据 IDC 数据，2023 年中国银行业 IT 投资规模达到 1,633.98 亿元人民币，同比增长 13%。预计到 2027 年，中国银行业整体 IT 市场投资规模将达到 2,370 亿元。2023 年，中国银行业 IT 解决方案市场的整体规模为 692.96 亿元人民币，同比增长 6.8%。预计到 2028 年中国银行业 IT 解决方案市场规模将达到 1021.7 亿元人民币。中国银行 IT 厂商数量众多且规模庞大，且市场格局相对分散。我们仅选择 10 家已经上市的银行 IT 公司进行统计，根据 2024 年报数据 10 家公司合计营收 362.67 亿元，员工总数超过 10 万人。金融是当前 AI 落地的优质场景，一方面银行较为重视前沿 IT 技术投入，AI 落地有合适的土壤；另一方面，银行 IT 市场存在大量外包 IT 人员，AI 落地赋能提效空间广阔。

► **投资建议：** 预计 2025-2027 年，公司营收分别为 15.17、19.69、24.5 亿元，同比增速分别为 30%、30%、24%。公司当前股价对应 25-27 年 PS 为 5、4、3 倍。考虑到公司的 AI 业务快速增长，当前估值仍有提升空间。首次覆盖，给予“推荐”评级。

► **风险提示：** AI 落地进度不及预期；行业竞争加剧；下游客户预算不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,167	1,517	1,969	2,450
增长率 (%)	16.5	30.1	29.8	24.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	-55	22	50	87
增长率 (%)	48.8	138.8	131.1	74.2
每股收益 (元)	-0.16	0.06	0.15	0.25
PE	/	348	151	86
PS	5	5	4	3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 5 月 30 日收盘价）

推荐

首次评级

当前价格：

22.02 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

邮箱：dingchenhui@mszq.com

目录

1 中科金财：老牌银行 IT 厂商，全面转型 AI	3
1.1 深耕银行 IT 多年，前瞻布局前沿科技.....	3
1.2 银行 IT 为基本盘，AI 业务孕育新机.....	4
1.3 收入显著回暖，利润端有望持续改善	6
2 携手阿里，软硬一体全面落地 AI+金融场景	8
2.1 中科金财与阿里深度合作落地 AI+金融	8
2.2 金融是 AI 落地的优质场景之一.....	9
3 盈利预测与投资建议	12
3.1 盈利预测假设与业务拆分	12
3.2 估值分析与投资建议	14
4 风险提示	15
插图目录	17
表格目录	17

1 中科金财：老牌银行 IT 厂商，全面转型 AI

1.1 深耕银行 IT 多年，前瞻布局前沿科技

国内领先的数字经济科技赋能平台，致力于推动产业数字化转型。中科金财成立于 2003 年，并于 2012 年在深圳证券交易所上市。公司主要营收源自金融科技综合服务，通过科技赋能帮助客户实现新一轮数字化、智能化升级。自成立以来，公司深入推进人工智能、区块链、隐私计算等技术创新，打造领先的数字经济赋能平台，引导产业客户实现从 IT 到 DT 到 AT 的技术升级，朝着“产业互联网科技赋能平台”的企业定位付诸实践。

图1：中科金财发展历程

2003	2011	2012
北京中科金财科技有限公司成立，注册资本50万元，致力于推动产业数字化转型，专注于AGI、WEB3.0、数字人民币、数据要素核心技术研发的国内领先的数字经济科技赋能平台	中科金财成为信息技术服务专业委员会副会长单位，成为中国信息技术服务体系最全面的企业之一	中科金财在深圳证券交易所成功上市（股票代码：002657）
2015	2020	2022
中科金财与中国人民银行金融研究所合作撰写的《中国互联网金融发展报告（2015）》	主要为金融机构、政府与公用事业、企业等领域客户提供金融科技、数据中心综合服务、信创及系统集成等服务，并持续布局对区块链、隐私计算等创新技术和应用的研发、储备，拓展公司市场和实现公司的长远发展	围绕国家数字经济发展方向继续探索，在业务实施中融合人工智能、区块链、隐私计算等科技创新，并积极探索央行数字人民币在各领域的应用，通过科技赋能帮助客户实现新一轮数字化升级
2023	2024	2025
成为百度文心一言首批生态合作伙伴，联合打造电商、金融场景人工智能解决方案；携手上海银行共创元宇宙银行，并在金博会上正式亮相；在AMD芯片算力调优取得进展；与铁科院电子所就数字人民币项目达成合作	成功入选先进计算企业竞争力TOP100；正式成为微软MAICPP数据与人工智能合作伙伴发布多模态应用“AI内容全球分发平台”及“AIGC创作平台”	正式推出针对B端客户的AI产品矩阵，构建了覆盖企业全场景的智能中枢，填补了传统行业在复杂业务闭环中的技术断层；联合阿里云共同发布智能体解决方案，成为阿里云金融先锋联盟成员单位

资料来源：中科金财公司官网，中科金财公司公众号，民生证券研究院

从业务布局来看，主营业务是金融科技综合服务业务和数据中心综合服务。中科金财以数字科技为切入点，围绕金融机构、政府与公共事业、企业等客户群体，提供金融科技综合服务、数据中心综合服务、人工智能综合服务。

1) 金融科技综合服务领域：公司金融科技综合服务覆盖银行前、中、后台全业务流程，通过“前台增强体验、中台高效敏捷、后台数字智能”的一体化架构，助力银行实现全业务链的智能化跃迁，主要业务方向分为数字人民币、数字金融和咨询服务三大类别。

2) 人工智能综合服务领域：人工智能技术及能力突出，构建行业垂类大模型、企

业级大模型定制化服务, 数字人与算力中心等维度的业务布局, 在业务拓展方面, 还包括 AI Agent、算力基础设施、多模态应用等方面。**3) 数据中心综合服务领域:** 公司数据中心综合服务包括信息系统集成、IT 运维管理、数据中心建设、设备维保服务、数据治理、数据分析服务等, 帮助客户进一步挖掘数据价值, 提升对内外提供数据应用与服务的能力, 实现业务价值。

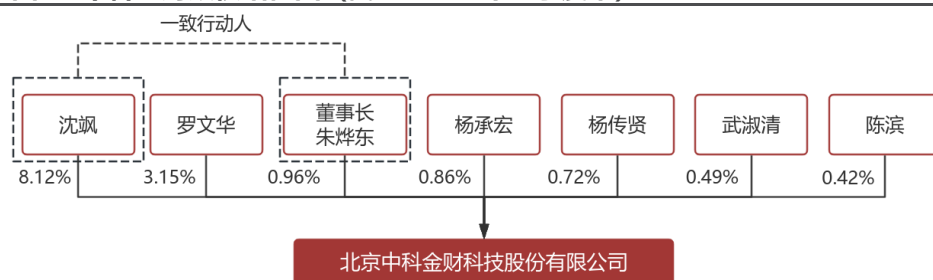
图2: 中科金财业务结构图



资料来源: 中科金财官网, 民生证券研究院

一致行动人持股比例较高, 公司股权结构稳定。公司现任董事长朱烨东与其配偶沈飒构成法定一致行动人, 共同持有公司股份 9.08%, 其中, 沈飒直接持股 8.12%, 朱烨东直接持股 0.96%。第二大股东罗文华持有股份达 3.15%。截至 2025 年第一季度末, 公司前十大股东持有公司股份合计 17.37%, 公司整体股权结构较为稳定。

图3: 中科金财股权结构图 (截至 2025 年一季度末)

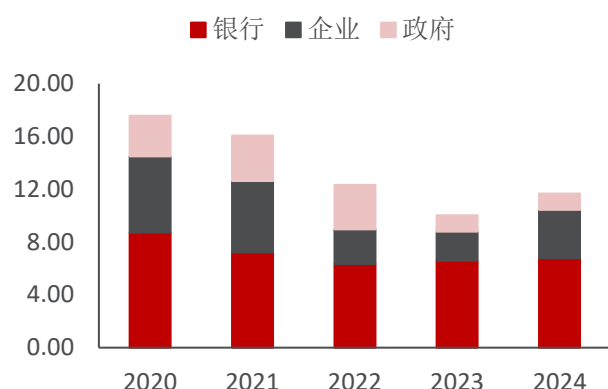


资料来源: 同花顺 iFinD, 中科金财公司公告, 民生证券研究院

1.2 银行 IT 为基本盘, AI 业务孕育新机

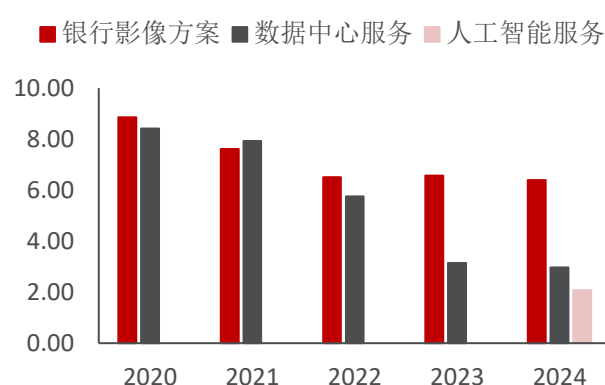
金融 IT 构筑基本盘, AI 业务有望快速增长。中科金财的收入可以按照下游行业、产品两个维度进行拆分: 1) 从下游行业维度看, 银行 IT 收入仍然是公司的基本盘, 2024 年实现营收 6.78 亿元, 同比增长 3%, 银行 IT 收入占比为 58%, 依然是公司最大的收入构成; 2) 从产品角度看, 银行影像方案是公司核心产品, 2024 年贡献营收 6.40 亿元, 公司 2024 年将人工智能服务业务单独列示, 24 年贡献营收 2.08 亿元, 未来有望成为公司成长的核心动力。

图4：2020-2024 年公司按客户拆分的营收（亿元）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图5：2020-2024 年公司按产品拆分的营收（亿元）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

金融机构为核心客户。公司持续聚焦金融行业，顺应行业信息化、数字化、智能化发展历程。银行为公司主要客户群体，根据公司 2024 年年报披露，公司累计服务国内外银行客户 500 余家。

全面拥抱 IT 产业链。公司建立了多层次生态合作模式，覆盖基础设施层、模型层、应用层等全产业链合作。在基础设施层，公司是阿里云、腾讯云、微软云、谷歌云等的合作伙伴，并与华为、新华三、海光信息、浪潮等国产厂商建立合作，共同推出软硬一体联合解决方案；在模型层，公司是阿里云公共云事业部 AI 大模型服务商，是火山引擎、智谱 AI、MiniMax 的合作伙伴，共同推进大模型对产业发展的赋能。

图6：中科金财典型的金融机构、政府客户



资料来源：公司官网，民生证券研究院

全面拥抱 AI，重磅发布人工智能产品。2025 年 5 月 6 日，中科金财正式推

出针对 B 端客户的 AI 产品矩阵，基于 AI-Native 技术架构，融合大模型、多模态分析、智能体协同等关键技术模块，构建了覆盖企业全场景的智能中枢。该矩阵构建了贯穿“业务前台-运营中台-管理后台”的全栈式智能化体系，核心优势在于基于对金融业务场景的深度理解，通过模块化组件（覆盖信贷管理、财富管理等八大标准化组件）和场景化智能体矩阵实现“积木式”弹性组合能力，既支持营销端的智能投顾、文案生成等创新应用，又强化了风控环节的反洗钱、合规审计等刚性需求。

图7：中科金财发布 AI 产品矩阵

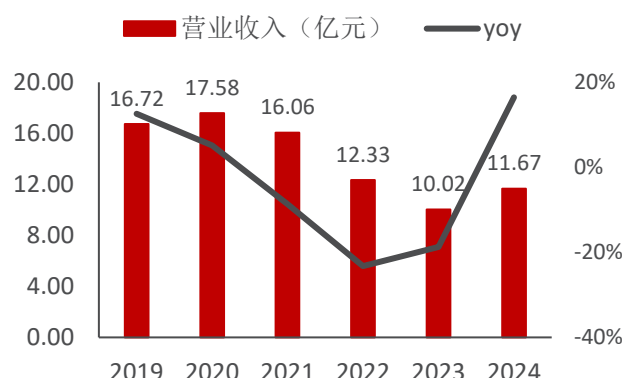


资料来源：中科金财公司公众号，民生证券研究院

1.3 收入显著回暖，利润端有望持续改善

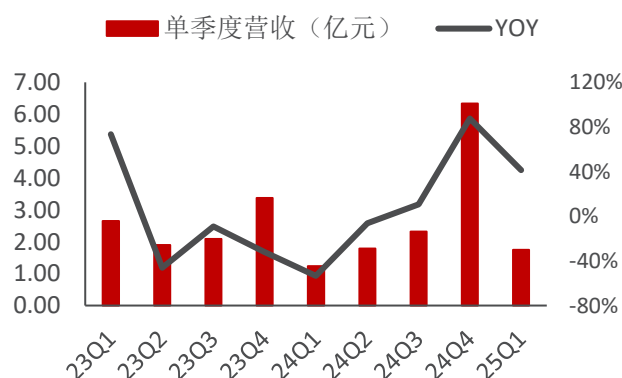
营收显著回暖，AI 在金融场景中加速落地。从收入端看，公司自 2020 年以来收入持续下滑，这与公司调整收入结构，放弃低毛利业务有关。公司营收自 2024 年实现回暖，24 年公司实现营收 11.67 亿元，同比增长 16.5%。从单季度营收表现看，2024Q4 单季度实现营收 6.33 亿元，同比增长 87.6%，2025Q1 营收 1.75 亿元，同比增长 41.3%。

图8：2019-2024 年公司营业收入变化



资料来源：公司公告，民生证券研究院

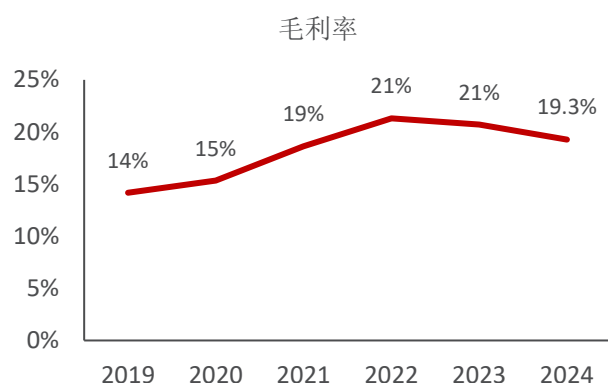
图9：2023Q1-2025Q1 公司单季度营收及增速



资料来源：公司公告，民生证券研究院

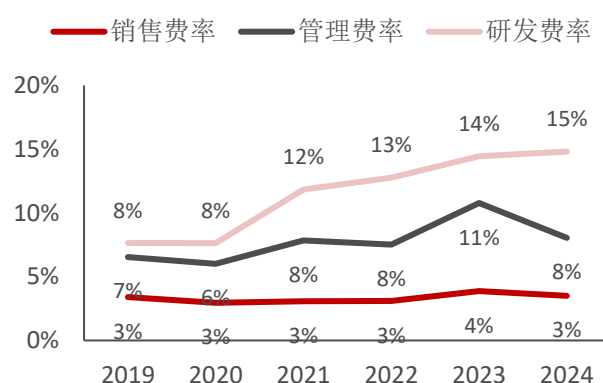
毛利率维持稳定，持续强调研发投入。从毛利率角度，公司自 2020 年以来调整收入结构，缩减低毛利业务，因此整体毛利率持续提升，毛利率水平自 2019 年 14% 提升至 2024 年 19.3%。从费用率角度看，公司近年来持续保持高强度研发投入，研发费率持续提升，在 2024 年达到 15%；另一方面考虑到公司主要服务大型银行的头部客户，因此公司销售费用率相对偏低，近年来基本保持 3-4%。

图10：2019-2024 年公司毛利率情况



资料来源：公司公告，民生证券研究院

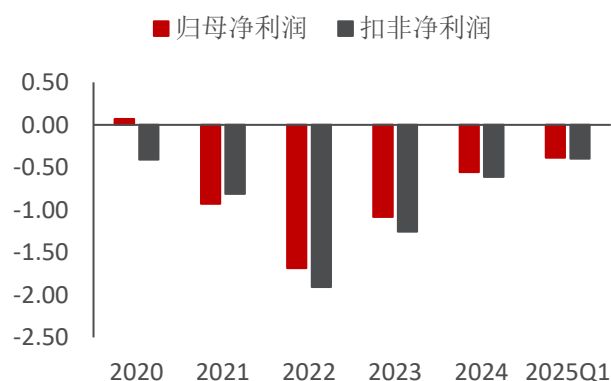
图11：2019-2024 年公司三大费用率变化



资料来源：公司公告，民生证券研究院

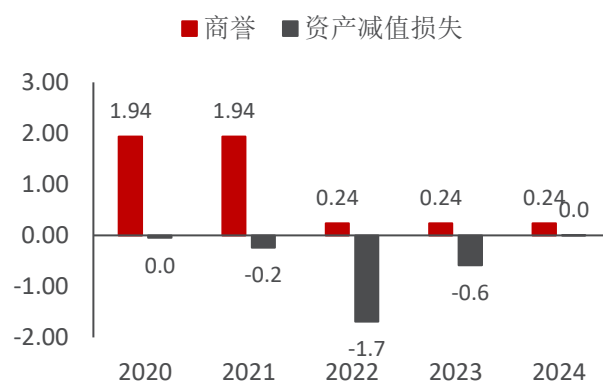
计提商誉减值致业绩持续承压，后续有望轻装上阵。公司归母净利润自 2021 年以来转负，整体业绩近年来有所承压，但自 2022 年低点以来，公司利润端持续保持减亏态势。而从报表层面，商誉减值是近年来拖累公司业绩的重要影响因素，其中 2022、2023 年公司计提资产减值损失分别为 1.7、0.6 亿元，其中 2022 年公司计提商誉减值损失金额较大，对公司当年利润造成了不利影响。

图12：2020-2025Q1 公司归母/扣非净利润（亿元）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图13：2020-2024 年公司商誉/资产减值损失（亿元）



资料来源：公司公告，民生证券研究院

2 携手阿里，软硬一体全面落地 AI+金融场景

2.1 中科金财与阿里深度合作落地 AI+金融

持续发布 AI 产品矩阵，打造 AI 原生智能体。2025 年 5 月 22 日，中科金财 AI 业务流程智能体原生平台 (SinoAgent) 正式发布，基于 AI-Native 技术架构，将银行业务系统从底层架构、交互逻辑到应用场景等维度均采用 AI 为核心驱动要素进行系统性重构。AI 业务流程智能体原生平台内嵌 Qwen、DeepSeek 等模型，聚焦运营管理、经营决策管理、产品管理、风控管理、客户营销与渠道管理五大核心业务场景。

图14：中科金财发布 AI 产品矩阵



资料来源：中科金财公司公众号，民生证券研究院

与阿里深度合作，加速大模型在金融领域落地。金融先锋联盟是由阿里云发起成立于 2020 年的技术产业联盟。金融先锋联盟提供了全栈金融 AI 云和协同的平台，阿里云助力 ISV 转型 AI 服务技术公司，让所有应用系统都可以“用 AI 重做一遍”。2025 年 3 月 31 日，2025 金融先锋联盟高峰论坛在京举办，中科金财联合阿里云共同发布企业知识库问答与智能报告生成 AI 智能体解决方案。

携手阿里，布局软硬一体化 AI 解决方案。5 月 26 日，中科金财联合阿里云率先发布基于阿里云 APG 服务器的金融行业一体机解决方案，以知识问答和报告生成为率先落地场景，集成 AI 技术，提供一站式智能化服务，显著提升知识管理与业务辅助查询效率。结合阿里云 APG 服务器的高性能算力与模块化设计，该方案具备高扩展性、数据安全保障及快速部署能力，已在多家金融机构落地，以软硬一体的技术闭环重塑 AI Agent 在金融领域的应用范式，探索商业模式创新。

图15：中科金财在阿里云金融先锋联盟亮相



资料来源：中科金财公司公众号，民生证券研究院

图16：中科金财联合阿里云发布金融行业一体机



资料来源：中科金财公司公众号，民生证券研究院

通义千问模型能力持续迭代，发布 Qwen3 开源模型。2025 年 4 月 29 日通义千问宣布推出 Qwen3，其旗舰模型 Qwen3-235B-A22B 在代码、数学、通用能力等基准测试中，与 DeepSeek-R1、o1、o3-mini、Grok-3 和 Gemini-2.5-Pro 等顶级模型相比，表现出极具竞争力的结果。同时通义千问开源了两个 MoE 模型的权重：Qwen3-235B-A22B，一个拥有 2350 多亿总参数和 220 多亿激活参数的大模型，以及 Qwen3-30B-A3B，一个拥有约 300 亿总参数和 30 亿激活参数的小型 MoE 模型。

图17：Qwen3 大模型能力持续提升

	Qwen3-235B-A22B MoE	Qwen3-32B Dense	OpenAI-o1 2024-12-17	Deepseek-R1	Grok 3 Beta Think	Gemini 2.5 Pro	OpenAI-o3-mini Medium
ArenaHard	95.6	93.8	92.1	93.2	-	96.4	89.0
AlME'24	85.7	81.4	74.3	79.8	83.9	92.0	79.6
AlME'25	81.5	72.9	79.2	70.0	77.3	86.7	74.8
LiveCodeBench v5, 2024.10/2025.02	70.7	65.7	63.9	64.3	70.6	70.4	66.3
CodeForces Elo Rating	2056	1977	1891	2029	-	2001	2036
Aider Pass@2	61.8	50.2	61.7	56.9	53.3	72.9	53.8
LiveBench 2024-11-25	77.1	74.9	75.7	71.6	-	82.4	70.0
BFCL v2	70.8	70.3	67.8	56.9	-	62.9	64.6
Multif 8 Languages	71.9	73.0	48.8	67.7	-	77.8	48.4

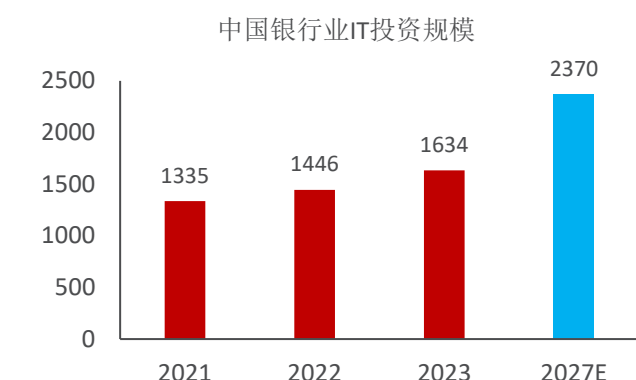
资料来源：通义千问公众号，民生证券研究院

2.2 金融是 AI 落地的优质场景之一

金融行业历来对信息化投资较为重视。根据 IDC 数据，2023 年中国银行业 IT 投资规模达到 1,633.98 亿元人民币，同比增长 13%。预计到 2027 年，中国银行

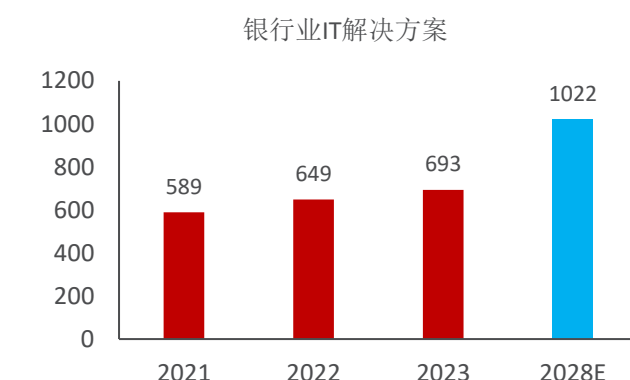
业整体 IT 市场投资规模将达到 2,370 亿元。2023 年，中国银行业 IT 解决方案市场的整体规模为 692.96 亿元人民币，同比增长 6.8%。预计到 2028 年中国银行业 IT 解决方案市场规模将达到 1021.7 亿元人民币。其中，核心业务系统、综合信贷业务系统的分布式改造、以数据的存、管、用为基础的数据智能解决方案、全面风险管理能力的持续强化等，依然是中国银行业 IT 解决方案投入的重点领域。

图18：2021-2027 年中国银行业 IT 投资规模（亿元）



资料来源：IDC，民生证券研究院

图19：2021-2028 年中国银行业 IT 解决方案（亿元）



资料来源：IDC，民生证券研究院

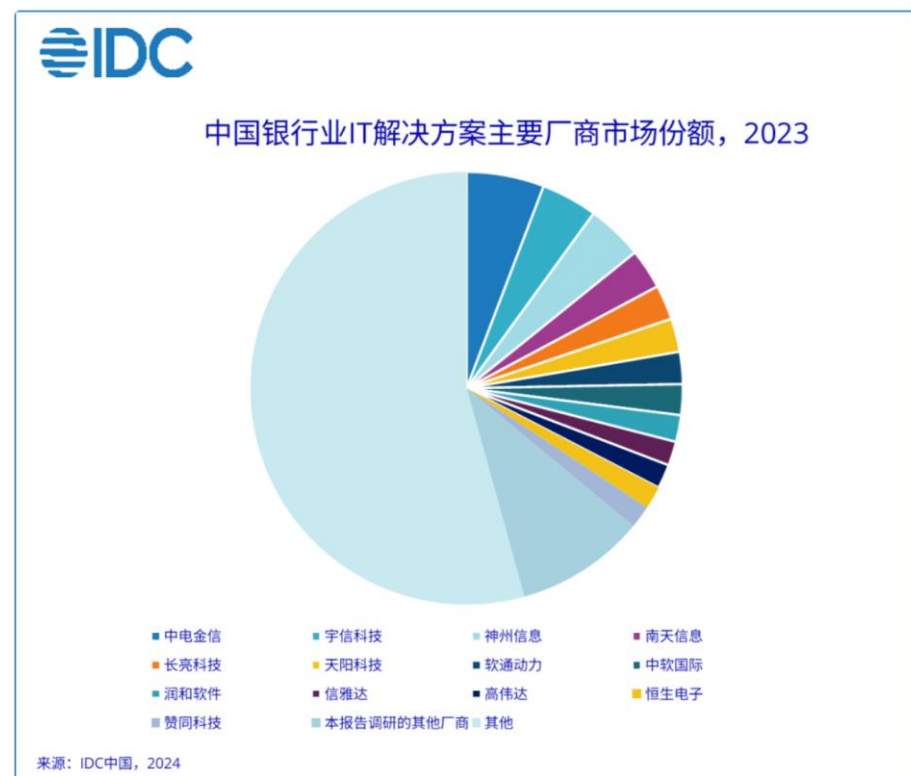
银行 IT 厂商规模庞大，AI 落地带来的提效空间广阔。中国银行 IT 厂商数量众多且规模庞大，同时是市场格局相对分散，根据 IDC 的数据，2023 年中国银行 IT 解决方案厂商 top 13 以及调研的其他厂商份额合计不超过 50%，而份额最大的中电金信尚未上市。根据目前上市的银行 IT 厂商数据，我们选择 10 家上市的银行 IT 公司进行统计，根据 2024 年报数据 10 家公司合计营收 362.67 亿元，员工总数超过 10 万人。若后续 AI+金融持续在银行 IT 领域落地，有望大幅提升银行 IT 厂商开发效率，下游客户对 AI 的投资意愿也更值得期待。

表1：10 家银行 IT 上市公司的关键财务指标情况（财务数据为 2024 年年报数据）

代码	简称	市值 (亿元)	营收 (亿元)	员工人数 (人)	支付员工工资现金支出 (亿元)
300674.SZ	宇信科技	163.41	39.58	10811	27.45
300468.SZ	四方精创	131.55	7.40	2035	5.85
002987.SZ	京北方	124.60	46.36	31268	41.86
000555.SZ	神州信息	117.97	100.03	18186	35.57
300348.SZ	长亮科技	112.90	17.36	7147	14.98
300663.SZ	科蓝软件	85.55	8.43	3562	8.89
300872.SZ	天阳科技	89.68	17.66	8754	16.54
000948.SZ	南天信息	75.14	94.51	8894	17.77
600571.SH	信雅达	72.19	19.67	9474	14.80
002657.SZ	中科金财	74.88	11.67	650	1.80
	合计	1,047.87	362.67	100,781	185.50

资料来源：wind，民生证券研究院（市值数据为 2025 年 5 月 30 日收盘价）

图20：2023 年中国银行业 IT 厂商份额



资料来源：IDC，民生证券研究院

3 盈利预测与投资建议

3.1 盈利预测假设与业务拆分

根据中科金财的业务情况，我们可以分为银行业务、企业业务、政府业务三部分业务。

1) 银行：公司金融科技综合服务覆盖银行前、中、后台全业务流程，累计服务国内外银行客户 500 余家，涵盖全部的三大政策性银行、六大国有商业银行、十二家全国性股份制银行以及部分城市商业银行、农村商业银行和农村信用联社，累计覆盖过约 5 万个银行营业网点。根据 IDC 预计，到 2028 年中国银行业 IT 解决方案市场规模将达到 1021.7 亿元人民币，2023—2028 年复合增长率为 8.1%，整个银行 IT 行业增长的基本面相对稳健。另一方面，考虑到公司在 AI+金融领域的应用开始落地，2024 年公司人工智能服务业务营收已经达到 2.08 亿元，且在 5 月份密集发布 AI 原生智能体，AI 软硬一体业务，若后续 AI+金融产品加速放量，有望带动公司的银行 IT 业务快速增长，实现远超行业增速的水平。因此我们预计 2025-2027 年，公司的银行的业务收入同比增速为 40%、40%、30%。

2) 企业：中科金财的企业客户主要包括三大运营商、中国石油、中国海油、中国烟草等大型央企，下游客户对于数字化转型的投入相对较为稳定，且有望持续保持稳健的增长趋势。2024 年公司企业业务高速增长，收入同比增速达到 65%，这与企业快速增长的数字化转型需求密切相关。但考虑到公司以 AI+金融为战略方向，因此，我们预计 2025-2027 年，公司的企业行业的业务收入同比增速为 20%、15%、15%。

3) 政府：公司的政府行业主要包括财政部、民政部等部委，考虑到公司的战略重心主要聚焦在金融领域，因此预计对于政府行业的资源投入相对有限，预计政府行业的收入规模将保持平稳增长趋势。预计 2025-2027 年其他行业的业务收入同比增速分别为 5%、5%、5%。

表2：中科金财业务拆分及增速预测（单位：亿元）

项目	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	12.33	10.02	11.67	15.17	19.69	24.50
yoy		-19%	16%	30%	30%	24%
银行	6.33	6.58	6.78	9.49	13.29	17.28
yoy		4%	3%	40%	40%	30%
企业	2.63	2.21	3.65	4.38	5.04	5.79
yoy		-16%	65%	20%	15%	15%
政府	3.37	1.23	1.24	1.30	1.37	1.44
yoy		-64%	1%	5%	5%	5%

资料来源：wind，民生证券研究院预测

关于各项业务的毛利率，1) 关于金融行业，公司近年来银行行业的业务的毛

利率较为稳定, 保持在 20% 左右, 但考虑到后续 AI 业务有望为整个银行业务带来更强的盈利能力, 我们预计 2025-2027 年该业务的毛利率仍保持在 25%、25%、25%; 2) 关于企业行业, 公司近年来企业行业业务的毛利率有所下滑, 我们预计企业行业毛利率有望维持 2024 年水平, 预计 2025-2027 年企业行业毛利率分别为 16%、16%、16%; 3) 关于政府行业, 公司近年来政府行业的业务毛利率同样保持稳定, 因此预计 2025-2027 年业务毛利率分别为 25%、25%、25%。

表3: 中科金财各项业务毛利率预测

项目	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
整体毛利率	21%	21%	19%	22%	23%	23%
银行	20%	18%	20%	25%	25%	25%
企业	26%	26%	16%	16%	16%	16%
政府	20%	25%	26%	25%	25%	25%

资料来源: wind, 民生证券研究院预测

关于三大费用率, 1) 销售费用率, 公司主要客户为金融机构, 有相对稳定的供应商管理策略, 客户关系比较稳定, 因此预计 2025-2027 年公司销售费率将保持稳定, 结合过去表现, 预计 25-27 年公司销售费率分别为 3%、3%、3%; 2) 管理费用率, 公司近年来持续做好费用管理, 我们预计 2025-2027 年公司仍将保持较高水平的管理费用投入, 预计 25-27 年管理费用率分别为 7%、6.5%、6%; 3) 研发费用率, 作为金融 IT 领域的领军企业, 公司近年来保持稳定的研发投入水平, 结合过往的研发投入情况, 以及公司持续进行的费用管控, 我们预计 2025-2027 年公司研发费率分别为 13%、12.5%、12%。

表4: 中科金财三大费用率预测

项目	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	3.1%	3.9%	3.5%	3.0%	3.0%	3.0%
管理费用率	7.5%	10.8%	8.0%	7.0%	6.5%	6.0%
研发费用率	12.8%	14.5%	14.8%	13.0%	12.5%	12.0%

资料来源: wind, 民生证券研究院预测

我们预计 2025-2027 年, 公司营收分别为 15.17、19.69、24.50 亿元, 同比增速分别为 30%、30%、24%; 实现归母净利润分别为 0.22、0.50、0.87 亿元, 同比增速分别为 139%、131%、74%。

表5: 中科金财盈利预测

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,167	1,517	1,969	2,450
营业成本	942	1,177	1,522	1,890
营业税金及附加	1	3	4	5
销售费用	41	46	59	74
管理费用	94	106	128	147
研发费用	173	197	246	294
营业利润	-51	24	56	98

营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	-55	24	56	98
所得税	0	1	3	5
净利润	-55	23	53	93
归属于母公司净利润	-55	22	50	87

资料来源：公司公告，民生证券研究院预测

3.2 估值分析与投资建议

考虑到公司主要为银行提供软件外包服务,同时未来聚焦 AI+金融业务落地,因此我们选择长亮科技、宇信科技作为公司的可比公司。1) 宇信科技是我国银行 IT 的龙头公司, 根据 2024 年报公司银行 IT 解决方案营收 34.6 亿元, 收入占比达到 87%; 2) 长亮科技是我国银行 IT 的领军企业, 主要业务包括数字金融解决方案、大数据应用解决方案, 主要客户是银行。

我们选择上述两家作为可比公司, 由于中科金财过去几年尚未实现盈利, 因此选择 PS 作为公司的估值指标。两家公司 2025、2026、2027 年 PS 均值分别为 5、4、4 倍, 而中科金财 25-27 年 PS 为 5、4、3 倍, 公司估值与可比公司相近。但考虑到公司整体的收入增长水平显著高于可比公司, 中科金财 2025-2027 年营收 CAGR 为 27%, 远高于可比公司 14%的均值。我们看好公司未来的高成长性, 因此公司当前估值仍有提升空间。首次覆盖, 给予“推荐”评级。

表6：中科金财与可比公司估值比较

股票代码	公司简称	总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)			PS (倍)			25-27 年 营收 CAGR
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
300348.SZ	长亮科技	112.90	20.35	23.68	28.09	6	5	4	17%
300674.SZ	宇信科技	163.41	44.05	49.09	54.60	4	3	3	11%
						5	4	4	14%
002657.SZ	中科金财	74.88	15.17	19.69	24.50	5	4	3	27%

资料来源：wind，民生证券研究院预测；

注：可比公司数据采用 Wind 一致预期，可比公司股价时间为 2025 年 5 月 30 日

4 风险提示

1) AI 落地进度不及预期。2024 年公司人工智能服务业务营收 2.08 亿元，AI 已经成为公司未来发展的重要动力，作为 AI 应用厂商，公司的 AI 业务进展与合作的模型厂商技术进度有较强的相关性，若后续国内大模型技术迭代进度不及预期，可能会影响公司 AI 业务的增长。

2) 行业竞争加剧。公司所属银行 IT 行业，目前行业厂商众多，格局分散，若后续银行 IT 厂商之间加剧竞争，可能会影响订单规模以及订单盈利质量，进而影响到公司整体的盈利能力。

3) 下游客户预算不及预期。公司下游客户主要为银行等金融机构，对于 IT 投入采用预算制度，若后续在整体宏观波动的背景下，银行客户缩减 IT 预算投入，可能会影响公司收入增长的情况。

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,167	1,517	1,969	2,450
营业成本	942	1,177	1,522	1,890
营业税金及附加	1	3	4	5
销售费用	41	46	59	74
管理费用	94	106	128	147
研发费用	173	197	246	294
EBIT	-84	-11	11	43
财务费用	-9	-4	-5	-5
资产减值损失	0	-1	-1	-1
投资收益	25	30	39	49
营业利润	-51	24	56	98
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	-55	24	56	98
所得税	0	1	3	5
净利润	-55	23	53	93
归属于母公司净利润	-55	22	50	87
EBITDA	-42	32	55	89

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	562	612	644	715
应收账款及票据	176	209	271	337
预付款项	31	35	46	57
存货	362	457	591	733
其他流动资产	82	49	57	67
流动资产合计	1,212	1,361	1,608	1,909
长期股权投资	318	318	318	318
固定资产	130	140	150	160
无形资产	66	66	66	66
非流动资产合计	1,259	1,285	1,296	1,306
资产合计	2,471	2,646	2,904	3,215
短期借款	65	75	75	75
应付账款及票据	333	425	550	682
其他流动负债	227	278	357	442
流动负债合计	624	778	982	1,200
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	10	10	10
非流动负债合计	11	10	10	10
负债合计	636	788	992	1,210
股本	340	340	340	340
少数股东权益	0	2	5	12
股东权益合计	1,835	1,858	1,912	2,005
负债和股东权益合计	2,471	2,646	2,904	3,215

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	16.46	30.05	29.78	24.43
EBIT 增长率	-0.51	87.15	205.59	275.80
净利润增长率	48.84	138.84	131.13	74.21
盈利能力 (%)				
毛利率	19.26	22.40	22.70	22.87
净利率	-4.75	1.42	2.53	3.54
总资产收益率 ROA	-2.24	0.81	1.71	2.69
净资产收益率 ROE	-3.02	1.16	2.61	4.35
偿债能力				
流动比率	1.94	1.75	1.64	1.59
速动比率	1.28	1.09	0.96	0.91
现金比率	0.90	0.79	0.66	0.60
资产负债率 (%)	25.72	29.78	34.17	37.64
经营效率				
应收账款周转天数	38.03	45.03	42.94	43.74
存货周转天数	128.15	125.15	123.90	126.13
总资产周转率	0.47	0.59	0.71	0.80
每股指标 (元)				
每股收益	-0.16	0.06	0.15	0.25
每股净资产	5.40	5.46	5.61	5.86
每股经营现金流	-0.59	0.11	0.14	0.23
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	/	348	151	86
PB	4.1	4.0	3.9	3.8
EV/EBITDA	/	222.63	128.24	79.76
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-55	23	53	93
折旧和摊销	43	43	44	46
营运资金变动	-169	-6	-20	-23
经营活动现金流	-199	38	48	79
资本开支	-71	-49	-49	-50
投资	340	41	0	0
投资活动现金流	300	8	-10	-1
股权募资	0	0	0	0
债务募资	34	10	0	0
筹资活动现金流	9	3	-6	-6
现金净流量	110	50	32	72

插图目录

图 1: 中科金财发展历程	3
图 2: 中科金财业务结构图	4
图 3: 中科金财股权结构图 (截至 2025 年一季度末)	4
图 4: 2020-2024 年公司按客户拆分的营收 (亿元)	5
图 5: 2020-2024 年公司按产品拆分的营收 (亿元)	5
图 6: 中科金财典型的金融机构、政府客户	5
图 7: 中科金财发布 AI 产品矩阵	6
图 8: 2019-2024 年公司营业收入变化	6
图 9: 2023Q1-2025Q1 公司单季度营收及增速	6
图 10: 2019-2024 年公司毛利率情况	7
图 11: 2019-2024 年公司三大费用率变化	7
图 12: 2020-2025Q1 公司归母/扣非净利润 (亿元)	7
图 13: 2020-2024 年公司商誉/资产减值损失 (亿元)	7
图 14: 中科金财发布 AI 产品矩阵	8
图 15: 中科金财在阿里云金融先锋联盟亮相	9
图 16: 中科金财联合阿里云发布金融行业一体机	9
图 17: Qwen3 大模型能力持续提升	9
图 18: 2021-2027 年中国银行业 IT 投资规模 (亿元)	10
图 19: 2021-2028 年中国银行业 IT 解决方案 (亿元)	10
图 20: 2023 年中国银行业 IT 厂商份额	11

表格目录

盈利预测与财务指标	1
表 1: 10 家银行 IT 上市公司的关键财务指标情况 (财务数据为 2024 年年报数据)	10
表 2: 中科金财业务拆分及增速预测 (单位: 亿元)	12
表 3: 中科金财各项业务毛利率预测	13
表 4: 中科金财三大费用率预测	13
表 5: 中科金财盈利预测	13
表 6: 中科金财与可比公司估值比较	14
公司财务报表数据预测汇总	16

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层 邮编 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048