



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	15.68
总股本/流通股本(亿股)	8.68 / 8.43
总市值/流通市值(亿元)	136 / 132
52周内最高/最低价	24.10 / 9.13
资产负债率(%)	16.9%
市盈率	31.36
第一大股东	拉萨永道投资管理有限 责任公司

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:丁子惠
SAC 登记编号:S1340523070003
Email:dingzihui@cnpsec.com

京北方(002987)

数字货币先行者，技术卡位优势明显

● 金融科技服务领航者，收入规模稳定增长

京北方是国内领先的金融科技服务提供商，公司致力于人工智能、大数据、云计算、区块链、隐私计算及数字孪生等前沿科技的探索、实践与创新，为客户提供全方位、高质量的软件与信息技术解决方案及服务，助力客户全面数字化转型。主营业务分为信息技术服务、软件产品与解决方案两大板块，构建了智慧运营、AI 人工智能、供应链金融、测试云平台等多个业务领域的产品体系。2024 年，公司实现营业收入 46.36 亿元，同比增长 9.29%；归属上市公司股东净利润 3.12 亿元，收入规模稳步上升。一季度实现营业收入 11.57 亿元，同比增长 3.74%；归母净利润为 0.47 亿元，同比下滑 3.71%。

● 技术储备深厚，有望参与稳定币产业链

稳定币是一种与法定货币或现实资产挂钩的加密货币，旨在通过锚定机制维持价值相对稳定。其以区块链与智能合约技术为支撑，兼具虚拟资产的去中心化特性与传统货币的稳定性，连接了传统金融与加密生态，凭借其较高的支付效率及较低的交易成本，有望广泛用于交易、结算和价值存储等场景。作为国内领先的数智技术和金融科技服务商，京北方高度重视数字人民币、区块链、隐私计算以及智能合约等系列前沿技术的发展潜力，展现出深厚的技术积累与服务产品储备。经过多年的深耕，公司在稳定币底层区块链及智能合约基础技术方面有较深的储备，深度参与内地及港澳数字货币的 IT 基础设施建设和应用场景试点，紧密跟踪监管和金融机构的技术实践，为业务落地提供坚实基础。同时，京北方在数字货币相关领域积累的产品开发经验与技术服务能力可以在稳定币领域快速实现复制迁移。早在 2020 年京北方就已经参与到数字人民币的生态圈建设中，包括参与多家国有大行的数字人民币关键系统的建设以及多边央行数字货币桥的跨境支付系统技术支持。公司整合智能合约、加密算法、公私钥体系、共识算法、区块链结构等技术，研发了区块链公共服务平台、供应链金融服务平台、数字人民币系统三大核心产品，形成了全链条软件产品及系统建设能力，为稳定币在供应链金融、跨境贸易等场景的合规应用筑牢安全底座。

● 多元客户生态，跨境支付体系全覆盖

京北方通过差异化客户战略持续拓宽业务边界，积极构建多层次的客户合作生态，实现了在跨境支付领域的全链条渗透与生态化布局。公司多年前已开始协助部分客户接入 SWIFT 系统、CIPS 系统，服务对象包括央行旗下 IT 子公司成方金科、CIPS 运营机构、大中型直参银行以及众多间参金融机构，形成了全生态链服务能力，公司也参与了多边央行数字货币桥项目，凭借丰富成功案例沉淀技

术和人才储备，培育新业务增长点。同时，公司积极拓展非银行金融机构的业务需求，目前已形成以银行业务为核心，辐射保险、证券、信托、基金等金融全领域的立体化客户矩阵。公司重点探索非金融机构合作，特别是具备海量用户资源的互联网平台企业，结合其技术积累和丰富的客群优势，共同开发跨境贸易、供应链结算等场景的创新应用，推动金融科技业务创新和拓展，打造多元化的业务场景。

● 政策红利释放，跨境场景落地加速

香港稳定币法案的落地，赋予稳定币合法地位，代表着区块链等前沿金融科技应用加速落地，为区块链技术在跨境金融场景的应用扫清了监管障碍。这一立法进展与大湾区“金融+科技”融合发展战略形成共振，直接激活了数字货币、RWA 及跨境供应链金融等领域的技术服务需求。公司在业务布局上，围绕稳定币发行机构、运营机构以及合作商户三个方向进行技术支持和系统建设，依托香港稳定币合规框架，基于前期数字货币战略部署，进一步拓展与数币运营机构客户的业务合作。另一方面，推动 RWA 技术与供应链金融平台深度融合，拓宽底层资产转化渠道，提高交易效率。公司作为头部金融 IT 服务商，正积极充当连接内地技术创新与港澳金融开放的纽带，借助政策红利加速相关业务的场景落地。

● 投资建议

预计公司 2025-2027 年的 EPS 分别为 0.42、0.48、0.58 元，当前股价对应的 PE 分别为 37.66、32.49、26.90 倍。公司为国内领先的金融科技服务提供商，具有智能合约、加密算法、公私钥体系、共识算法、区块链结构等技术积累，有望深度参与稳定币与跨境支付产业链，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

下游客户需求扩张不及预期；政策落地不及预期；产品技术研发不及预期；市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4636	5186	5772	6415
增长率(%)	9.29	11.85	11.31	11.13
EBITDA（百万元）	344.97	360.16	414.54	501.44
归属母公司净利润（百万元）	311.62	361.30	418.76	505.81
增长率(%)	-10.36	15.94	15.90	20.79
EPS(元/股)	0.36	0.42	0.48	0.58
市盈率（P/E）	43.66	37.66	32.49	26.90
市净率（P/B）	4.84	4.51	4.18	3.84
EV/EBITDA	22.74	34.87	30.15	24.68

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	4636	5186	5772	6415	营业收入	9.3%	11.9%	11.3%	11.1%
营业成本	3598	4024	4478	4976	营业利润	-9.5%	16.3%	15.2%	21.0%
税金及附加	33	37	41	45	归属于母公司净利润	-10.4%	15.9%	15.9%	20.8%
销售费用	85	95	104	117	获利能力				
管理费用	172	181	203	218	毛利率	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%
研发费用	427	483	531	552	净利率	6.7%	7.0%	7.3%	7.9%
财务费用	-3	1	1	1	ROE	11.1%	12.0%	12.9%	14.3%
资产减值损失	-8	-9	-9	-9	ROIC	11.1%	11.9%	12.8%	14.2%
营业利润	309	360	415	502	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	16.9%	17.3%	17.7%	18.0%
营业外支出	2	1	1	2	流动比率	5.19	5.11	5.06	5.02
利润总额	307	359	414	500	营运能力				
所得税	-4	-2	-5	-5	应收账款周转率	5.25	5.37	5.21	5.29
净利润	312	361	419	506	存货周转率	127.95	122.17	135.11	128.08
归母净利润	312	361	419	506	总资产周转率	1.44	1.47	1.52	1.55
每股收益(元)	0.36	0.42	0.48	0.58	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.36	0.42	0.48	0.58
货币资金	989	1062	1125	1248	每股净资产	3.24	3.48	3.76	4.08
交易性金融资产	154	154	154	154	估值比率				
应收票据及应收账款	874	1055	1159	1268	PE	43.66	37.66	32.49	26.90
预付款项	4	4	4	5	PB	4.84	4.51	4.18	3.84
存货	35	31	36	42	现金流量表				
流动资产合计	2923	3190	3497	3857	净利润	312	361	419	506
固定资产	47	47	47	47	折旧和摊销	36	0	0	0
在建工程	29	29	29	29	营运资本变动	-110	-129	-177	-160
无形资产	333	333	333	333	其他	23	17	23	24
非流动资产合计	457	462	462	462	经营活动现金流净额	261	249	265	370
资产总计	3380	3652	3958	4318	资本开支	-26	-1	-1	-1
短期借款	0	0	0	0	其他	13	8	7	6
应付票据及应付账款	2	3	3	3	投资活动现金流净额	-14	7	6	5
其他流动负债	561	622	689	765	股权融资	18	0	0	0
流动负债合计	563	625	692	768	债务融资	0	-3	0	0
其他	9	8	8	8	其他	-92	-180	-208	-251
非流动负债合计	9	8	8	8	筹资活动现金流净额	-74	-183	-208	-251
负债合计	571	633	700	777	现金及现金等价物净增加额	173	73	62	123
股本	619	867	867	867					
资本公积金	627	379	379	379					
未分配利润	1385	1542	1718	1926					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	177	231	293	369					
所有者权益合计	2808	3019	3258	3542					
负债和所有者权益总计	3380	3652	3958	4318					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括: 证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048