

中科金财（002657）

金融科技主业筑基，AI+区块链双轮驱动

报告摘要

◆ 深耕金融科技 IT 创新，营收渐趋恢复态势明显

公司专注于 AGI、WEB3.0、数字人民币、数据要素等核心技术研发，主要围绕金融机构、政府与公共事业、企业三大客户群体，提供金融科技、数据中心、人工智能综合服务。企业历年营收表现，公司 2021-2023 年度处于业务调整期（期间收入增速分别为-8.66%、-23.23%、-18.74%），2024 年至今营收渐趋恢复态势明显（2024 年及 2025 年 Q1 分别实现营收增速+16.46%、+41.38%）。近期营收恢复增长的主要原因为，AI 应用初步蓬勃兴起，公司 AI 产业布局较为全面深入。2024 年度业务收入结构，（1）金融科技收入 6.40 亿元，营收占比 54.83%。公司以前沿技术（元宇宙、数字员工、智能客服）重塑前台交互体验，以智能风控、自动化流程赋能中台运营效率，以大数据平台驱动后台数据治理与决策分析，实现“前台沉浸式体验-中台敏捷运营-后台智能决策”的一体化架构。（2）数据中心收入 2.97 亿元，营收占比 25.48%。业务覆盖数据中心建设、IT 运维、系统集成、数据治理与分析等全链条服务；行业资质拥有 100+项（如 CMMI5、ITSS 一级），完整性居国内软件行业前列。（3）人工智能收入 2.08 亿元，营收占比 17.80%。以 AI-Native 理念驱动，打造“算力-算法-场景”一体化的 AI 综合服务商，推动产业智能化升级。研发投入，2024 年研发投入占总营收的比例为 14.81%，处于行业较高水平。综合来看，我们认为公司在金融科技领域具备长期客户积累，在 AI、数字货币等新兴技术方向布局较为深入，未来深度受益于数字经济转型升级发展。

◆ AI 产品矩阵：打造金融行业全栈智能中枢，赋能业务全流程升级

公司基于 AI-Native 技术架构，打造了覆盖企业全场景的智能中枢，形成"SinoMaaS 大模型平台+SinoAGP 智能体平台+行业应用智能体"的完整技术闭环。在基础平台层，SinoMaaS 提供从数据治理、模型训练到服务部署的全生命周期管理，其独创的多模态数据处理技术显著提升了非结构化数据的利用效率；SinoAGP 智能体平台则通过动态规划算法和 Multi-agent 协同框架，实现了业务流程的智能编排与优化。在应用层，公司已推出运营、营销、风控、工具四大类智能体集群，覆盖柜员辅助、智能投顾、反洗钱、智能填单等多个细分场景。公司基于 AI-Native 架构的业务流程智能体目前重点与国有银行、全国性股份制银行及城商行、农商行、信用社沟通接洽，拓展相关业务。未来，随着公司智能体组合销售模式的推进和跨境金融场景的拓展，相关 AI 业务有望持续放量，可能成为新的业绩增长点。

投资评级

买入
首次评级

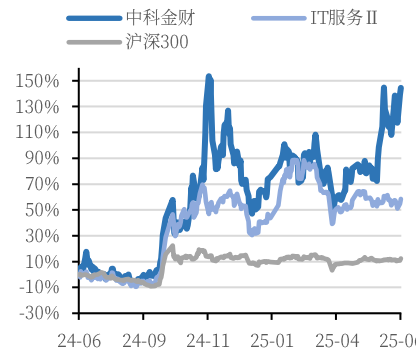
2025 年 06 月 24 日

收盘价(元): 27.08

公司基本数据

总股本(百万股)	340.05
总市值(百万)	9,208.61
流通股本(百万股)	336.36
流通市值(百万)	9,108.53
12 月最高/最低价(元)	28.75/10.04
资产负债率(%)	22.41
每股净资产(元)	5.29
市盈率(TTM)	-138.22
市净率(PB)	5.12
净资产收益率(%)	-2.15

股价走势图



作者

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001
联系电话: 010-59219562
邮箱: luzhy@avicsec.com

刘牧野 分析师
SAC 执业证书: S0640522040001
联系电话:
邮箱: liumy@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

图表、公司 AI 产品矩阵

SinoAGs 应用智能体	运营智能体	柜类辅助智能体	账管智能体	运营监控智能体	对账智能体	客服智能体	工具智能体	报告生成智能体	智能填单智能体	图文识别智能体
	事后监督智能体	授权智能体	验印智能体	合规检测智能体	—	—		ChatBI智能体	视觉理解智能体	知识问答智能体
SinoAGP 智能体平台	营销智能体	营销助手	个性化金融文案生成	多模态创意内容生产	智能投顾智能投教	风控智能体	风险自查智能体	反洗钱智能体	反欺诈智能体	合规审计智能体
	流程智能体	流程模型	事件还原	认知与推理引擎	组件库		客户管理组件	账户管理组件	支付结算组件	信贷业务组件
SinoMaas 大模型服务平台	数据治理	高精度版本分析与表格识别	非结构化数据结构化	文档/网页数据解析	知识切分	模型管理	训练调优	监控调度	模型推理优化	部署评测
	通用领域	数据关联分析引擎	可视化报告生成系统	RAG	图文解析智能体		多模态文档处理系统	智能流程优化引擎		
基础设施	AI Agent智能体	Multi-agent	Workflow可控编排	语言交互(规划)	知识索引	算力	HYGON	中科曙光		
	—	—	—	—	—		—	—		

资料来源：公司公众号，中航证券研究所

◆ 区块链行业资源与技术储备兼具，积极探索金融科技创新实践

公司较早关注香港稳定币政策及进展，已于 2025 年 3 月注册成立中科金财（香港）科技有限公司，积极探索落地稳定币、RWA 等金融科技创新业务。在区块链技术和数字资产领域积累方面，2016 年发起成立北京区块链技术应用协会，至今是会长单位，并连续多年参与《中国区块链发展报告》、《中国金融科技发展报告》、《中国互联网 3.0 发展报告》、《中国资产证券化发展报告》等行业蓝皮书编撰。公司“基于区块链的 B2B 订单管理服务”项目曾进入中国人民银行监管沙盒，拥有部委级大型区块链领域产业项目实施交付经验。在数字人民币领域，公司先后开发了数字人民币智能合约安全规划平台、数币合规监管与风险管理系统、数币跨境支付构建与优化平台等，形成了相关知识产权及专利，并形成了数字人民币综合解决方案，提供“数字人民币”芯、端、管、运全生命周期管理服务，为扩大数字人民币应用覆盖面和场景的多元化赋能。近期，公司明确表示，未来将在满足合规要求的前提下，结合过往积累和自身优势，根据实际情况推动稳定币、RWA 等相关业务进展。

◆ 投资建议

我们认为，公司以金融科技主业为根基，正在积极拓展 AI 与区块链创新应用两大业务方向。预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 15.94 亿元、21.34 亿元、27.64 亿元；归母净利润分别为-0.19 亿元、0.23 亿元、0.38 亿元，对应目前 PE 分别为-484X /406.43X/240X，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2024A	2025E	2026E	2027E
-------	-------	-------	-------	-------

营业收入	1166.77	1594.07	2134.08	2764.45
增长率 (%)	16.46%	36.62%	33.88%	29.54%
归属母公司股东净利润	-55.41	-19.04	22.66	38.37
增长率 (%)	48.84%	65.63%	218.97%	69.34%
每股收益 EPS(元)	-0.16	-0.06	0.07	0.11
PE	-166.21	-483.55	406.43	240.02

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司收入预测：

公司主营收入主要包括三部分，

1、金融科技综合服务

公司有 20 余年行业经验沉淀，金融科技综合服务在国内外金融机构已得到广泛应用。银行为公司主要客户群体，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。根据 2024 年报，Wind 数据统计，2024 年国有六大行在金融科技领域的投入合计达到 1,254.59 亿元。全国性股份制银行、城商行等继续加紧布局金融科技赛道，部分银行科技投入总量、增速创下新高。此业务续签客户数量达 69.62%，稳定的续签客户为公司提供了可持续的收入。预计该业务 2025-2027 年增速分别为 25.00%、25.00%、25.00%。

2、数据中心综合服务

公司一直以来向金融机构、政府与公共事业、企业提供数据中心综合服务。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。公司通过多年积累，资质及服务体系等较为全面。2024 年公司数据中心综合服务营业收入 2.97 亿元，销售合同签订金额 5.57 亿元。生成式人工智能的兴起，对算力的需求明显增加。IDC 与浪潮信息联合发布的《中国人工智能算力发展评估报告》显示，2025 年中国智能算力规模将达到 1037.3EFLOPS，较 2024 年增长 43%；中国人工智能算力市场规模将达到 259 亿美元，较 2024 年增长 36.2%。我们预计该业务 2025-2027 年增速分别为 55.00%、40.00%、30.00%。

3、人工智能综合服务

2024 年公司人工智能综合服务营业收入 2.08 亿元，销售合同签订金额 2.93 亿元。公司在多模态（文生视频、视觉理解大模型等）、AI Agent（含业务流程智能体、多智能体、多模态智能体等）、大语言模型（LLM）等方向投入研发，并关注液态神经网络（LNNs），神经符号人工智能方向。公司是阿里云金融先锋联盟核心成员，也是目前国内极少数具备阿里云 AI 大模型框架服务资质的金融行业合作伙伴，双方协作推进 AI 大模型及智能体在金融领域的场景化应用。预计该业务 2025-2027 年增速分别为 50.00%、50.00%、40.00%。

公司分产品收入预测表

单位：百万元		2024	2025E	2026E	2027E
金融科技综合服务	收入	639.73	799.66	999.57	1,249.46
	增速	-2.60%	25.00%	25.00%	25.00%
	毛利率	18.10%	19.50%	21.00%	22.00%
数据中心	收入	297.28	460.79	645.10	838.64
	增速	-5.32%	55.00%	40.00%	30.00%
	毛利率	21.68%	22.00%	22.00%	22.00%
人工智能	收入	207.72	311.58	467.36	654.31

综合服务	增速	-	50.00%	50.00%	40.00%
	毛利率	20.70%	22.00%	24.00%	25.00%
其他	收入	22.05	22.05	22.05	22.05
	增速	-29.12%	0.00%	0.00%	0.00%
	毛利率	6.78%	6.78%	6.78%	6.78%
合计	收入	1,166.77	1,594.07	2,134.08	2,764.45
	增速	16.46%	36.62%	33.88%	29.54%
	毛利率	19.26%	20.54%	21.81%	22.59%

资料来源：iFIND，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1166.77	1594.07	2134.08	2764.45	货币资金	562.21	609.76	692.27	795.53
营业成本	942.04	1266.72	1668.59	2140.00	应收票据及账款	183.26	131.52	176.08	228.09
税金及附加	1.04	1.42	1.90	2.46	预付账款	30.63	56.77	76.01	98.46
销售费用	40.72	47.82	64.02	82.93	其他应收款	17.74	24.23	32.44	42.03
管理费用	93.76	111.58	138.72	179.69	存货	361.69	486.35	640.64	821.64
研发费用	172.81	223.17	277.43	359.38	其他流动资产	56.10	59.60	64.04	69.21
财务费用	-8.98	-0.63	-2.27	-2.60	流动资产总计	1211.63	1368.24	1681.48	2054.95
资产减值损失	0.13	0.18	0.24	0.32	长期股权投资	318.03	323.00	327.98	332.96
信用减值损失	-5.52	-3.19	-4.27	-5.53	固定资产	132.99	100.04	67.09	34.14
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	25.34	37.98	37.98	37.98	无形资产	65.53	45.54	25.55	5.56
公允价值变动损益	-0.92	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	0.87	0.43	0.00	0.00
资产处置收益	0.15	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	741.97	741.00	740.03	739.06
其他收益	4.75	4.75	4.75	4.75	非流动资产合计	1259.39	1210.02	1160.65	1111.72
营业利润	-50.69	-16.30	24.39	40.10	资产总计	2471.03	2578.26	2842.13	3166.67
营业外收入	0.02	0.02	0.02	0.02	短期借款	64.50	0.00	0.00	0.00
营业外支出	4.40	3.00	2.00	2.00	应付票据及账款	332.56	447.18	589.05	755.46
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	227.39	306.42	408.96	528.89
利润总额	-55.07	-19.29	22.41	38.12	流动负债合计	624.45	753.60	998.01	1284.35
所得税	0.34	-0.24	-0.25	-0.25	长期借款	0.55	0.33	0.13	-0.05
净利润	-55.41	-19.04	22.66	38.37	其他非流动负债	10.65	8.00	5.00	5.00
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	非流动负债合计	11.20	8.33	5.13	4.95
归属母公司股东净利润	-55.41	-19.04	22.66	38.37	负债合计	635.65	761.93	1003.14	1289.31
现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	股本	340.05	340.05	340.05	340.05
经营活动现金流净额	-199.48	81.05	50.19	67.58	资本公积	1806.48	1806.48	1806.48	1806.48
投资活动现金流净额	300.08	30.59	30.25	33.25	留存收益	-311.17	-330.22	-307.56	-269.19
筹资活动现金流净额	9.32	-64.09	2.07	2.43	归属母公司权益	1835.36	1816.31	1838.97	1877.34
现金流量净额	109.92	47.55	82.51	103.26	少数股东权益	0.02	0.02	0.02	0.02
					股东权益合计	1835.38	1816.33	1838.99	1877.36
					负债和股东权益合计	2471.03	2578.26	2842.13	3166.67

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637