

积极拥抱 AI 重塑保险行业发展机遇，经营底部可期

核心观点

公司将于7月举办“寿险科技创新论坛”与“财险科技创新论坛”，与行业各界共同商讨，在AI突破式发展的大机遇下，寿险与财险发展新机遇，进一步提升公司品牌效应与行业话语权，夯实公司在保险IT领域的龙头地位。2024年，公司受保险行业景气度下行影响，经营业绩短期承压。公司通过加大非保险IT业务拓展，以及加大AIGC领域投入，以期加快打开公司业务新增长空间，给予“买入”评级。

事件

近日，公司官方公众号发文称将于2025年7月连续主办两场重量级行业盛会——“寿险科技创新论坛”与“财险科技创新论坛”。

简评

中科软保险科技论坛历经17年发展，已成为国内保险科技领域的高层次交流平台，共商寿险与财险发展新机遇。当前，中国保险行业面临低利率环境、渠道转型压力与产品同质化等多重挑战，同时也迎来老龄化社会、AI大规模应用、数字化消费升级等带来的万亿级市场机遇。今年公司保险科技论坛将围绕AI大规模应用、生成式AI重塑保险价值链、保险+生态跨界融合等核心议题展开深度讨论，助力行业从“降本增效”迈向“新质生产力”的战略升级。公司召开保险科技论坛，不仅与行业共同探索保险行业未来发展趋势，同时也将进一步提升公司品牌效应，进一步夯实公司在保险IT领域的龙头地位。

中科软 (603927.SH)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

发布日期：2025年07月02日

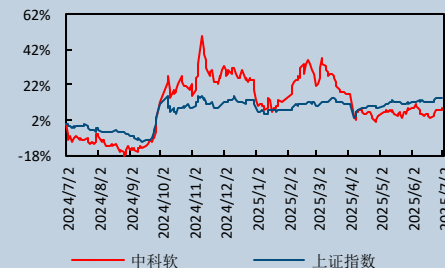
当前股价：19.48元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
1.25/-1.96	-8.29/-11.46	7.39/-7.98
12月最高/最低价(元)		27.21/15.09
总股本(万股)		83,104.00
流通A股(万股)		83,104.00
总市值(亿元)		161.89
流通市值(亿元)		161.89
近3月日均成交量(万)		961.86
主要股东		
北京科软创源软件技术有限公司		23.45%

股价表现



相关研究报告

【中信建投计算机】中科软 (603927):2024年半年度报告点评:业绩短期承压，非保险IT业务增速亮眼

24.09.17

公司受客户 IT 收入减少以及项目执行周期边长等影响，2024 年度业绩短期承压，现金流状况大幅改善。根据 2024 年年度报告，公司实现收入 66.71 亿元，同比增长 2.59%；实现归母净利润为 3.55 亿元，同比下滑 45.76%；实现扣非归母净利润为 3.46 亿元，同比下滑 46.34%，主要系：部分客户 IT 投入减少，项目执行周期延长，导致公司软件类业务下滑，主营业务收入毛利率降低。销售毛利率为 25.93%，同比下滑 5.63 pct，主要系系统集成类业务收入占比提升的收入结构变动，及软件类业务毛利率下滑所致。控费成效显著，销售费用/管理费用/研发费用分别为 4.80%/1.46%/13.60%，同比下滑 0.22 pct/0.17 pct/0.90 pct。经营活动产生的现金流量净额为 12.49 亿元，期末现金及现金等价物余额为 39.13 亿元，现金流状况大幅改善。

非保险 IT 业务增速持续亮眼。2024 年，公司加大对非保险金融、政务、医疗卫生、教科文等行业的业务拓展，实现了整体营收规模的稳定。其中，非保险金融 IT 实现收入 6.85 亿元，同比增长 32.43%。医疗卫生 IT 实现收入 4.08 亿元，同比增长 37.31%；政务 IT 实现收入 12.86 亿元，同比增长 20.38%；教科文及其他 IT 实现收入 12.30 亿元，同比增长 22.05%。公司持续推进“保险+”战略，在非保险领域拓展挖掘新增市场空间，以应对保险行业景气度下行。

研发重点聚焦 AIGC，积极拥抱 AI 重塑保险行业发展机遇。2024 年公司研发支出为 9.08 亿元，占当期营收 13.60%，主要投入重点包括：1) MaaS 平台建设 with 行业参考模型进一步融合，提升基于向量数据库的 MaaS 应用服务平台能力及 AIGC 垂直领域行业知识平台、低代码 AI 助手等能力，并针对营销、陪练、保险产品管理、预核保和产品推荐等更多场景展开研发。2) 围绕 AIGC 先后开展以“开源软件/产品基座下的垂直 AIGC 平台（MaaS）及组织协同实施”等为主题的研发实践技术交流会，推动公司 AIGC 研发成果的应用落地。3) 加大与生态伙伴的合作，推出针对金融、医疗卫生、政务等领域的 AIGC 应用联合解决方案。

投资建议：公司持续举办保险科技论坛，积极拥抱 AI 重塑保险行业发展机遇，进一步夯实保险 IT 龙头地位。公司积极应对保险行业景气度下行，持续推动“保险+”战略，充分挖掘非保险领域机遇。同时，公司持续举办保险科技论坛，提升品牌效应与行业话语权，加大 AIGC 领域探索，有望受益于 AI 重塑保险行业发展机遇。预计 2025-2027 年营业收入分别为 73.49/83.09/94.76 亿元，同比分别增长 10.16%/13.06%/14.05%，归母净利润为 3.99/4.61/5.57 亿元，同比分别增长 12.30%/15.71%/20.69%，对应 PE 40.59/35.08/29.07 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

表 1:公司盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,502.63	6,671.23	7,349.09	8,309.19	9,476.22
YoY(%)	-3.01	2.59	10.16	13.06	14.05
归母净利润(百万元)	654.71	355.11	398.80	461.47	556.95
YoY(%)	2.52	-45.76	12.30	15.71	20.69
毛利率(%)	31.56	25.93	26.54	27.07	27.83
净利率(%)	10.07	5.32	5.43	5.55	5.88
ROE(%)	20.06	10.78	11.55	12.69	14.44
EPS(摊薄/元)	0.79	0.43	0.48	0.56	0.67
P/E(倍)	24.73	45.59	40.59	35.08	29.07
P/B(倍)	4.96	4.92	4.69	4.45	4.20

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

（1）下游客户 IT 支出收紧的风险：受宏观环境影响，公司下游客户如金融机构、政府机构等，IT 支出可能出现收紧现象，或将对公司经营发展造成一定影响。

（2）行业竞争风险：软件行业属于充分竞争行业。随着互联网技术不断发展，用户对软件与信息技术服务的需求不断增长，新技术、新产品不断推陈出新，存在潜在竞争者参与行业竞争的可能性，面临新进入竞争者的冲击。

（3）人力资源风险：行业应用软件对人才的综合能力要求较高。当前，兼具技术能力与行业经验的复合型人才依然紧缺，国内软件行业高端人才的竞争更加激烈。

分析师介绍

应瑛

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5 年计算机行业研究经验。2021 年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

研究助理

张敏

zhangminjsjz@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话:(8610) 56135088
联系人:李祉瑶
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话:(86755) 8252-1369
联系人:曹莹
邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk