

2025年08月25日

区块链赋能跨境支付，AI 引领智能化转型

中科金财(002657)

► 子公司抢占稳定币先机，跨境布局迎新机遇

中科金财紧跟中国香港政策动向，于2025年3月注册成立中国香港子公司，专注稳定币全产业链运营与RWA数字化业务。2025年8月，与北京区块链技术应用协会签署独家战略合作协议，双方将围绕稳定币、Web3.0等领域在中国香港开展合规合作。据每日经济新闻，公司计划参照“银行与科技公司合作”模式，与金融机构共同探索稳定币的应用场景，并已调研新加坡、美国等市场以积累经验。

中国香港《稳定币条例》正式成为法律条例，为行业提供合规发展框架。中科金财凭借数字人民币跨境支付技术积累，以及协会资源赋能，有望在稳定币资质申请、跨境结算等环节取得先发优势。未来，公司有望通过中国香港平台探索多币种运营、RWA交易等创新业务，助力跨境金融体系重构，打开新的增长空间。

► 科技与产品双轮驱动，核心技术构筑护城河

中科金财2025年上半年数据中心综合服务收入1.76亿元，同比增速189.34%，占营收比重50.81%，已成为公司核心增长引擎。公司以“技术+产品”为导向，构建覆盖AI、区块链、大数据的技术矩阵。在区块链领域，中科金财2016年发起成立北京区块链技术应用协会，至今仍是会长单位。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，具备部委级大型项目实施经验。此外，公司金融科技解决方案集成分布式账本、智能合约等模块，为供应链金融、资产数字化提供底层支持。

通过自主研发与生态合作，公司持续强化技术壁垒与客户粘性。一方面，与阿里等科技巨头合作提升算力与模型能力；另一方面，客户矩阵覆盖银行、政府及企业机构，形成“产品-服务-生态”协同模式。2025年一季度营收同比增长14.36%，印证了技术商业化能力。未来，随着金融科技需求深化，公司有望通过平台化服务模式进一步拓展市场边界。

► AI原生技术赋能金融，引领智能化变革新浪潮

中科金财基于AI-Native技术架构，推出SinoMaaS大模型服务平台及SinoAGP智能体平台，深度融合金融业务场景，实现从“认知-决策-执行”的全链路智能化升级。公司开发了数字人民币智能合约安全规划平台、跨境支付构建与优化平台等系统，形成多项软著及专利，并与邮储银行、兴业银行、北京农商银行等银行客户在数字人民币领域均有合作。其AI技术已应用于客户画像等核心领域，推动金融机构在合规前提下实现降本增效与业务创新。

随着金融行业数字化进程加速，AI原生技术成为驱动变革的核心引擎。中科金财通过协会资源（如北京区块链技术应用协会）及技术积累，持续探索智能合约、跨境支付等场景的规模化落地。未来，公司有望凭借技术先发优势与成熟

评级及分析师信息

评级:	增持
上次评级:	首次覆盖
目标价格:	
最新收盘价:	46.23
股票代码:	002657
52周最高价/最低价:	48.51/10.04
总市值(亿)	157.21
自由流通市值(亿)	155.50
自由流通股数(百万)	336.36



分析师: 刘泽晶

邮箱: liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话:

的金融场景案例，进一步扩大市场份额，引领金融业智能化转型浪潮。

投资建议

中科金财公司作为深耕金融科技 22 年的稀缺标的，正从传统 IT 服务商向 AI 原生技术+行业场景解决方案商转型。伴随金融行业 AI 投入持续加码，及跨境金融数字化需求攀升，有望加速提升市场份额。盈利预测如下：预计 2025-2027 年公司的营业收入为 16.44/22.77/29.84 亿元，归母净利润为-0.07/0.29/0.52 亿元，每股收益（EPS）为-0.02/0.09/0.15 元，对应 2025 年 8 月 25 日收盘价 46.23 元，PE 分别为-2417.59/542.03/300.47 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示

1) AI 业务落地慢，客户预算变动影响订单；2) 跨境金融新业务受政策限制，拓展慢；3) 行业竞争加剧，市场份额易被挤占。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,002	1,167	1,644	2,277	2,984
YoY (%)	-18.7%	16.5%	40.9%	38.5%	31.0%
归母净利润 (百万元)	-108	-55	-7	29	52
YoY (%)	35.7%	48.8%	88.3%	546.0%	80.4%
毛利率 (%)	20.7%	19.3%	21.3%	22.5%	23.3%
每股收益 (元)	-0.32	-0.16	-0.02	0.09	0.15
ROE	-5.7%	-3.0%	-0.4%	1.6%	2.7%
市盈率	-144.47	-282.93	-2,417.59	542.03	300.47

资料来源：Wind，华西证券研究所

1. 中科金财

布局跨境金融创新，国际化拓展打开增量空间。中科金财通过中国香港子公司与北京区块链技术应用协会签署合作协议，双方围绕稳定币、资产数字化、Web3.0等行业，在满足合规要求的前提下展开多维度、深层次合作。此次合作严格遵循合规要求，依托中科金财在稳定币全产业链运营的服务能力，以及协会在政策研究与产业资源整合方面的优势，共同推动跨境金融创新。该布局不仅有助于拓展跨境支付等。

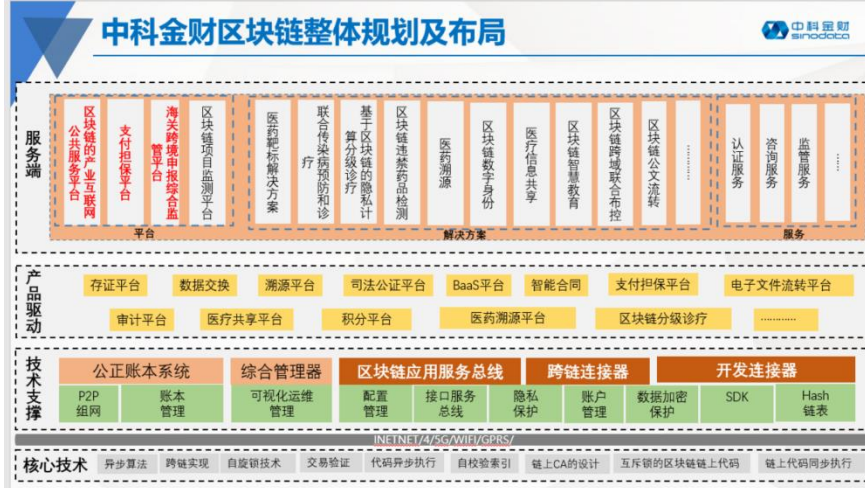
图表 1 中科金财成立中国香港子公司探索业务创新



资料来源：中科金财官网，华西证券研究所

中科金财联合各领域重要合作伙伴，积极构建“区块链平台+金融/监管/民生领域”的一体化区块链生态系统。涵盖 5 大企业级区块链产品、9 大创新核心技术及 4 大数据智能引擎，形成从基础技术到行业应用的全链条支撑能力。作为企业级区块链基础平台，在性能与功能上展现出显著优势：交易效率较传统方案提升 20 倍，每秒交易处理能力可达 10 万笔，可满足高并发业务场景需求；存储能力对比比特币提升百万倍，能高效承载海量业务数据；隐私保护能力提升 2 倍，为敏感数据安全提供坚实保障。同时，平台还具备多项核心特性，包括制定快连协议标准、实现秒级启动与按需分配的区块链即服务（BaaS）能力，且拥有完备的知识产权布局。凭借全方位的技术优势，该平台可满足大部分企业链与联盟链的业务需求，为金融、监管、民生等领域的区块链应用落地提供强有力支撑。应用场景，也为中科金财的国际化拓展打开了新的增量空间。

图表 2 中科金财区块链整体规划及布局



资料来源：中科金财官网，华西证券研究所

图表 3 中科金财参与国家区块链标准起草

资料来源：中科金财官网，华西证券研究所

此外，中科金财还在持续完善配套能力以支撑稳定币业务落地：中科金财 BaaS 服务系统，搭建高性能、高可用、高安全区块链商业应用的底层支撑平台，具备数据确权实现能力；另一方面，公司通过参股公司已上线的短剧 AI 内容全球分发平台与 AIGC 创作平台，提供技术开发、服务及运维；鉴于短剧出海及分发业务涉及多个国家高频跨境支付，且现有金融基建存在非 7×24 运作、费用高、效率低的问题，公司正基于该场景探索稳定币业务。这一举措不仅丰富了稳定币的应用生态，更让公司积累了宝贵的跨境业务运营经验。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 4 中科金财区块链产品

图表 5 中科金财区块链产品



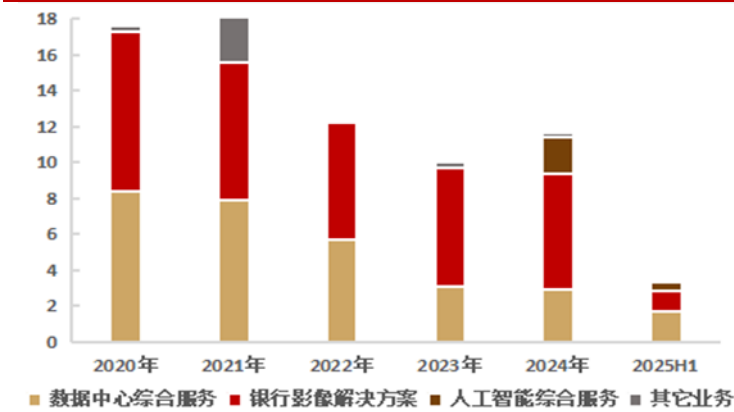
资料来源：中科金财官网，华西证券研究所

资料来源：中科金财官网，华西证券研究所

中科金财聚焦为金融机构、政府与公共事业、企业等提供金融科技综合服务、人工智能综合服务及数据中心综合服务。金融科技综合服务方面，依托 20 余年行业经验，覆盖银行前、中、后台全业务流程，服务超 500 家国内外银行客户，涵盖三大政策性银行、六大国有商业银行等各类银行，覆盖约 5 万个银行营业网点。公司是北京区块链技术应用协会会长，在区块链、互联网 3.0、资产证券化等领域成果丰硕，参编了《中国区块链发展报告》《中国金融科技发展报告》等，区块链项目入选央行监管沙箱，能提供数字人民币相关的综合解决方案。

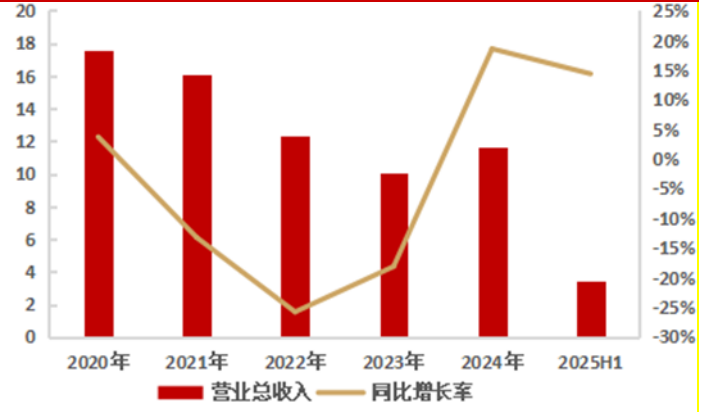
看好公司受益于金融 AI 化转型大趋势。根据公司 2025 年中报，在数智化服务方面，公司人工智能综合服务实现收入 0.48 亿元，占总营收比重为 14.01%，同比增速 101.85%；金融科技综合服务收入 1.10 亿元，同比下降 47.45%；数据中心综合服务收入 1.76 亿元，同比增速 189.34%。公司在 2025 年上半年持续深化与阿里云等的算力合作，经营状况呈现“AI 相关业务、数据中心业务增收，金融科技综合服务收入暂降”的态势。

图表 6 银行影像解决方案为公司核心（单位：亿元）



资料来源: wind, 华西证券研究所

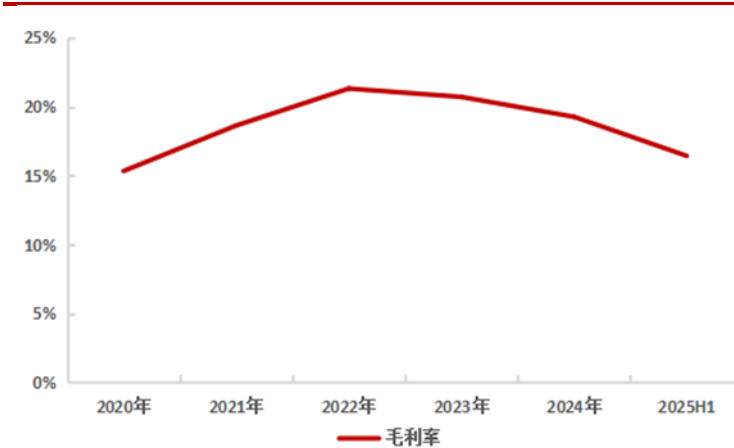
图表 7 2020-2024 年营业总收入（单位：亿元）



资料来源: wind, 华西证券研究所

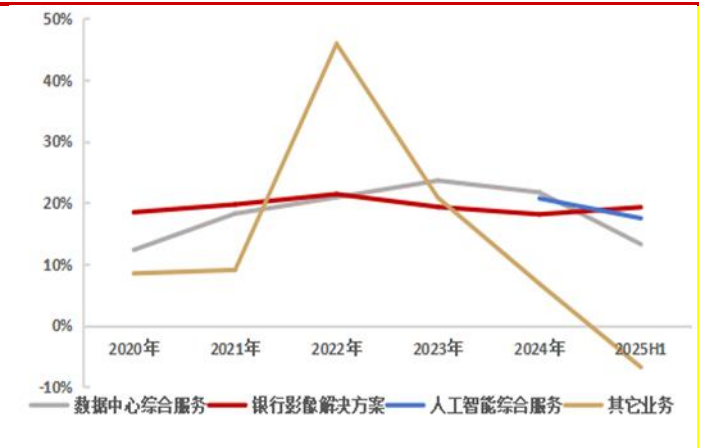
中科金财 2020 年毛利率 15.33%，2021 年提升 3.3 个百分点至 18.63%，2022 年再涨 2.68 个百分点达 21.31%；2023 年微降 0.61 个百分点至 20.70%，2024 年续降至 19.26%，整体呈“升-降”波动。银行影像解决方案毛利率稳中有小幅波动；数据中心综合服务前期上升、后期回落；人工智能综合服务相对平稳；其它业务 2022 年冲高后持续下滑，2025 年 Q1-Q2 已负毛利率，各业务盈利表现分化明显。

图表 8 2020-2024 年中科金财毛利率情况



资料来源: wind, 华西证券研究所

图表 9 各板块毛利率情况



资料来源: wind, 华西证券研究所

2. 盈利预测及投资建议

中科金财分业务盈利预测假设如下：

1) 数据中心综合服务：向金融机构、政府及企业提供 IDC 运维与外包开发，具备强客户粘性与高续签率，随着 AI 发展推高算力需求，公司拓展算力中心建设、改建、调优等服务收入也会加速增长，我们预计 25-27 年收入增速分别为 50%、40%、30%；毛利率稳定微增，预计为 23.0%/24.0%/24.5%。

2) 银行影像解决方案：以自主研发多模态大模型为核心，覆盖金融机构核心系统与风控定制需求。受益银行的金融数字化转型需求，预计 2025-2027 年营收增速为 25.0%/23.0%/20.0%；业务模式成熟，规模效应驱动毛利率稳定微增，毛利率预计 20.0%/21.0%/21.5%

3) 人工智能综合服务：公司基于AI-Native技术架构，推出SinoMaaS大模型服务平台、SinoAGP智能体平台等产品，填补企业级智能系统“认知-决策-执行”一体化市场空白。技术领先性与金融场景落地能力驱动需求，预计2025-2027年营收增速为80.0%/60.0%/40.0%；技术领先和解决方案价值量提升带动毛利率稳步提升，毛利率预计23.0%/24.0%/25.0%。

4) 其他业务：其他业务收入占比很小，受益于稳定币监管政策的驱动稳定增长，我们预计25-27年收入增速分别为10.0%，10.0%，10.0%；毛利率预计相对稳定分别为8.0%/8.0%/8.0%。

我们预计公司25-27年的营收16.44/22.77/29.84亿元，归母净利润为-0.07/0.29/0.52亿元，每股收益（EPS）为-0.02/0.09/0.15元，对应2025年8月25日收盘价46.23元，PE分别为-2417.59/542.03/300.47倍。由于公司AI业务有较大的成长空间，同时积极布局的稳定币相关的业务属于新兴行业，有很大的市场空间，我们看好公司未来的高成长性，首次覆盖给予“增持”评级。

图 1 分业务盈利预测

	2024	2025E	2026E	2027E
总收入	1166.77	1643.72	2277.36	2983.59
yoy	16.46%	40.88%	38.55%	31.01%
毛利率	19.26%	21.32%	22.52%	23.29%
数据中心综合服务	297.28	445.92	668.89	936.44
yoy	-5.32%	50.00%	40.00%	30.00%
毛利率	21.68%	23.00%	24.00%	24.50%
银行影像解决方案	639.73	799.66	983.58	1180.29
yoy	-2.60%	25.00%	23.00%	20.00%
毛利率	18.10%	20.00%	21.00%	21.50%
人工智能综合服务	207.72	373.89	598.23	837.52
yoy	100.00%	80.00%	60.00%	40.00%
毛利率	20.70%	23.00%	24.00%	25.00%
其他业务	22.05	24.25	26.68	29.34
yoy	-29.12%	10.00%	10.00%	10.00%
毛利率	6.78%	8.00%	8.00%	8.00%

资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 可比公司估值表 (PE)

证券代码	证券简称	收盘价 (元/股)	EPS (元/股)			PE		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
002987.SZ	京北方	27.04	0.41	0.49	0.58	65.19	55.64	46.90
300348.SZ	长亮科技	18.59	0.15	0.21	0.27	127.68	89.94	68.83
300674.SZ	宇信科技	28.17	0.64	0.76	0.91	44.06	36.95	30.97
300872.SZ	天阳科技	27.13	0.19	0.25	0.33	142.41	108.56	81.25

资料来源: Wind(2025 年 8 月 25 日收盘价, 可比公司归母净利润预测来自 wind 一致预期), 华西证券研究所

3. 风险提示

- 1) AI 业务落地慢, 客户预算变动影响订单;
- 2) 跨境金融新业务受政策限制, 拓展慢;
- 3) 行业竞争加剧, 市场份额易被挤占。

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,167	1,644	2,277	2,984	净利润	-55	-7	29	52
YoY(%)	16.5%	40.9%	38.5%	31.0%	折旧和摊销	43	46	53	61
营业成本	942	1,293	1,765	2,289	营运资金变动	-169	126	33	-48
营业税金及附加	1	4	4	5	经营活动现金流	-199	113	38	-22
销售费用	41	54	73	92	资本开支	-71	-63	-85	-111
管理费用	94	131	180	233	投资	340	8	8	9
财务费用	-9	0	0	0	投资活动现金流	300	-233	5	-12
研发费用	173	230	319	418	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	-1	0	债务募资	34	-1	0	0
投资收益	25	56	81	91	筹资活动现金流	9	-3	0	0
营业利润	-51	-3	31	54	现金净流量	110	-122	42	-34
营业外收支	-4	-3	-3	-4					
利润总额	-55	-6	28	51	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	0	0	-1	-2	成长能力 (%)				
净利润	-55	-7	29	52	营业收入增长率	16.5%	40.9%	38.5%	31.0%
归属于母公司净利润	-55	-7	29	52	净利润增长率	48.8%	88.3%	546.0%	80.4%
YoY(%)	48.8%	88.3%	546.0%	80.4%	盈利能力 (%)				
每股收益	-0.16	-0.02	0.09	0.15	毛利率	19.3%	21.3%	22.5%	23.3%
					净利率	-4.7%	-0.4%	1.3%	1.8%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率ROA	-2.2%	-0.2%	1.0%	1.6%
货币资金	562	440	482	449	净资产收益率ROE	-3.0%	-0.4%	1.6%	2.7%
预付款项	31	35	63	72	偿债能力 (%)				
存货	362	552	706	923	流动比率	1.94	1.54	1.42	1.34
其他流动资产	257	451	543	671	速动比率	1.28	0.72	0.65	0.58
流动资产合计	1,212	1,477	1,794	2,116	现金比率	0.90	0.46	0.38	0.29
长期股权投资	318	311	304	297	资产负债率	25.7%	34.6%	40.7%	45.3%
固定资产	130	138	155	183	经营效率 (%)				
无形资产	66	74	89	107	总资产周转率	0.47	0.62	0.77	0.90
非流动资产合计	1,259	1,320	1,340	1,377	每股指标 (元)				
资产合计	2,471	2,797	3,133	3,493	每股收益	-0.16	-0.02	0.09	0.15
短期借款	65	65	65	65	每股净资产	5.40	5.38	5.46	5.62
应付账款及票据	333	470	620	815	每股经营现金流	-0.59	0.33	0.11	-0.06
其他流动负债	227	425	581	695	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	624	959	1,266	1,574	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	-282.93	-2,417.59	542.03	300.47
其他长期负债	11	10	10	10	PB	3.39	8.60	8.46	8.23
非流动负债合计	11	10	10	10					
负债合计	636	969	1,275	1,583					
股本	340	340	340	340					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	1,835	1,829	1,858	1,910					
负债和股东权益合计	2,471	2,797	3,133	3,493					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。