

马恒达科技

TECHM IB

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供
中信证券财富管理(香港)
产品及投资方案部

印度科技行业

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

首席运营官会议关键点

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 2 月 22 日 发布的题为《COO meeting KTAs》的报告，中信里昂会见了 Tech Mahindra (TechM) 首席运营官 Atul Soneja，其此前曾在 Infosys 花费大量时间构建自动化平台。分析指出，TechM 认为 AI 不仅是潜在的利润率杠杆，更将带来净增量业务机会。围绕构建小型语言模型 (SLM) 及将 AI 注入 BPO 业务的新增业务量，是系统集成商的重要机遇领域。TechM 当前是印度 AI 使命中唯一全球系统集成 (GSI) 合作伙伴，正在开发大型语言模型 (LLM)。员工技能重塑比以往更为重要，TechM 已将员工分为白带、蓝带、棕带和黑带。与其他印度系统集成商类似，TechM 也将在马恒达集团层面与 OpenAI、Anthropic 等基础模型公司合作。分析仍对 TechM 在 2027 财年实现高于同业平均增速的愿景持乐观态度，这得益于强劲的订单动能及美国中期选举前的周期性利好。

- TechM 预计 IT 服务预算将增长而非缩减，客户将先利用 AI 提升效率，再将节省资金投入新支出；
- 分析指出 AI 应用尚未显著加速，客户仍在试点阶段尚未扩大项目；
- 预计总业务量将增长，抵消 AI 驱动的通缩效应。客户可获得 10%-15% 的生产力提升传导；
- 新机遇领域包括构建 SLM、开发智能体及智能体编排系统、将 AI 注入 BPO 业务。智能体治理与合规应整合至运营执行端。TechM 的 SLM 通常具有领域特定性及垂直/子垂直行业针对性；
- 订单增长保持强劲，分析指出 AI 快速发展未导致交易签约延迟；
- 数据与分析是表现最佳的服务线，云迁移业务也呈现良好增长；
- SaaS 实施将在一定程度上影响系统集成商。就 SAP 实施而言，流程现已更无缝快捷，但 Palantir 相关评论尚未获验证；
- TechM 正与多家技术伙伴合作开发跨垂直领域解决方案；
- TechM 员工准备充分，目前已有 85,000 名员工接受 AI 培训。分析指出人员增速将不及往年，且 AI 将推动人力模型进化；

催化因素

大型交易获胜公告；离岸外包、人员结构优化及客户深耕等运营指标改善推动盈利能力提升；BFSI 垂直领域市占率提升；信息披露改善及效仿 INFY 制定年度营收增速与利润率指引的制度化。

投资风险

2026 财年公司宏观需求持续疲弱导致负经营杠杆；新高管团队因文化差异难以推动现有人才/管理层落实修订流程政策；能力建设耗时超预期导致大型交易延迟落地；因历史偏见难以改变客户对 TechM 服务的认知；在竞争加剧的 BFSI 领域难以开拓新的大型财富 500 强客户；大型成本优化交易面临价格压力及内部化威胁。

公司概况

Tech Mahindra 是全球性 IT 服务商，提供软件开发、数字化转型及业务流程外包解决方案。公司总员工数 157,000 人 2022 财年营收 60 亿美元。最大收入来源为电信（40%），其次为制造业与 BFSI（各 16%）。北美地区占 TechM 收入的 50%。

收入按产品分类

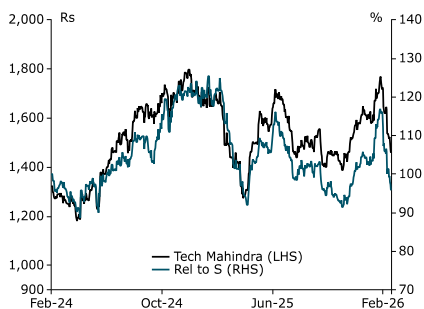
信息技术服务	85.2%
业务流程外包	14.8%
特殊项目	0.0%

收入按地区分类

亚洲	19.5%
美洲	51.8%
欧洲	24.0%
中东与非洲	4.7%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 2 月 20 日): 1457.15 卢比

市场共识目标价 (路孚特) : 1741.90 卢比

12 个月最高/最低价: 1767.8 卢比/1272.2 卢比

主要股东:

市值: 157.50 亿美元

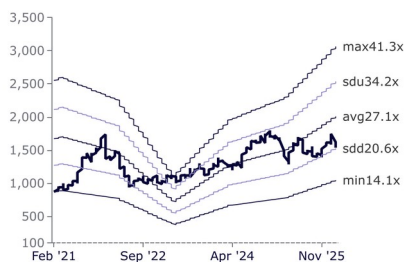
发起人 35.22%

3 个月日均成交额: 38.87 百万美元

外国机构投资者 28.20%

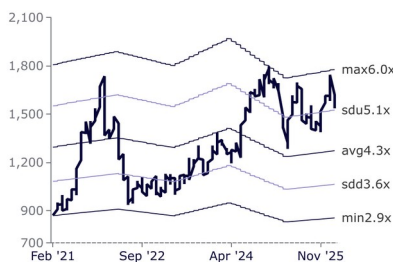
资料来源: 彭博, 路孚特

市盈率区间



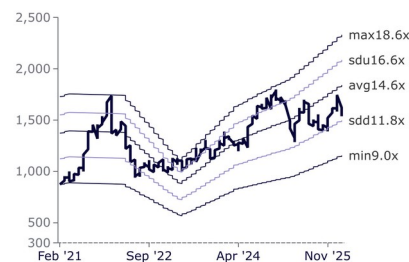
资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。