

非银金融

恒生电子 2025 年年报点评：战略调整致营收承压，提质增效驱动利润增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 18.94/18.94
总市值/流通(亿元) 508.44/508.44
12个月内最高/最低价 40.22/24.56 (元)

相关研究报告

<<恒生电子 2025 年中报点评：利润回升提振企业信心，研发投入静待增长拐点>>--2025-09-30

<<控费成效显著，股权激励彰显发展信心>>--2023-08-29

<<Q2 收入增长提速，控费支撑利润持续释放>>--2023-07-16

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

证券分析师：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526010001

事件：恒生电子发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 57.83 亿元，同比-12.13%；实现归母净利润 12.31 亿元，同比+18.01%；实现经营性现金流净额 10.67 亿元，同比+22.91%。

营收阶段性承压，经营质量提升。报告期内，公司营收同比-12.13%至 57.83 亿元，主要系公司主动收缩非核心、亏损产品线，将资源集中到核心产品线。公司注重经营质量提升，盈利能力和现金流显著改善。利润增长的驱动力清晰，一方面是降本增效，销售、管理、研发费用分别同比-21.72%、-18.99%、-11.33%，另一方面是投资收益同比+169.32%至 5.26 亿元，主要系持有联营企业利润增加及处置股权投资收益增加所致。同时公司加强回款管理，经营性现金流净额同比+22.91%至 10.67 亿元。

核心产品线稳步推进，自主可控与 AI 赋能地位提升。新一代核心业务系统 UF3.0 市场拓展成效显著，2025 年签约客户已达 20 余家，并在财通证券、国金证券、方正证券等多个标杆客户上线，新架构在自主可控、高并发交易等关键场景通过规模化验证，产品竞争力得到夯实。新一代投资交易系统 045 在全行业持续保持较高中标率，并已在保险资管、证券、基金等行业实现多家客户自主创新版本上线落地。公司将“全面拥抱 AI”与“自主可控”作为 2026 年核心战略，全面推进行业自主可控升级工作，并加速从传统软件模式向 AI 友好型软件转型。

多元化股东回报体系完善，彰显长期发展信心。公司积极践行“回购+分红+激励”的多元化股东回报体系，2025 年度公司拟每 10 股派发现金红利 2.0 元（含税），合计派发现金 3.78 亿元。计入同期股份回购金额后，合计分红金额占归母净利润的比例为 32.37%。公司持续推出股票期权激励计划，深度绑定核心人才，为长期发展注入活力。

投资建议：公司在金融科技行业领先地位稳固，有望持续受益于 AI 发展、数字化转型与金融信创深化。预计 2026-2028 年公司营收分别为 61.95、68.58、76.71 亿元，归母净利润分别为 14.08、16.60、19.69 亿元，对应 EPS 为 0.74、0.88、1.04 元，对应 4 月 22 日收盘价的 PE 估值分别为 36.11、30.62、25.82 倍。维持“买入”评级。

风险提示：技术落地缓慢、业务拓展不及预期、市场竞争加剧

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,782.93	6,194.79	6,858.35	7,671.06
营业收入增长率(%)	-12.13%	7.12%	10.71%	11.85%
归母净利(百万元)	1,231.18	1,407.93	1,660.38	1,969.18
净利润增长率(%)	18.01%	14.36%	17.93%	18.60%
摊薄每股收益(元)	0.65	0.74	0.88	1.04
市盈率(PE)	46.38	36.11	30.62	25.82

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。