

恒生电子 (600570)

2026年一季报点评: 投资收益贡献近半利润, 业务结构调整致营收略承压

买入 (维持)

2026年04月30日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书: S0600524060001

wuxs@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	6,581	5,783	6,350	7,523	8,918
同比 (%)	-9.62%	-12.13%	9.80%	18.48%	18.54%
归母净利润 (百万元)	1,043	1,231	1,545	2,004	2,649
同比 (%)	-26.75%	18.01%	25.51%	29.71%	32.18%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.55	0.65	0.82	1.06	1.40
P/E (现价&最新摊薄)	47.45	40.21	32.03	24.70	18.68

事件: 公司发布 2026 年一季报, 实现营业总收入同比-12%至 9.05 亿元, 归母净利润同比+343%至 1.39 亿元。

投资要点

- **2026 年一季度, 1) 公司归母净利润同比大幅增长, 主要系投资收益同比+143%至 1.33 亿元, 公允价值变动收益为 0.52 亿元 (25Q1 为 0.02 亿元)。2) 公司营业收入同比下降, 主要原因有两点: ①公司主动压降低效业务, 执行“稳健的现金流和利润策略”, 主动收缩了盈利能力较差的银行理财系统业务 (财富科技)、票据类业务 (企金)、数据中台业务 (风险与平台科技)。②项目周期影响收入确认, 公司合同订单同比增长, 合同负债同比+10%; 现金流质量改善, 销售商品、提供劳务收到的现金同比+5.2%。**
- **分业务看, 2026 年一季度, 公司①财富科技服务业务收入同比-26%至 1.73 亿元; ②资管科技服务业务收入同比+3.2%至 1.93 亿元; ③运营与机构科技服务业务收入同比-13%至 1.85 亿元; ④风险与平台科技服务/数据服务/创新/企金、保险核心与金融基础设施科技服务/其他业务分别实现收入 0.44/0.94/1.07/0.71/0.38 亿元, 同比-21%/+29%/+0.4%/-43%/+16%。其中数据服务业务表现亮眼, 主要系 25Q1 基数较低, 且聚源聚焦 2.0 订阅制业务, AI 带来的数据采购需求开始体现。**
- **整体成本下降, 研发费用率增长较快。2026 年一季度, ①营业成本同比-20%至 2.90 亿元; ②销售费用同比-9.3%至 0.77 亿元, 销售费用率同比+0.23pct 至 8.53%; ③管理费用同比-5.9%至 1.37 亿元, 管理费用率同比+0.93pct 至 15.09%; ④研发费用同比-5.9%至 4.71 亿元, 研发费用率同比+3.24pct 至 52.02%。**
- **我们看好恒生电子的核心逻辑在于其稳坐金融 IT 龙头, 以“信创替代+AI 赋能+合规新政”三大引擎驱动成长。①恒生电子的核心交易系统 UF3.0、O45 等拳头产品在券商、资管领域市占率领先, 受益于金融信创向核心系统渗透, 签单持续放量。②恒生电子的 AI 大模型 LightGPT 已深度赋能投研、投顾、风控等场景, 有望驱动产品单价与客户粘性双提升。③《金融产品网络营销管理办法》于 2026 年 4 月 24 日发布, 将于 9 月 30 日正式施行, 金融机构对内容审核、留痕存储、适当性管理等合规系统需求集中释放, 我们预计将为金融 IT 公司带来增量订单。**
- **盈利预测与投资评级: 资本市场持续回暖, 基于公司 2026 年一季度业绩, 我们维持此前业绩预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 15/20/26 亿元, 对应 PE 为 32/25/19 倍。资本市场整体表现持续向好, 金融机构整体业绩表现整体向好, 我们看好公司金融 IT 的业务模式, 维持“买入”评级。**
- **风险提示: AI 等技术发展不及预期, 金融机构 IT 投入不及预期, 权益市场波动, 市场竞争加剧。**

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.14
一年最低/最高价	24.56/40.22
市净率(倍)	4.96
流通 A 股市值(百万元)	49,499.96
总市值(百万元)	49,499.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.27
资产负债率(% ,LF)	27.69
总股本(百万股)	1,893.65
流通 A 股(百万股)	1,893.65

相关研究

《恒生电子(600570): 2025 年年报点评: 业务结构优化促利润提升, AI 与自主创新持续推进》

2026-03-29

《恒生电子(600570): 2025 年三季报点评: 投资收益提升+整体成本下行, 共促净利润提升》

2025-10-31

图1：2020-2026Q1 恒生电子营业总收入及增速

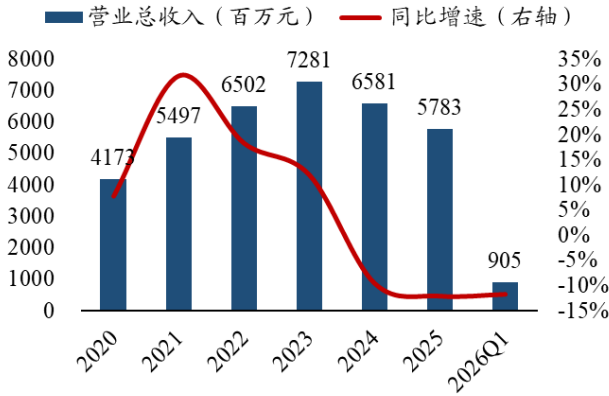
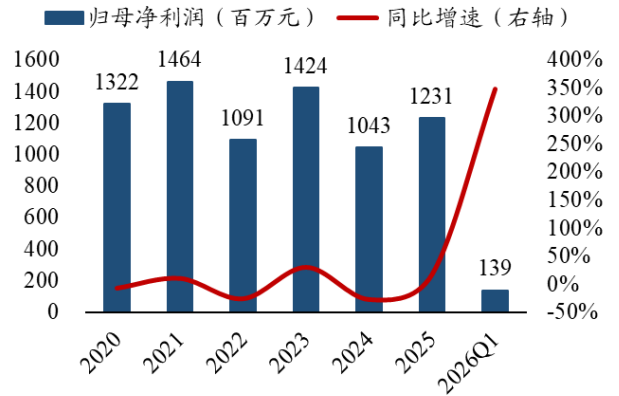


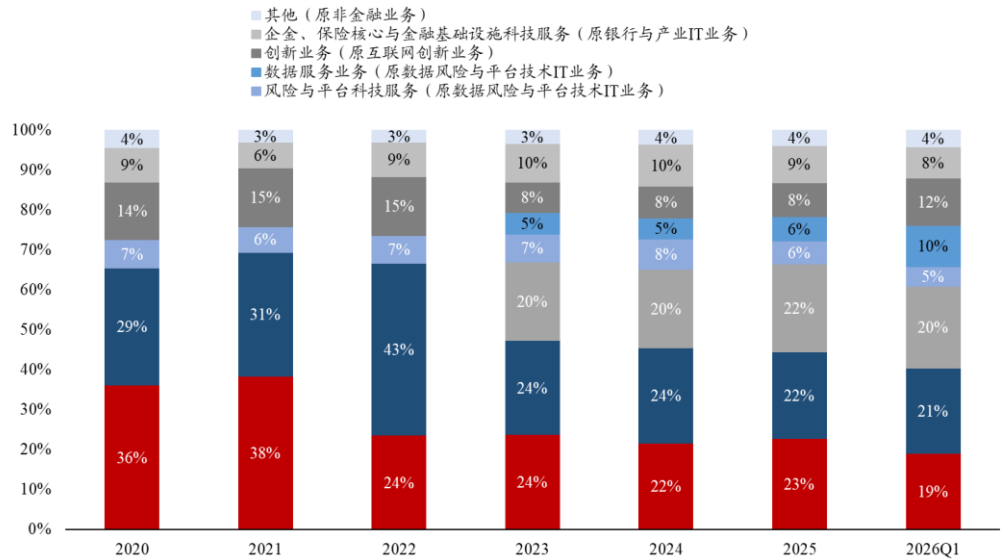
图2：2020-2026Q1 恒生电子归母净利润及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

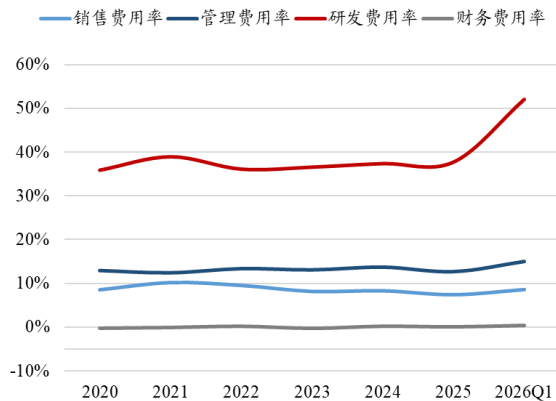
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020-2026Q1 恒生电子分类业务收入占比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020-2026Q1 恒生电子销售/管理/研发/财务费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5: 恒生电子盈利预测表 (截至 2026 年 4 月 29 日收盘)

单位: 百万元	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,173	5,497	6,502	7,281	6,581	5,783	6,350	7,523	8,918
财富科技服务	1,510	2,111	1,535	1,734	1,430	1,320	1,810	2,082	2,603
资管科技服务	1,220	1,706	2,805	1,712	1,568	1,257	1,084	1,561	1,952
运营与机构科技服务			1,256	1,436	1,289	1,266	1,367	1,504	1,655
风险与平台科技服务	298	354	450	509	497	336	370	425	510
数据服务业务			323	385	354	352	387	487	558
创新业务	601	804	954	556	515	490	535	588	647
企金、保险核心与金融基础设施科技服务	363	354	558	700	690	540	567	624	717
其他	175	163	196	244	233	218	229	251	277
营业总成本	3,393	4,923	5,644	6,104	5,876	5,092	5,494	6,363	7,313
营业成本	956	1,485	1,719	1,832	1,841	1,673	1,732	1,814	1,920
销售费用	354	558	617	590	543	425	467	564	669
管理费用	539	681	870	953	905	733	825	1,016	1,204
研发费用	1,496	2,139	2,346	2,661	2,458	2,180	2,381	2,859	3,389
投资净收益	584	276	259	314	195	526	684	889	1,156
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	10	91	116	69	50	254	254	254	254
公允价值变动净收益	103	414	-166	-157	162	26	21	22	23
资产减值损失	-239	-12	-59	-102	-137	-102	-112	-132	-157
信用减值损失	-15	-31	-55	-76	-95	-28	0	0	0
资产处置收益	1	-1	-3	1	-1	1	1	1	1
归属于母公司股东净利润	1,322	1,464	1,091	1,424	1,043	1,231	1,545	2,004	2,649
归属于母公司股东净资产	4,554	5,695	6,812	8,029	8,666	9,848	11,072	12,482	14,125
营业总收入增速	7.77%	31.73%	18.30%	11.98%	-9.62%	-12.13%	9.80%	18.48%	18.54%
归属于母公司股东净利润增速	-6.65%	10.73%	-25.45%	30.54%	-26.75%	18.01%	25.51%	29.71%	32.18%
ROE	29.26%	28.56%	17.45%	19.19%	12.50%	13.30%	14.77%	17.02%	19.91%
归属于母公司股东净资产增速	1.68%	25.05%	19.61%	17.87%	7.94%	13.64%	12.42%	12.74%	13.17%
EPS (元/股)	0.70	0.77	0.58	0.75	0.55	0.65	0.82	1.06	1.40
BVPS (元/股)	2.40	3.01	3.60	4.24	4.58	5.20	5.85	6.59	7.46
P/E (A)	37.45	33.82	45.37	34.75	47.45	40.21	32.03	24.70	18.68
P/B (A)	10.87	8.69	7.27	6.17	5.71	5.03	4.47	3.97	3.50

数据来源: 公司公告, Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>