

恒生电子（600570）

2026年半年报点评：收入承压不改经营韧性，AI与信创共驱中长期成长

买入（维持）

2026年08月25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	5,832	6,575	7,831
同比（%）	-9.62%	-12.13%	0.85%	12.74%	19.11%
归母净利润（百万元）	1,043	1,231	1,325	1,674	2,270
同比（%）	-26.75%	18.01%	7.60%	26.34%	35.66%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.55	0.65	0.70	0.88	1.20
P/E（现价&最新摊薄）	38.75	32.84	30.52	24.16	17.81

事件：公司发布2026年半年报，1）2026年上半年，营业总收入同比-12%至21.44亿元，归母净利润同比+0.06%至2.61亿元，扣非归母净利润同比+8%至2.08亿元；2）2026Q2单季度，营业总收入同比-12%至12.38亿元，归母净利润同比-47%至1.22亿元。

投资要点

■ **收入短期承压，扣非利润实现增长。**2026年上半年，①公司收入端短期承压但核心产品签约持续推进：UF3.0 2026年累计签约客户达25家、Risk5新增签约10家金融机构、非标3.0签约7家保险及信托客户、O45持续签约并在基金、保险资管、证券等十余家客户完成系统上线，恒云（香港）新增订单量与项目竣工金额同比实现双增长，在手项目储备有望逐步向收入转化。②公司归母净利润小幅增长系联营企业贡献投资收益，扣非归母净利润增长系经营质量持续改善。③公司订阅收入同比+15%，产品订阅、SaaS订阅及数据订阅三大板块均取得积极进展，订阅制转型持续推进。

■ **分业务看，2026年上半年，公司①财富科技服务业务收入同比-23%至4.07亿元，主要系项目验收节奏影响；②资管科技服务业务收入同比+3%至5.01亿元，毛利率79.36%（+3.66pct），是唯一实现正增长的核心业务；③运营与机构科技服务业务收入同比-11%至4.58亿元；④风险与平台科技服务业务收入同比-17%至1.19亿元；⑤数据服务业务收入同比+10%至1.87亿元，毛利率66.93%（+7.50pct），主要系聚源聚焦2.0订阅制业务，AI带来的数据采购需求开始体现；⑥创新业务收入同比-2%至2.28亿元；⑦企金、保险核心与金融基础设施科技服务收入同比-36%至1.60亿元，主要系票据类业务减少及收入确认节奏影响。**

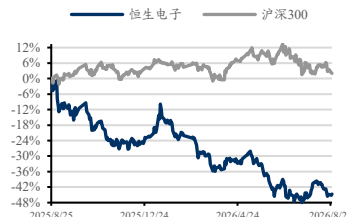
■ **费用率整体上升。**2026年上半年，公司①营业成本同比-11%至6.57亿元，毛利率69.36%，同比-0.19pct；②销售费用同比-10%至2.58亿元，销售费用率12.05%，同比+0.17pct；③管理费用同比+3%至3.15亿元，管理费用率14.68%，同比+2.09pct；④研发费用同比-3%至10.03亿元，研发费用率46.78%，同比+4.06pct。

■ **核心系统升级与AI产品落地持续推进，相关政策利好公司未来发展。**①核心系统方面，UF3.0从标杆示范走向行业批量交付，核心系统自主可控升级需求持续释放。②AI方面，公司智能运营平台驱动多智能体高效协作，AI原生作业平台已规划经纪、资管运营、财富等业务场景；WarrenQ智能投研平台及数据地图MCP持续迭代。③政策方面，《金融产品网络营销管理办法》将于9月30日正式施行，有望带动金融机构相关系统改造和合规科技需求。④公司首次实施中期分红，每股派发现金红利0.05元，合计0.95亿元，占归母净利润36.29%。

■ **盈利预测与投资评级：**基于公司2026年半年报业绩，我们下调此前业绩预告预测，预计公司2026-2028年归母净利润分别为13/17/23亿元（前值为15/20/26亿元），对应PE为31/24/18倍。公司作为国内金融IT龙头，核心业务竞争优势稳固，我们预计金融信创、AI及合规需求有望共同驱动公司中长期成长，我们看好公司后续收入修复弹性，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)	21.35
一年最低/最高价	20.04/39.33
市净率(倍)	4.16
流通A股市值(百万元)	40,429.38
总市值(百万元)	40,429.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.13
资产负债率(%,LF)	29.09
总股本(百万股)	1,893.65
流通A股(百万股)	1,893.65

相关研究

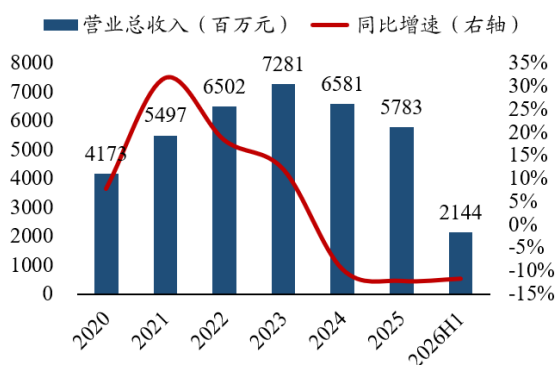
《恒生电子(600570)：2026年一季度报点评：投资收益贡献近半利润，业务结构调整致营收略承压》

2026-04-30

《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》

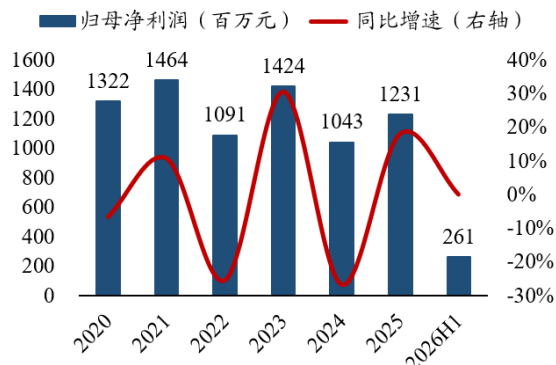
2026-03-29

图1：2020-2026H1 恒生电子营业总收入及增速



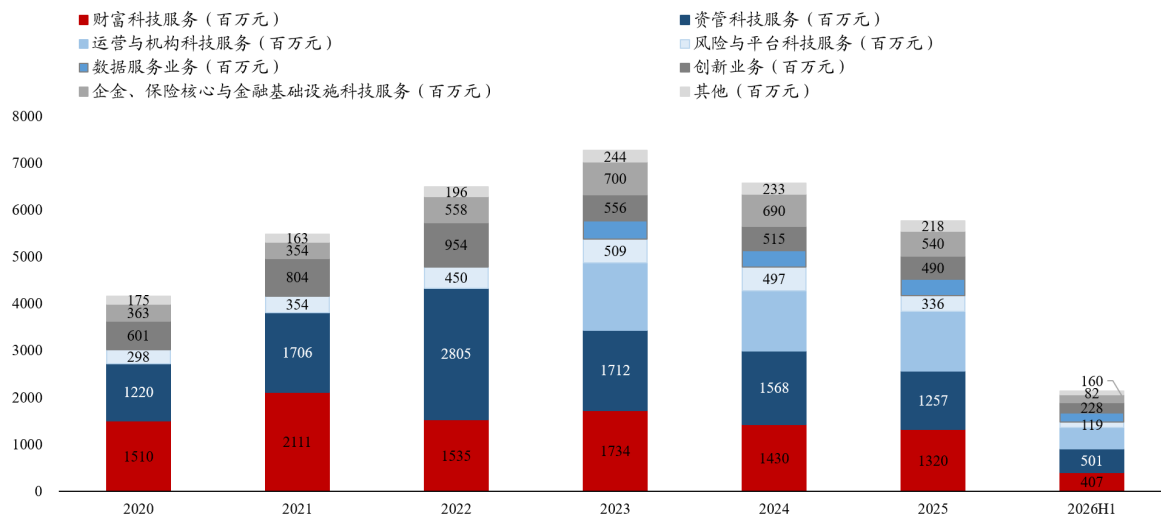
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2020-2026H1 恒生电子归母净利润及增速



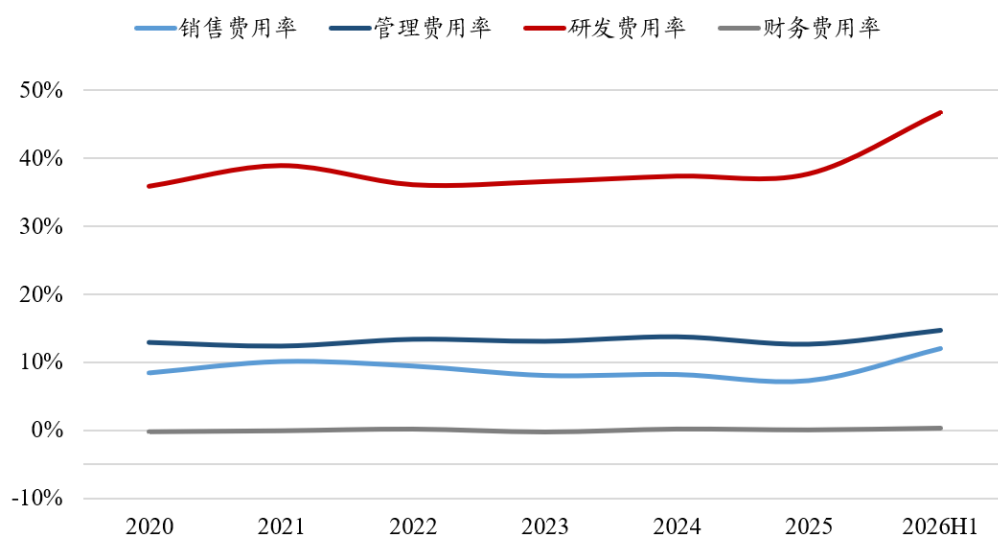
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020-2026H1 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4：2020-2026H1 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 8 月 25 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	5,832	6,575	7,831
财富科技服务	1,510	2,111	1,535	1,734	1,430	1,320	1,397	1,585	2,034
资管科技服务	1,220	1,706	2,805	1,712	1,568	1,257	1,328	1,493	1,867
运营与机构科技服务			1,256	1,436	1,289	1,266	1,302	1,433	1,576
风险与平台科技服务	298	354	450	509	497	336	353	406	487
数据服务业务			323	385	354	352	387	487	558
创新业务	601	804	954	556	515	490	491	540	594
企金、保险核心与金融基础设施科技服务	363	354	558	700	690	540	378	416	478
其他	175	163	196	244	233	218	196	215	237
营业总成本	3,393	4,923	5,644	6,104	5,876	5,092	5,221	5,785	6,650
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	437	493	587
管理费用	539	681	870	953	905	733	758	888	1,057
研发费用	1,496	2,139	2,346	2,661	2,458	2,180	2,216	2,498	2,976
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	-103	-116	-138
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	1,325	1,674	2,270
归属于母公司股东净资产	4,554	5,695	6,812	8,029	8,666	9,848	11,113	12,553	14,217
营业总收入增速	7.77%	31.73%	18.30%	11.98%	-9.62%	-12.13%	0.85%	12.74%	19.11%
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%	7.60%	26.34%	35.66%
ROE	29.26%	28.56%	17.45%	19.19%	12.50%	13.30%	12.64%	14.14%	16.96%
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%	12.85%	12.95%	13.25%
EPS（元/股）	0.70	0.77	0.58	0.75	0.55	0.65	0.70	0.88	1.20
BVPS（元/股）	2.40	3.01	3.60	4.24	4.58	5.20	5.87	6.63	7.51
P/E（A）	30.59	27.62	37.05	28.39	38.75	32.84	30.52	24.16	17.81
P/B（A）	8.88	7.10	5.94	5.04	4.67	4.11	3.64	3.22	2.84

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>