恒生电子（600570）

2026 年三季报点评：收入拐点显现、扣非高增，AI 与信创驱动中长期成长

买入（维持）

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）	34.31	29.07	27.02	21.38	15.76

事件：公司发布 2026 年前三季度业绩，1）2026Q1-3，营业总收入 32.92 亿元，同比-6%；归母净利润 5.76 亿元，同比+26%；扣非归母净利润 4.95 亿元，同比+70%。2）2026Q3 单季度，营业总收入约 11 亿元，同比+8%；归母净利润约 3 亿元，同比+62%。

投资要点

- **收入拐点显现，扣非利润高增。1）营收来看**，26Q1-3 同比-6%，主要系财富科技服务、企金、保险核心与金融基础设施科技服务收入同比减少；2026Q3 单季度同比+8%，较 2026 年上半年（-12%）明显改善，我们预计公司核心系统升级需求向收入转化逐步兑现。**2）利润来看**，26Q1-3，归母净利润同比+26%，主要系投资收益增加；扣非归母净利润同比+70%，主要系联营企业投资收益增加，经营质量持续改善。**3）合同负债来看，**截至 2026Q3 末，其值为 27.89 亿元，较年初+5%，我们预计公司在手项目储备有望持续向收入转化。
- **分业务看：**2026Q1-3，公司 **1）财富科技服务**收入 6.43 亿元，同比-11%，降幅较 2026 年上半年（-23%）收窄；**2）资管科技服务**收入 7.70 亿元，同比+6%，是本期唯一实现正增长的核心业务；**3）运营与机构科技服务**收入 6.80 亿元，同比-8%；**4）风险与平台科技服务**收入 1.81 亿元，同比-7%；**5）数据服务业务**收入 2.90 亿元，同比+10%；**6）创新业务收入** 3.49 亿元，同比+2%；**7）企金、保险核心与金融基础设施科技服务**收入 2.39 亿元，同比-32%。
- **费用端：**2026Q1-3，公司营业总成本同比-4%至 33.41 亿元，其中：**1）营业成本**同比-9%至 9.90 亿元，毛利率 69.94%，同比+0.94pct；**2）销售费用**同比-7%至 3.49 亿元，销售费用率 10.60%，同比-0.18pct；**3）研发费用**同比-3%至 14.77 亿元，研发费用率 44.86%，同比+1.35pct；**4）管理费用**同比+7%至 4.90 亿元，管理费用率 14.88%，同比+1.76pct。
- **我们看好恒生电子：1）核心系统升级持续推进：**财通证券全面上线恒生 UF3.0，完成 UF2.0 全量客户迁移，覆盖交易、清算、账户三大领域，实现技术栈国产化，标杆项目落地有望带动券商核心系统升级需求释放；**2）境外业务打开新空间：**公司参与承建香港黄金交易所新一代交易系统，拟于 2027 年一季度试运营；**3）AI 赋能深化：**金融业务场景、客户基础及数据积累为 AI 应用落地提供支撑，AI 与核心业务系统融合有望提升产品价值及交付效率。
- **盈利预测与投资评级：**基于公司 2026 年三季报业绩，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 13/17/23 亿元，对应 PE 为 27/21/16 倍。公司作为国内金融 IT 龙头，核心业务竞争优势稳固，我们预计金融信创及 AI 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。

2026 年 10 月 31 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.87
一年最低/最高价	18.61/36.18
市净率(倍)	3.68
流通 A 股市值(百万元)	35,789.53
总市值(百万元)	35,789.53

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)	1,896.64
流通 A 股(百万股)	1,896.64

相关研究

《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》

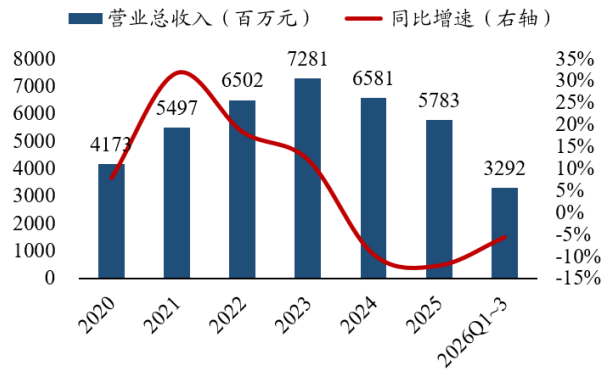
2026-08-26

《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》

2026-04-30

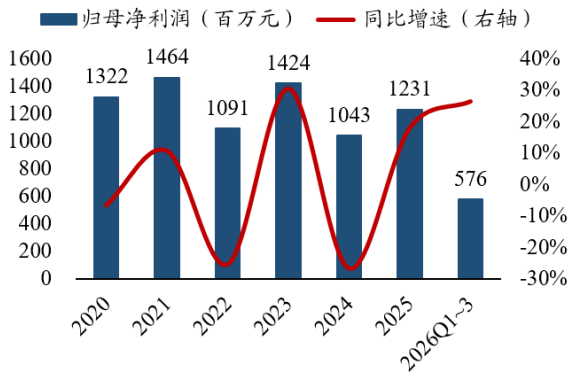
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：2020-2026Q1~3 恒生电子营业总收入及增速



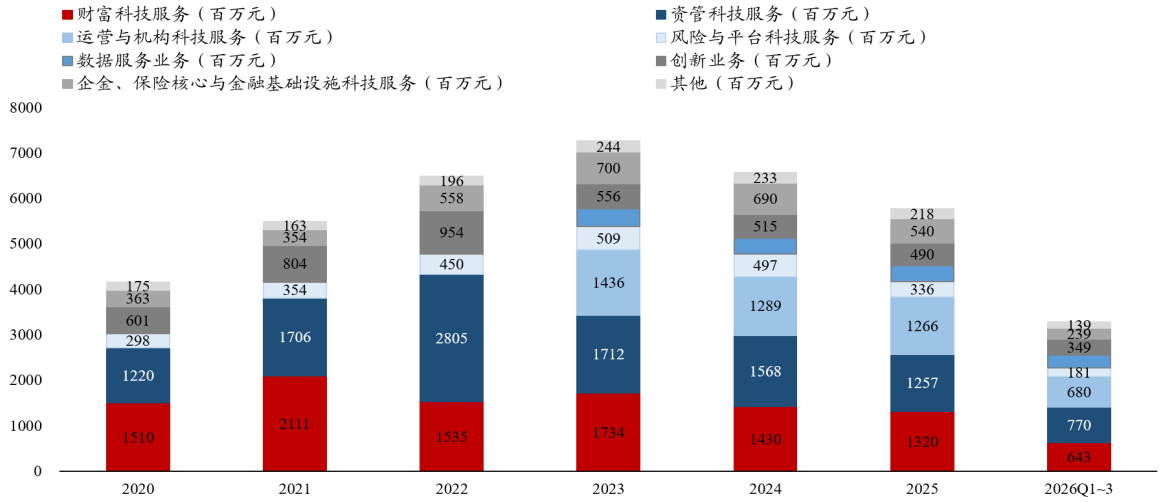
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2020-2026Q1~3 恒生电子归母净利润及增速



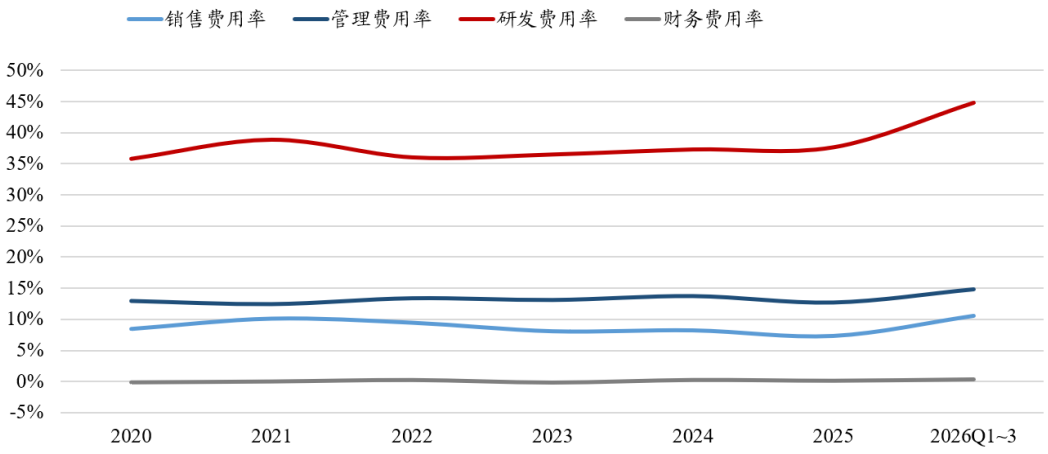
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020-2026Q1~3 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4：2020-2026Q1~3 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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图5：恒生电子盈利预测表（截至 2026 年 10 月 30 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				1,436	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				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	3.00	3.59	4.23	4.57	5.19	5.86	6.62	7.50
P/E（A）	27.08	24.45	32.80	25.13	34.31	29.07	27.02	21.38	15.76
P/B（A）	7.86	6.28	5.25	4.46	4.13	3.63	3.22	2.85	2.52

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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