

2025 年 5 月 15 日 星期四

分析师推荐

【东兴机械】2024 年报综述-持续关注新质生产力（20250514）

2024 年机械板块涨幅落后，2025 年以来涨幅居前。2024 年全年申万机械设备指数上涨 5.04%，相较于其他行业涨幅排名靠后，跑输上证指数 7.63 个百分点，跑输深证成指 4.3 个百分点。2025 年初至今，申万机械设备一级行业指数涨幅 10.44%，相较于其他行业排名居首，跑赢上证指数 10.43 个百分点，跑赢深证成指 12.52 个百分点。

2024 年机械板块扣非归母净利润下滑。从收入端来看，2024 年机械行业营业收入 19995.67 亿元，同比增长 6.55%，同比增速相较于 2023 年有所下滑。从利润端来看，2024 年机械行业扣非归母净利润 863.64 亿元，同比下滑 3.28%。2025 年一季度机械板块扣非归母净利润增速较高。从收入端来看，2025 年一季度机械行业营业收入 4540.09 亿元，同比增长 11.23%，增速保持较高水平。从利润端来看，2025 年一季度机械行业扣非归母净利润 274.96 亿元，同比下滑 30.03%，绝对值和同比增速均创 2021Q1 以来新高。

内部细分板块分化较大，冷热不均。从机械行业内部细分板块来看，2024 营业收入同比增速较高的细分板块为半导体设备（39.08%）、光伏加工设备（29.60%）、摩托车（17.85%）、工控设备（13.78%）、航海装备（10.76%）；扣非归母净利润增速较高的板块包括，摩托车（59.02%）、半导体设备（42.38%）、纺织服装设备（33.94%）、印刷包装设备（23.51%）、工程机械整机（22.13%）。2025Q1 营业收入同比增速较高的细分板块为半导体设备（33.38%）、摩托车（30.74%）、工控设备（24.44%）、轨交设备（22.29%）、激光设备（15.12%）；扣非归母净利润增速较高的板块包括，航海装备（351.08%）、轨交设备（104.73%）、摩托车（50.47%）、印刷包装机械（50.35%）、工程机械整机（43.25%）。

建议围绕更加积极的财政政策和新的生产力布局。2025 年 4 月 PMI 同比下降 2.78%，制造业景气度回落。2025 年 1-3 月固定资产投资（不含农户）累计增长 4.2%。后续随着逆周期持续发力，建议围绕更加积极的财政政策和新的生产力高景气度布局。

更加积极的财政政策加快新开工项目进度，有望提振工程机械销量。政府工作报告提出实施更加积极的财政政策，今年拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元，比上年增加 3000 亿元；加快实施一批重点项目，推动“十四五”规划重大工程顺利收官；拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元、同比增加 5000 亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府债务等，随着资金到位，新开工项目建设进度有望加快，进而带动工程机械设备需求。同时，政府工作报告提到统筹产业结构调整，推进绿色低碳发展，工程机械新能源渗透率提升有望进一步加速。2025 年 3 月地方政府债券发行额累计同

本期编辑

分析师：陈刚

021-25102897

chen_gang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521080001

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
000881.SZ	中广核技
002436.SZ	兴森科技
09992.HK	泡泡玛特
300496.SZ	中科创达
300547.SZ	川环科技
600519.SH	贵州茅台
601168.SH	西部矿业
603605.SH	珀莱雅

数据来源：《五月金股汇》2025 年 04 月 28 日，东兴证券研究所

比高增 80.58%，房地产开发投资累计同比下降 9.9%，降幅收窄后续随着逆周期政策发力，有望缓解地方政府债务压力、畅通资金链条、提升投资能力。2025 年 2 月中国地区小松挖掘机开工小时数，同比高增 100.71%，下一阶段基建投资进一步的改善，有望助力国内工程机械行业复苏。有望受益标的：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、山推股份（000680）。

政策进一步聚焦以新质生产力为代表的产业全要素生产力的提升。2025 年以来，为应对美国贸易摩擦对我国经济带来的负面影响，预期国内的政策会进一步聚焦以新质生产力为代表的产业全要素生产力的提升，建议持续关注低空经济、深海科技、人形机器人、工业母机方向。

低空经济：2024 年 12 月国务院办公厅将低空经济纳入专项债资本金范畴，地方政府在资金来源上可以优先考虑专项债，低空经济获资金支持。后续若财政政策持续扩张，低空经济将持续受益。根据中国信息通信研究院预测，2035 年，预计我国无人机整机交付架次超过 6100 万架次，带来制造产值预计将达到 4900 亿元。根据中国信息通信研究院预测，2035 年 eVTOL（电动垂直起降飞行器）可能逐渐成为主要交通工具之一，预测到 2035 年我国交付数量达到 30 万架，市场规模达到 5700 亿元。建议关注低空照明、飞行器电机、eVOLT 座椅三大环节。有望受益标的：木林森（002745）、东睦股份（600114）、信质集团（002664）、天成自控（603085）、安达维尔（300719）、山东矿机（002526）、威海广泰（002111）、山东章鼓（002598）。

（分析师：任天辉 执业编码：S1480523020001 电话：010-66554037）

【东兴电新】国轩高科(002074)2024 年年报及 2025 年一季报点评：全球份额提升，海外业务拓展稳步推进（20250513）

事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。24 全年公司实现营收 353.92 亿元，同比+12.0%；归母净利 12.07 亿元，同比+28.6%。25Q1 公司实现营收 90.55 亿元，同比+20.6%；归母净利 1.01 亿元，同比+45.6%。

点评：

动储出货量延续高增，国内外份额持续提升。公司 24 全年动力与储能电池出货量延续高增态势，全年动储合计出货约 63GWh，同比+40%。动力电池方面，公司 24 年实现营收 256.48 亿元，同比+11.3%，毛利率 15.1%，同比+1.3pct，维持稳定。受益于新能源车市场稳定增长以及铁锂装机占比提升趋势，公司 24 年国内外动力电池市场份额均实现同增，其中国内市场装机份额 4.6%，同比+0.5pct，排名第四，配套吉利、奇瑞与零跑等客户终端销量攀升持续贡献增量；全球市场装机份额 3.2%，同比+0.9pct，其中公司铁锂电池装机规模全球排名第三。储能电池方面，公司 24 年实现营收 78.32 亿元，同比+13.0%，

毛利率 21.8%，同比+4.6pct，公司储能电池持续发力，年内推出采用 330Ah 电芯的 5MWh 储能液冷集装箱产品，产品矩阵进一步丰富。我们认为，伴随公司在“星晨”、“G 刻”等第三、第四代电池新品的装机放量，结合自身超 40% 的关键原材料自供率，公司未来电池盈利能力有望进一步提升。

费用管控能力出色，带动利润端上扬。公司近年来费用端管控能力维持出色的表现，24 全年/25Q1 期间费用率 14.8%/15.0%，同比-1.1pct/-0.3pct，连续 5 年实现稳定下降趋势，主要得益于公司持续推动精细化管理，以及主营业务规模效应持续释放下的摊薄效应。利润端方面，公司 24 全年/25Q1 实现归母净利率 3.4%/1.1%，同比+0.4pct/+0.2pct，ROE 实现 4.1%/4.4%，得益于经营维度持续的降本增效成果，公司在行业竞争加剧背景下盈利能力自 2021 年来仍旧维持上扬趋势。

海外业务拓展稳步推进，全球竞争优势有望持续释放。公司全球战略布局持续推进，24 年内公司越南电芯+PACK 生产基地一期 5GWh 已建成投产，二期项目规划在建，同时欧洲斯洛伐克与北非摩洛哥合计 40GWh 电芯+PACK 正加速投建，预计 2026~2027 年逐步落地。公司稳步推进全球化战略布局，有望实现海外市场多点突破，同时本土化生产能力将增强公司在海外市场的成本竞争优势，并使得公司在潜在的地缘政治与贸易摩擦环境下具备更灵活的供应能力。我们看好公司海外业务持续推进背景下的全球竞争份额提升潜力。

盈利预测及投资评级：公司产品端持续迭代升级带来利润增量，海外布局初具成效，全球竞争优势未来有望持续显现，结合公司在固态电池技术产业化进程中的稳步推进，我们看好公司长期成长性。预计公司 2025~2027 年有望实现营收 446.62/551.65/671.99 亿元，同比+26.2%/+23.5%/+21.8%，实现归母净利润 16.21/22.18/29.59 亿元，同比+34.3%/+36.9%/+33.4%，对应 EPS0.90/1.23/1.64 元，当前股价对应 PE26x/19x/14x，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：汽车与储能行业需求增长、公司与大众合作进度/大众销量、公司全球产能建设不及预期，原材料价格上涨、行业竞争加剧超预期等风险。

（分析师：吴征洋 执业编码：S1480525020001 电话：010-66554045 分析师：洪一 执业编码：S1480516110001 电话：0755-82832082 分析师：侯河清 执业编码：S1480524040001 电话：010-66554108）

重要公司资讯

1. **宏景科技**：宏景科技公告称，公司与 Y 公司签署《智算项目服务合同》，合同总金额为 5.63 亿元(含税)，期限为五年。公司将提供服务器、组网配套服务及算力服务。该合同为公司日常经营合同，不构成业绩承诺或预测，对公司未来业绩影响存在不确定性。（资料来源：同花顺）

2. **中国稀土**：中国稀土 5 月 14 日在业绩说明会上表示，目前，公司实际控

制人中国稀土集团的同业竞争承诺在正常履行当中。公司作为中国稀土集团的核心上市平台，将坚定不移落实高质量发展目标，积极契合稀土行业整合与绿色转型发展的有利时机，充分发挥自身在稀土产业运营与上市平台优势，适时推进内外部稀土资产整合重组，为推动稀土行业持续健康发展做出积极努力。现阶段，公司正积极配合中国稀土集团开展解决同业竞争问题的相关工作，择机开展并购重组。（资料来源：同花顺）

3. 绿联科技：绿联科技公告，公司拟报名参与中植置业(深圳)有限公司预重整投资人的公开招募，计划使用自有资金不低于 2.5 亿元参与预重整。通过参与预重整，绿联科技希望取得中植置业 100%的股权，并整体承接其持有的土地使用权等主要资产和权益，以实现自建办公及经营场所的目的。目前，中植置业因涉嫌债务纠纷已被列为失信被执行人，正在进行预重整程序。此次投资符合公司长期发展战略，不会对公司财务状况和经营成果产生不利影响。（资料来源：同花顺）

4. 中油工程：中油工程公告，近日，公司所属全资子公司工程建设有限公司收到道达尔能源发来的伊拉克阿塔维油田气体处理厂 EPSCC 项目投标函，建设日处理 3.2 亿立方英尺天然气处理装置，预计合同额 16.01 亿美元(约 115.38 亿元人民币)，计划工期为 39 个月。该项目目前处于中标待签约阶段，能否签署正式合同尚存在一定的不确定性。如正式签约并顺利实施，将对公司未来 4-5 年的营业收入和利润总额产生积极影响。（资料来源：同花顺）

5. 盛和资源：盛和资源公告称，公司全资子公司晨光稀土拟以协议安排收购的方式收购匹克公司对外发行的全部普通股，占匹克公司股份总数的 100%，收购价格为 1.505 亿澳元，加上拟议的约 750 万澳元配股要约所筹集资金的等额金额，则方案对价应为 1.58 亿澳元。匹克公司的核心资产是位于坦桑尼亚的 Ngulila 稀土矿项目。（资料来源：同花顺）

经济要闻

1. 证监会：抓紧出台深化科创板和创业板改革的一揽子政策措施，切实推动提升中长期资金入市规模和比例。证监会副主席陈华平在 2025 年“5.15 全国投资者保护宣传日”活动上表示，证监会始终践行金融为民理念，全面启动实施新一轮资本市场改革、推动资本市场高质量发展，抓紧出台深化科创板和创业板改革的一揽子政策措施，进一步增强制度的包容性、适应性，加力支持科技创新和新质生产力发展，会同各方打好稳市政策“组合拳”，切实推动提升中长期资金入市规模和比例，在稳的基础上不断释放新的发展活力，增强投资者信心。近期，上市公司年报披露收官，5400 多家披露 2024 年年报的上市公司中，近七成宣布分红，合计分红金额 2.39 万亿元，再创历史新高。我们将继续加大政策支持力度，引导上市公司积极主动运用现金分红、回购注销等方式回馈投资者，切实提升投资者的获得感。（资料来源：同花顺）

2. 央视：互降关税后，中国至美国集装箱运输预订量飙升近 300%。当地时间 14 日获悉，贸易追踪机构 Vizion 公布的数据显示，在美国和中国互降关税之后，在美国下单的从中国到美国的集装箱运输预订量飙升近 300%。Vizion 战略业务发展副总裁本·特雷西表示，截至 5 月 5 日的七天平均预订量为 5709 个标准集装箱，而截至 5 月 14 日的七天平均预订量飙升 277%至 21530 个标准集装箱。（资料来源：同花顺）

3. 商务部：根据《中华人民共和国反外国制裁法》《不可靠实体清单规定》及有关规定，不可靠实体清单工作机制于 2025 年 4 月 4 日和 9 日，将 17 家美国实体列入不可靠实体清单，禁止上述企业从事与中国有关的进出口活动，以及在中国境内新增投资。为落实中美经贸高层会谈共识，自 2025 年 5 月 14 日起，暂停 4 月 4 日公告(不可靠实体清单工作机制〔2025〕7 号)相关措

施 90 天, 暂停 4 月 9 日公告(不可靠实体清单工作机制〔2025〕8 号)相关措施。根据《不可靠实体清单规定》相关规定, 国内企业可申请与上述实体进行交易, 不可靠实体清单工作机制将依法进行审核, 对符合条件的申请予以批准。(资料来源: 同花顺)

4. 国家发展改革委: 5 月 14 日, 国家发展改革委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会, 重点就当前经济形势及稳就业稳经济政策落实情况听取意见建议。会上, 参会企业负责人既介绍了企业、行业发展情况, 又对新形势下促进民营企业高质量发展提出建议; 郑栅洁主任与大家深入交流互动, 认真回应企业关切和诉求。浙江省万向集团、江苏省通富微电、天津市云账户、湖南省安克创新、广东省影石创新等 5 家民营企业负责人参加座谈会。国家发展改革委副主任郑备出席会议; 国家发展改革委秘书长袁达, 副秘书长、办公厅主任吴亚峰, 综合司、民营局主要负责同志参会。(资料来源: 同花顺)

5. 欧佩克: 欧佩克下调今年全球经济增长预期维持明年增长预期。欧佩克月报: 将 2025 年全球经济增长预测下调至 2.9%(之前为 3.0%), 维持 2026 年预测为 3.1%。维持 2025 年全球原油需求增速为 130 万桶/日。维持 2026 年全球原油需求增速为 128 万桶/日。(资料来源: 同花顺)

6. 中欧金融工作组: 中欧金融工作组第二次会议 5 月 13 日至 14 日在比利时布鲁塞尔举行。此次会议围绕全球经济不确定性、中欧各自宏观经济形势与金融稳定形势、银行业保险业监管、养老基金与租赁公司发展等议题进行了深入交流, 并就可持续金融、跨境数据流动与跨境支付体系建设等新兴领域合作进行了建设性的讨论。双方将继续深化重点领域合作, 推动更多实质性成果落地, 并及时向中欧经贸高层对话及双方领导人报告合作成果。作为中欧金融工作组的配套活动, 中欧金融机构圆桌会同期举行。中欧金融管理部门认真听取了与会金融机构就金融数字化转型、金融科技创新等前沿领域提出的专业建议, 并就优化市场准入、促进业务创新等具体诉求进行了充分沟通。与会各方一致同意建立常态化交流机制, 共同推动中欧金融合作向更宽领域、更深层次发展。(资料来源: 同花顺)

7. 中国人民银行: 初步统计, 2025 年前四个月社会融资规模增量累计为 16.34 万亿元, 比上年同期多 3.61 万亿元。2025 年前四个月社会融资规模增量累计为 16.34 万亿元, 比上年同期多 3.61 万亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加 9.78 万亿元, 同比多增 3397 亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 1098 亿元, 同比多减 2311 亿元; 委托贷款增加 53 亿元, 同比多增 959 亿元; 信托贷款增加 454 亿元, 同比少增 1672 亿元; 未贴现的银行承兑汇票增加 2506 亿元, 同比多增 1494 亿元; 企业债券净融资 7591 亿元, 同比少 4095 亿元; 政府债券净融资 4.85 万亿元, 同比多 3.58 万亿元; 非金融企业境内股票融资 1353 亿元, 同比多 404 亿元。(资料来源: 同花顺)

8. 七部门: 将 AIC 股权投资试点范围扩大到 18 个城市所在省份, 支持保险资金参与金融资产投资公司股权投资试点。科技部等 7 部门印发《加快构建科技金融体制有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》, 其中指出, 拓宽创业投资资金来源。将金融资产投资公司(AIC)股权投资试点范围扩大到 18 个城市所在省份, 支持保险资金参与金融资产投资公司股权投资试点。支持创业投资机构、产业投资机构发债融资, 拓宽直接融资渠道。鼓励社保基金会在自身业务范围和风险控制要求下开展股权基金投资, 支持科技创新。优化管理机制, 支持保险资金按市场化原则参与创业投资, 推进保险资金长期投资改革试点。引导理财公司、信托公司等依法依规参与创业投资。(资料来源: 同花顺)

9. 七部门: 选择在部分商业银行和试点城市开展科技企业并购贷款试点, 将贷款占并购交易价款比例提高到 80%、贷款期限延长到 10 年。科技部等 7 部门印发《加快构建科技金融体制有力支撑高水平科技自立自强的若干政策

举措》，其中指出，建立银行信贷支持科技创新的专项机制。制定科技金融支持的科技型企业识别标准，建立科技型企业推荐机制，便利银行业保险业金融机构精准有效提供支持。鼓励商业银行设立科技金融专门机构，在科技资源密集的地区设立科技支行。鼓励有条件的银行探索较长周期的科技创新贷款内部绩效考核方案，建立尽职免责机制。选择在部分商业银行和试点城市开展科技企业并购贷款试点，将贷款占并购交易价款比例提高到 80%，贷款期限延长到 10 年。（资料来源：同花顺）

10. 外交部：中方对美芬太尼反制仍然有效。外交部发言人林剑表示，中美双方在日内瓦的经贸会谈达成多项积极共识，同意大幅降低双边关税水平。美方承诺取消 91% 关税，暂停实施 24% 的对等关税，相应的中方也取消 91% 反制关税，暂停实施 24% 的反制关税，双方各自保留 10% 的关税。美方以芬太尼为借口，对中国无理加征两轮关税，中方均第一时间采取包括关税和非关税措施在内的反制举措，坚定维护自身正当权益，这些反制措施仍然有效。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴交运】航空业年报及一季报点评：客座率持续提升，旺季弹性值得期待（20250513）

业绩概览：量升价降，24Q4-25Q1 航司盈利仍然承压

24 年下半年以来，航空业承受了较大的经营压力。24Q4 三大航扣非归母共计亏损约 108 亿元，虽然较 23Q4 的合计亏损 143 亿有所收窄，但亏损金额依旧较大。25 年 Q1 三大航扣非后亏损皆同比扩大，合计亏损由 24 年 Q1 的 21 亿提升至今年的 44 亿。“量升价降”的现象贯穿了整个 2024 年。以国内航线为例，24 年上市公司国内航线客座率显著超过 23 年，25Q1 客座率进一步提升；另一方面，经济舱平均票价明显下降，根据航班管家数据 24 年国内经济舱平均票价同比 23 年下降 12.1%，较 19 年同期下降 3.8%，淡旺季票价差距较往年有所放大。

国内航线展望：民航局推动供需再平衡，运力投放有序缩减

展望 2025 年，我们认为国内航线在经历持续过剩后，有望向供需再平衡演进。今年民航工作会议要求航空业必须统筹好政府和市场关系，促进航空市场规范有序发展。要着力增强航空市场供需适配度，动态优化客座率考核等精准调控措施，严控多承运人低客座率航段运力供给。同时，有针对性加强价格行为监管。可以看出民航局对于目前行业供大于求导致价格竞争过度的现象有清晰认识，将通过制定更合理，有针对性的考核指标约束供给端，以推进供需的再平衡。

从 25Q1 航司国内线的运力供给数据可以看出，Q1 三大航国内线整体运力投放同比下降，春秋与吉祥的合计降幅较三大航更加明显。与运力投放下降相对应的是，三大航 24 年以来客座率较 23 年明显提升，25Q1 同比继续提升。经过 23 和 24 两年的恢复，三大航国内航线客座率已经基本恢复甚至略微超过 19 年同期。中型航司则早已重新回到较高水平。如果 25 年行业能够在维持较高客座率的情况下压缩供给，稳住票价，对民航业盈利能力的恢复将有较大的助益。

国际航线展望：部分航线需求恢复进度缓慢，供给的结构性过剩短期或难避免

相比国内线，国际线的供需再平衡难度更大，主要是由于部分长航线的需求还远未恢复正常水平，导致平时应该执飞长航线的宽体机利用率偏低。目前能够投放的长航线已经较为饱和，继续增投则会影响票价水平；中短距离国际航线方面，淡旺季运力波动较以往有所扩大，航司在旅游旺季大量投放运力，旺季过后又迅速回撤，这也是运力投放较为饱和的体现。我们预计今年国际航线短期依旧会承受结构性的供给过剩压力。

飞机引进：航司飞机引进意愿低，关税战下后续供给或维持低增长

供给方面，预计 25-27 年行业供给端依旧会维持较低的增速。我们对比了三大航前一年年报中的飞机引进计划和当年实际的飞机引进数量，可以发现 20 年之后，三大航加总的实际飞机引进仅相当于前一年引进计划的 60-70%；反观飞机的实际退出，则与计划退出基本吻合。整体看，航司的实际运力增长大概率明显低于其计划增长。供给端持续低增长，有助于市场逐渐由供需过剩向供需平衡转换，行业的盈利弹性有望逐步释放。

投资建议：PCF 估值与三大航市值处于相对低位，旺季弹性可期

从 PCF 估值角度出发可以比较好的拟合 24 年及疫情前航空股的波动，目前航空股 PCF 估值降至 20%分位以下。市值指标方面，经过持续调整后，三大航市值都处于 18 年以来相对较低的水平。

在此基础上，我们认为今年旺季航空股具备较强的向上弹性。票价方面，今年国内航线的供给管控及价格监管有望取得较好的效果。在淡季客座率已经较高的情况下，旺季需求的提升更多会转化为票价提升，价格弹性大概率超过 24 年同期；成本方面，燃油价格较 24 年同期具备一定优势；估值方面，目前航空板块 PCF 估值与市值都处于历史相对较低水平。目前行业处于淡季，且市场预期处于相对低位，我们认为行业股价位于左侧，建议重点关注行业旺季盈利弹性。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

（分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904）

【东兴计算机】金融科技板块 2024 年经营情况小结：格局持续分化，前沿技术打开行业成长性（20250513）

整体经营承压，产业数字化核心领域研发投入持续。2024 年，A 股金融科技板块 35 家上市公司合计实现收入 1186.37 亿元（同比-2.73%），实现归母净利润 147.62 亿元（同比-13.85%），整体经营承压；分板块看，金融信息服务、保险 IT 板块 24 年增速相对稳健，保持中个位数增长，证券 IT 板块营收增速降幅较大，银行 IT 板块分化明显，24 家公司 2024 年合计实现收入 782.11 亿元（同比-3.41%），实现归母净利润 21.48 亿元（同比-49.29%），在行业整体收入规模下滑的情况下，部分公司收入实现两位数逆势增长。在收入水平承压的条件下，金融科技公司研发费用占总营收的比率相对稳定，24 年行业整体研发费用率达 11.41%。

政策大力扶持，需求端新兴领域机会带来行业成长性恢复，技术层面云、AI、数据要素多维共振。政策端我国依托“五篇大文章”加快金融强国建设，“科技金融”方面加强对实现高水平科技自立自强和建设科技强国的金融支持；“数字金融”方面推进金融机构数字化转型，增强数字化经营服务能力，加快数字金融创新，支持巩固拓展数字经济优势，金融科技行业整体景气度持续提升。需求端我国银行、保险、证券类金融机构预期将在信创系统切换与数智化平台建设的驱动下持续提升 IT 方面投入，同时中小金融机构 IT 需求增长明显提升。虽然上市银行 IT 投入增速虽有所放缓，但依托新兴领域技术实现经营效率改善的需求有望带动行业成长性恢复。技术端云作为技术基座仍为金融机构当前核心投入领域，大模型及 AI Agent 有望成为银行经营效率提升的关键，同时金融企业加强将数据转化为生产要素，相关技术发展有望带来行业自下而上催化。

金融信创有望推高金融 IT 服务商价值量，格局预期将进一步分化，重点关注新兴领域机会。随着“2+8+N”体系递次推进，信创在金融领域应用加速落地，形成发展新格局，信创相关要求为近年银行金融科技投入带来保障，金融 IT 服务商产业链地位有望实现从“项目执行者”向“生态主导者”跃迁。在整体增速放缓的情况下，预计传统 IT 建设投入占比下降，投入更加偏向于前沿领域，云、AI、数据要素的价值预期逐步释放。同时在技术向中小银行扩散的过程中，具备核心技术积累、标杆客户案例的金融科技企业有望实现份额提升。

风险提示：银行 IT 投入修复不及预期、中小企业股价大幅波动及估值回撤风险、科技行业竞争加剧、海外地缘政治影响、AI、云、数据要素发展速度不及预期、金融科技下游落地进展不及预期、行业监管风险及信息安全风险等。

（分析师：张永嘉 执业编码：S1480523070001 电话：010-66554016）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（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）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。