

券商IT&互联网金融 2025H1综述-- 市场活跃抬升业绩，科技驱动差异竞争

证券分析师：孙婷

执业证书编号：S0600524120001

联系邮箱：sut@dwzq.com.cn

证券分析师：武欣姝

执业证书编号：S0600524060001

联系邮箱：wuxs@dwzq.com.cn

二零二五年九月九日



■ 券商IT及互联网金融行业架构梳理

■ 一、C端券商IT：市场活跃拉升整体业绩，流量稳定积累+AI产品力提升或为关键

■ 二、B端券商IT：市场需求未明显提升冲击业绩，创新升级或带来阿尔法

■ 三、互联网金融：市场持续活跃，公司基本面企稳

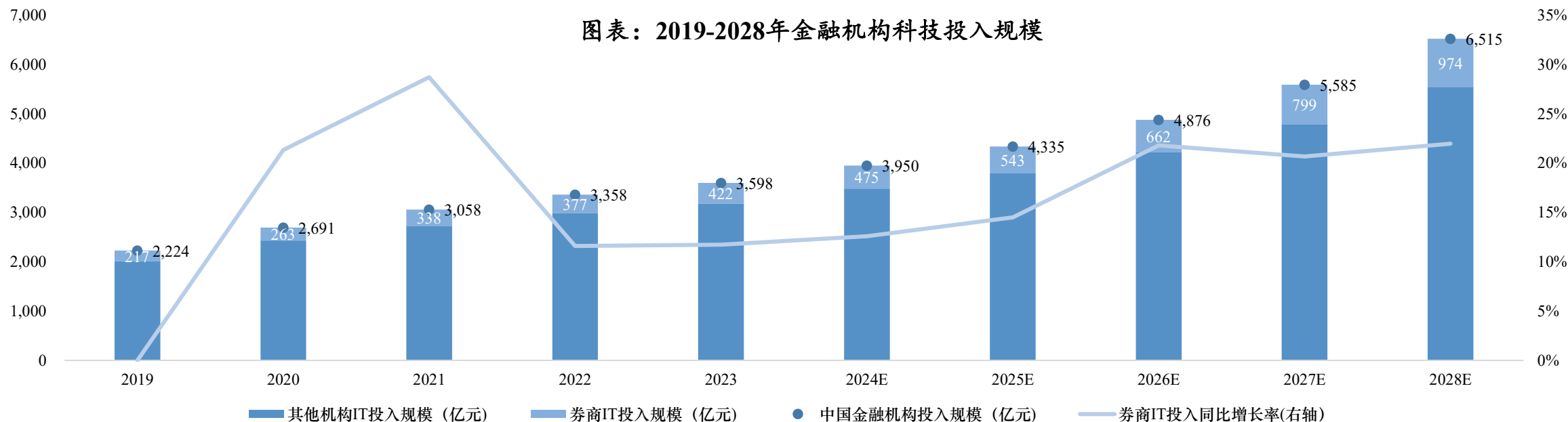
■ 四、主要结论与投资建议

■ 五、风险提示

券商IT及互联网金融行业架构梳理

券商IT投入不断加大，金融科技市场前景良好

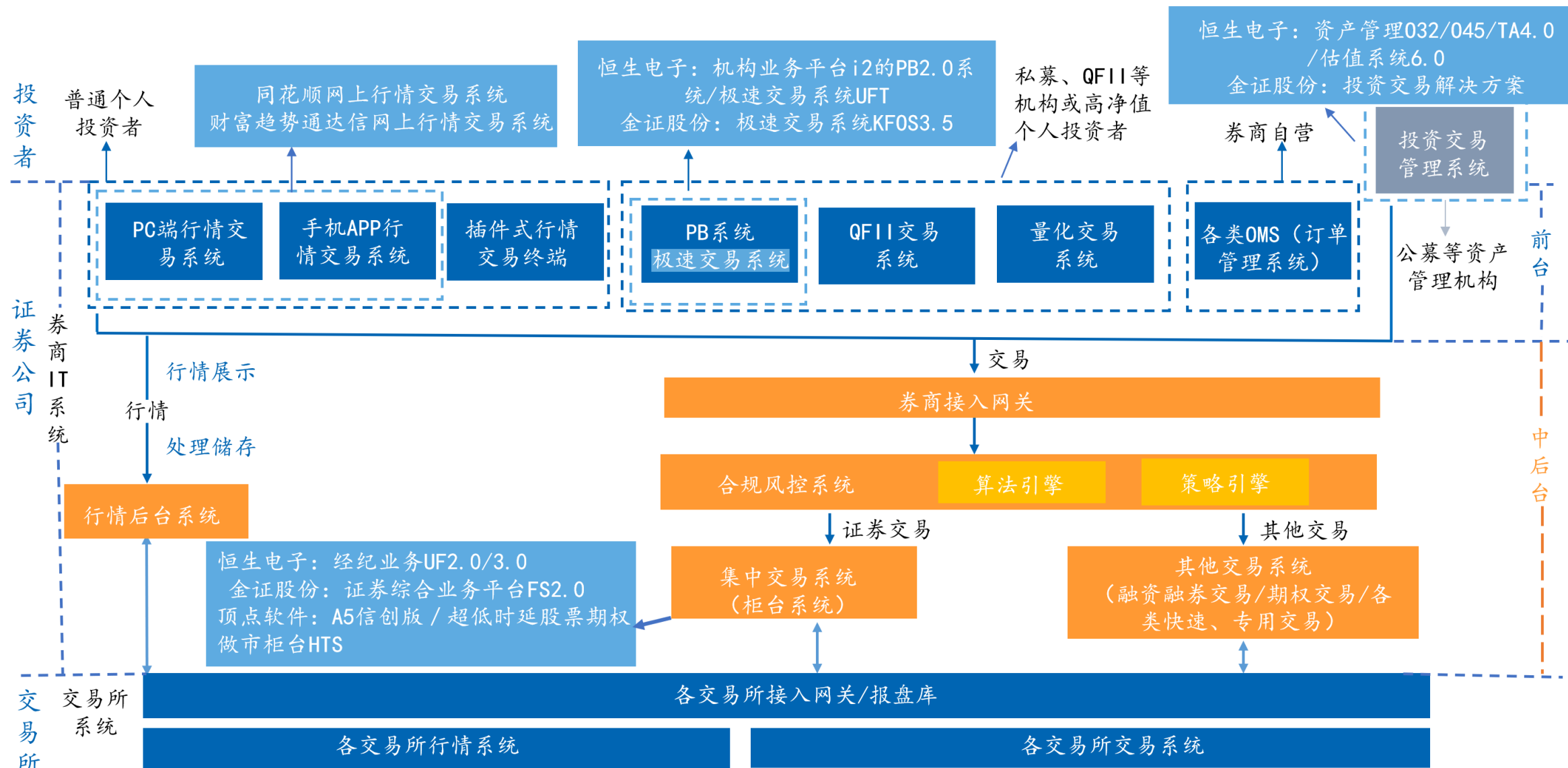
- 政策鼓励有条件的券商充分利用新技术积极推进新一代核心系统的建设加大投入，开展核心系统技术架构的转型升级工作。《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》，要求券商信息科技平均投入金额不少于2023年至2025年平均净利润的10%或平均营业收入的7%，在券业复苏和政策支持的双重刺激下，预计未来券商IT的投入将持续走高，并保持稳定高速的增长；根据艾瑞咨询，2024年国内券商金融科技的投入规模达到475亿元，为金融科技行业提供重要的增长动力。
- 随着技术的迭代升级，国内金融科技投入规模逐年递增。据艾瑞咨询数据，近年金融科技市场规模不断提升，预计2028年国内金融机构的投入将增长至6515亿元，主要系金融机构在市场竞争中愈发重视对金融科技的投入，希望以技术迭代的方式提供更好的服务，逐步推进机构数字化转型进程。



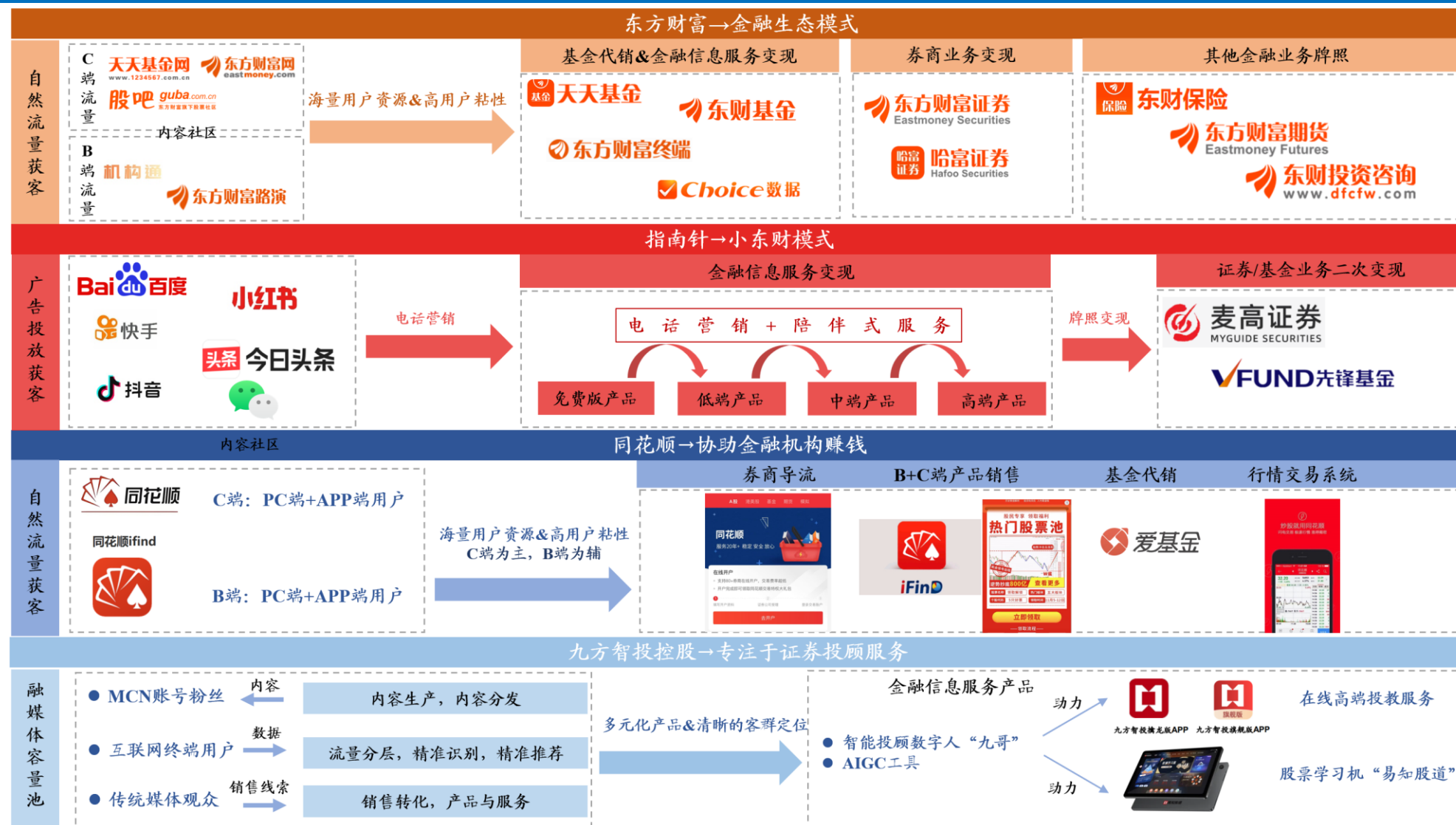
资料来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

注：金融机构指银行、保险和券商，图例中“中国金融机构投入”指科技投入

券商IT行业：以生产系统为核心，根据客户群体需求建设系统



互联网金融行业：流量获客→金融信息服务产品变现→牌照变现



图表：科技金融公司获客及变现方式

图表：券商IT、互联网金融相关产品服务及核心影响因素

分类方式			主要职能	相关公司	相关产品及服务	核心扰动因素
券商IT	前台系统	C端券商IT	服务券商，帮助券商搭建C端行情交易系统	同花顺	行情交易软件及系统维护	①市场情绪：散户交易活跃度 ②监管因素：券商IT投入比例激励机制 ③政策因素：例如国产替代、国密改造
				财富趋势 大智慧	行情分析系统、证券交易系统的软件产品和维护 证券公司综合服务系统	
	中后台系统	B端金融IT	①帮助金融机构搭建B端交易系统、清算系统等业务基础系统 ②运营与服务支持，业务流程实现线上化	恒生电子	财富科技：集中交易系统UF3.0，极速交易系统（UST），理财销售5.0系统；开放式基金登记结算系统（TA5.0） 资管科技：资管交易系统O32/O45、PB2.0、LDP极速交易、算法总线 其他科技服务：恒生聚源数据服务、数据中台产品、We6财富管理产品品牌、投资赢家APP、全面风险管理产品和合规管理产品等	①行业基本面：券商收入及利润 ②监管因素：券商IT投入比例激励机制 ③政策因素：例如国产替代
				金证股份	证券IT：证券综合业务平台FS2.5，A8新一代投资交易系统 资管IT：金证极速交易系统KFOS3.5、交易结算系统，A6投资交易系统 银行IT、自营科技	
				顶点软件	分布式核心交易系统A5信创版 基于FPGA技术的极速行情系统 超低时延股票期权做市柜台HTS	
互联网金融	科技+牌照	C端金融服务	①C端金融信息服务 ②导流至金融类牌照业务变现	东方财富	资讯、数据、证券交易、基金代销、投资咨询等综合金融服务	①市场情绪：散户交易活跃度 ②监管因素：宽松的发展环境 ③政策因素：市场流动性释放，活跃资本市场相关举措
				指南针	C端金融信息服务产品、证券交易服务	
				同花顺	股票开户、ETF、期货导流，C端金融信息服务产品，基金代销	
				九方智投控股	证券投顾服务产品、股票学习机	

资料来源：公司公告，东吴证券研究所
表格由东吴证券研究所非银组整理

图表：券商IT、互联网金融 2025年上半年核心业绩指标（按归母净利润排序）

公司	25H1营业收入（亿元）	同比	25H1归母净利润（亿元）	同比	25H1毛利率（%）	同比（pct）	25H1 ROE（%，年化）	同比（pct）
东方财富	68.56	39%	55.67	37%	84%	0.12	6.7%	1.17
九方智投控股	21.00	133%	8.65	597%	88%	8.25	87.0%	113.71
同花顺	17.79	28%	5.02	38%	87%	2.09	6.8%	1.52
恒生电子	24.26	-14%	2.61	772%	70%	-1.77	3.0%	2.61
指南针	9.35	72%	1.43	391%	88%	4.41	6.4%	9.00
财富趋势	1.33	-10%	1.07	7%	80%	-3.07	2.9%	0.04
顶点软件	2.46	-8%	0.53	8%	70%	0.85	3.6%	0.29
大智慧	3.79	13%	-0.03	97%	63%	4.75	-0.3%	8.23
金证股份	12.08	-49%	-0.39	52%	37%	17.86	-1.1%	1.02

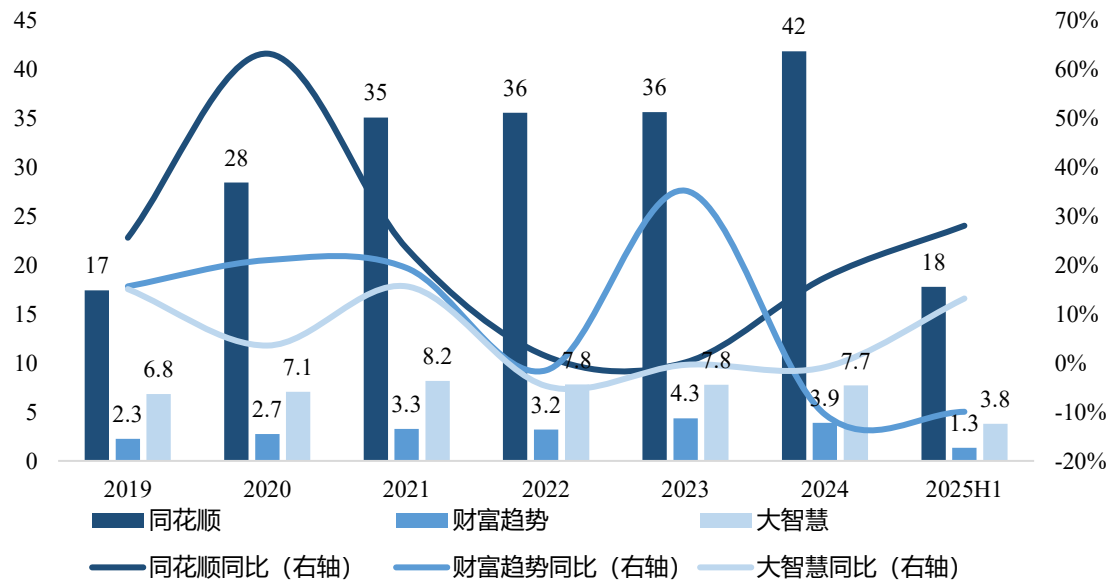
资料来源：Wind，东吴证券研究所

一、C端券商IT：市场持续活跃拉升整体业绩，流量稳定积累+AI产品力提升或为关键

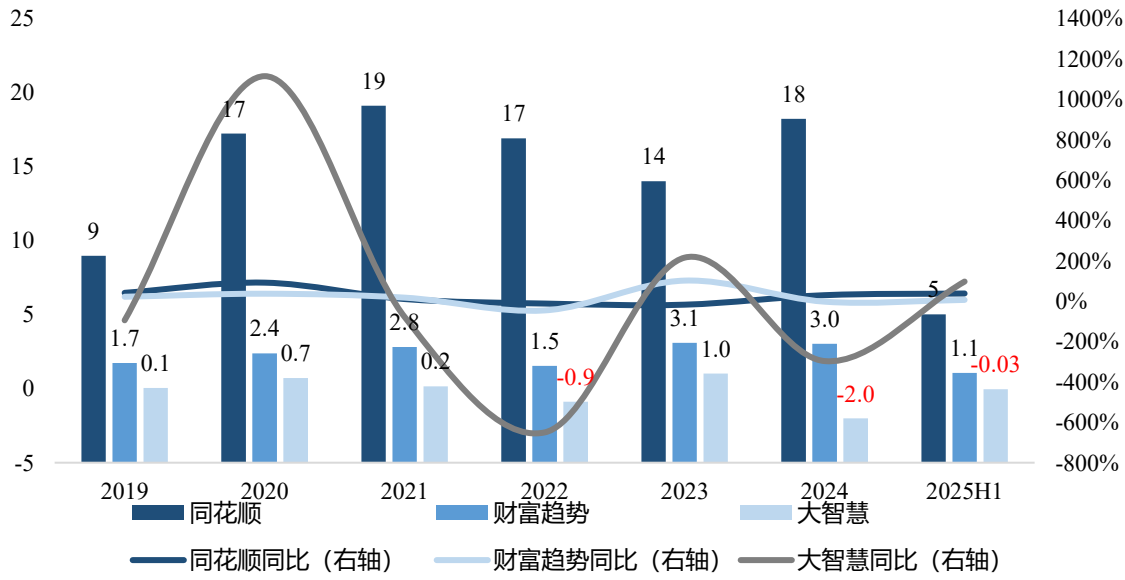
1.1. 资本市场持续回暖，C端券商IT整体业绩上行

- **同花顺：整体业绩稳健，成本控制较强。**2025H1营业总收入同比+28%至17.8亿元，归母净利润同比+38%至5.0亿元，主要系2025年上半年资本市场活跃，且公司将产品与大模型技术深度融合，用户粘性持续改善，互联网广告业务及增值电信业务收益明显。
- **财富趋势：营收相对稳定，归母净利润回暖。**2025H1营业总收入同比-10.0%至1.3亿元，归母净利润同比+6.6%至1.1亿元，主要系主营业务项目减少、验收和收款也同步减少，软件销售和信息安全产品收入下降，软件销售收入同比-35%至0.35亿元。
- **大智慧：净利润表现疲软，处置全资子公司投资收益增加。**2025H1营业总收入同比+13.2%至3.8亿元，主要由于公司本期产品和广告业务收入有所增长，归母净利润同比+97.5%至-0.03亿元，主要系2025年第一次临时股东大会同意将全资子公司“天蓝蓝”100%股权以0.35亿元人民币出售给张长虹，增加投资收益0.32亿元。

图表：2019-2025H1 C端券商IT公司营业总收入&同比增速（单位：亿元）



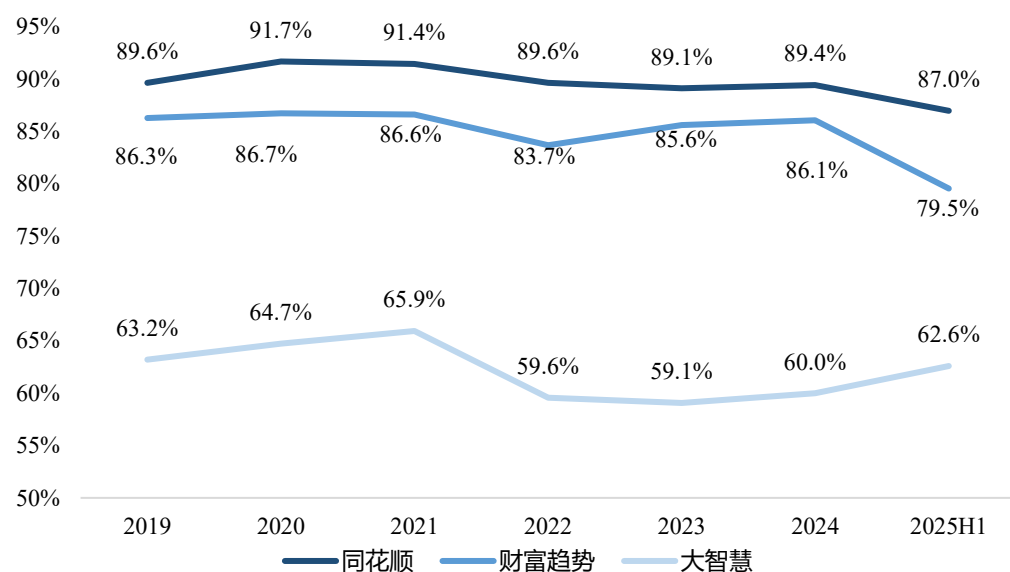
图表：2019-2025H1 C端券商IT公司归母净利润&同比增速（单位：亿元）



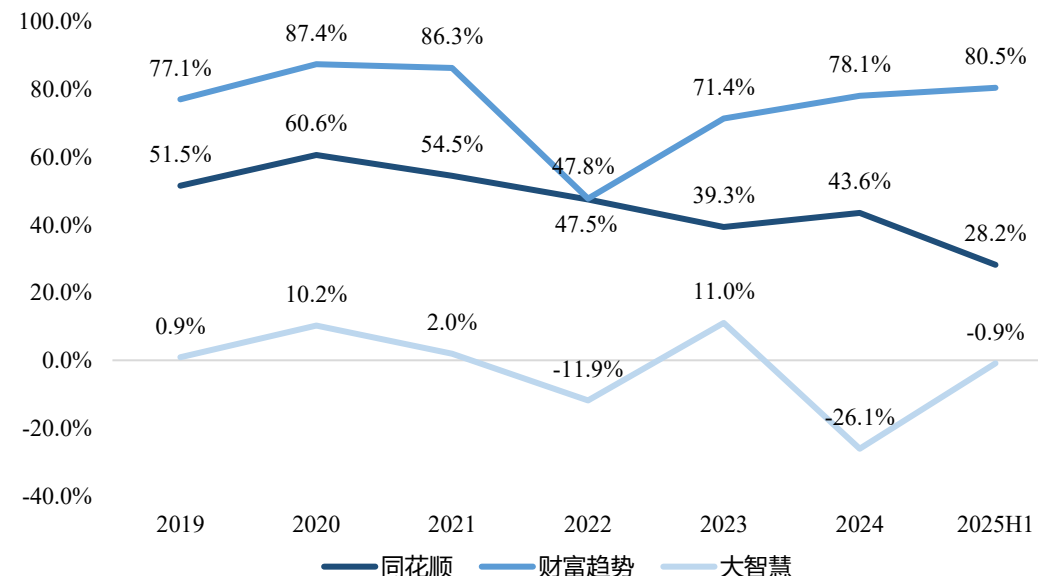
1.2. 毛利率相对稳健，归母净利润有所分化

- **同花顺：毛利率增长，销售投入加码。**2025H1公司毛利率同比+2.1pct至87.0%，归母净利润同比+2.1pct至28.2%，主要系资本市场活跃，公司将产品与大模型技术深度融合，公司网站及APP的用户活跃度明显回升，广告及互联网推广服务、增值电信业务收入增速高。
- **财富趋势：费用控制严格，净利率提升。**2025H1公司毛利率同比-3.1pct至79.5%，归母净利润同比+12.5pct至80.5%，主要系证券信息服务用户数上升导致营业成本增加，销售、管理、研发费用同比均不同幅度下降，显著提升归母净利润。
- **大智慧：扭亏为盈，营业收入增幅大于营业成本，毛利率提高。**2025H1公司毛利率同比+4.8pct至62.6%，归母净利润同比+40.2pct至-0.9%，主要系25H1期间确认了处置天蓝蓝公司的投资收益0.32亿元，显著提升归母净利润。

图表：2019-2025H1 C端券商IT公司毛利率



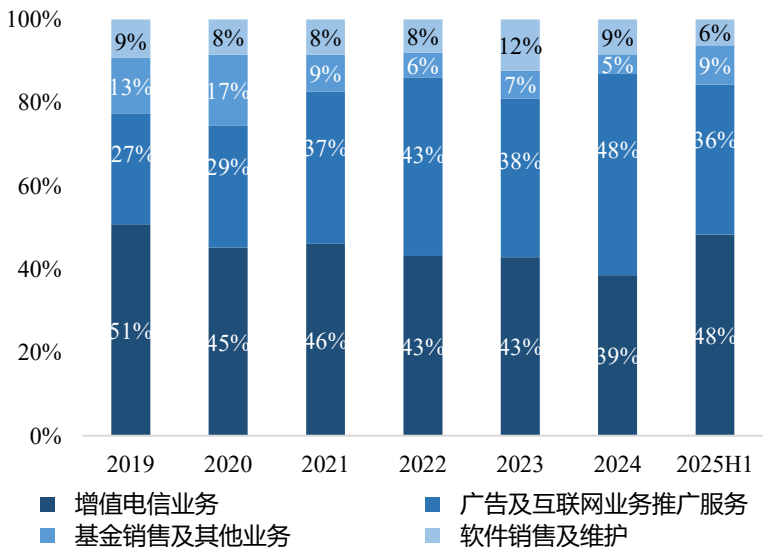
图表：2019-2025H1 C端券商IT公司归母净利润率



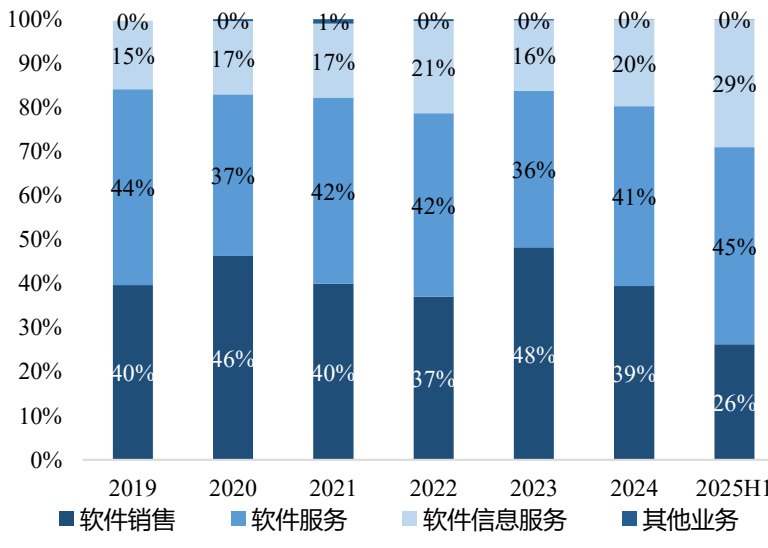
1.3. 市场活跃度提升，C端业务占比提升

- 同花顺：增值电信业务收入占比上升明显。**2025H1，增值电信业务收入同比+12%至8.6亿元，广告及互联网业务推广服务收入同比+83%至6.4亿元，我们预计主要系A股市场回暖，C端炒股软件销售同比增长，且AI技术提升广告转化率，券商、ETF、期货导流提升明显；基金销售及其他交易手续费收入略微下滑，主要系基金投资成本持续下降，且渠道端分成比例有所变化；软件销售及维护服务收入占比低，相对稳定。
- 财富趋势：软件销售业务占比下降。**2025H1，软件销售/软件服务/软件信息服务收入分别占比26%/45%/29%，同比2024年全年分别-13pct/+4pct/+9pct，业务结构变动主要系公司调整主营业务项目，软件销售业务收入下降所致。
- 大智慧：金融资讯及数据终端服务系统收入占比相对稳定。**2024年，公司金融资讯及数据终端服务系统/港股服务系统/证券公司综合服务系统/广告业务分别占比54%/16%/12%/14%；金融资讯及数据终端服务占比总收入自2020年起提升，同年拓展广告业务（当期市场活跃度提升），并与金融信息服务相结合，提供更全面的服务。

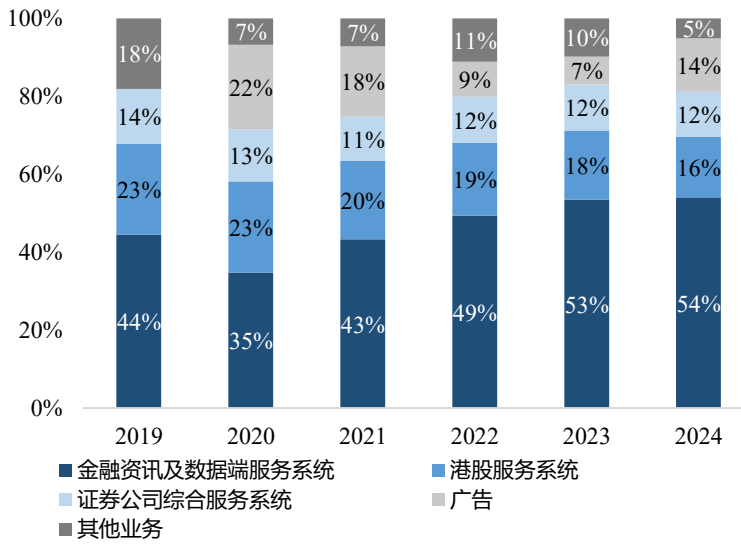
图表：2019-2025H1同花顺各项业务营收占比



图表：2019-2025H1财富趋势各项业务营收占比



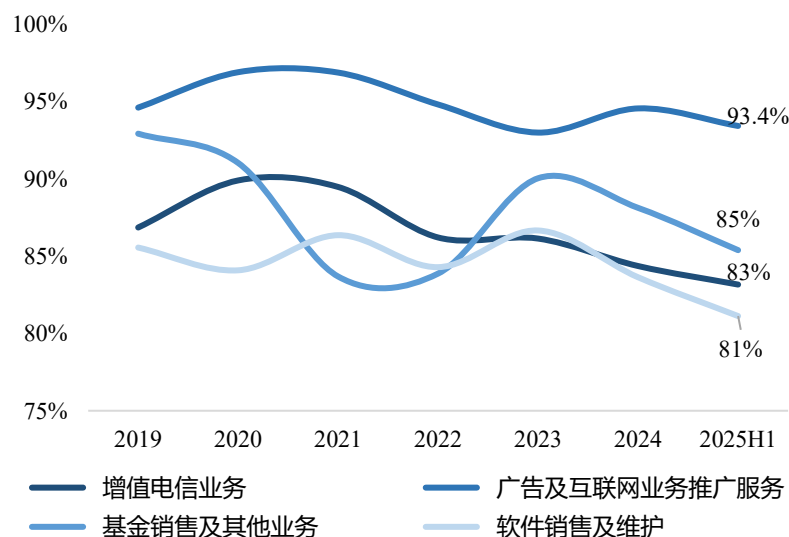
图表：2019-2024年大智慧各项业务营收占比



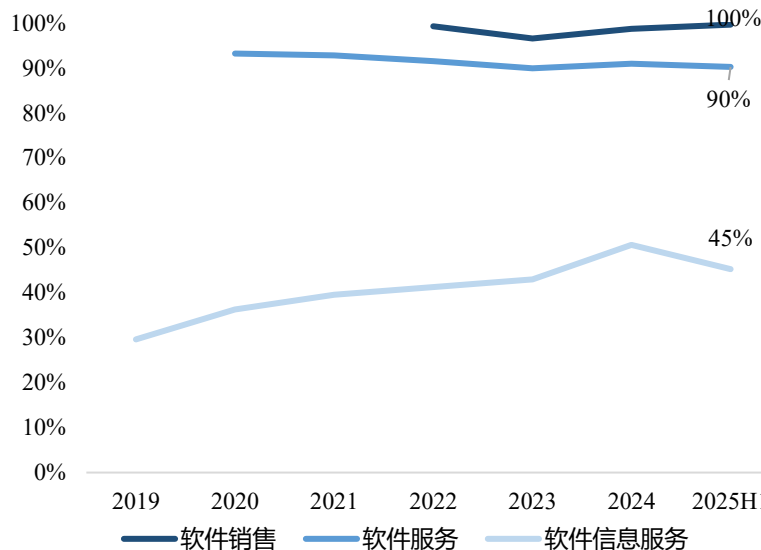
1.4. 市场持续活跃，C端业务毛利率增长

- **同花顺：各业务毛利率维稳。**2025H1，公司核心业务增值电信业务和广告及互联网推广服务毛利率分别为83%、93%，维持相对稳定。软件销售及维护毛利率、基金销售及其他交易手续费毛利率较2024年全年均有一定程度下滑，同比变动基本持平。
- **财富趋势：各业务毛利率维持较高水平。**2025H1，软件销售、软件服务毛利率分别为99.6%、90.2%（延续稳定趋势），两项核心业务在产品开发后维系成本较低，持续为公司带来收入；C端业务证券信息服务毛利率为45.2%，较2024年全年下滑5.4pct，属正常波动范围。
- **大智慧：各项业务毛利率稳定。**2024年金融资讯及PC终端、移动终端毛利率分别为54%/19%，同比小幅波动；证券公司综合服务系统五年来毛利率持续提高趋于平稳，2023年达到60%，主要系证券公司受国密改造等政策影响下对该服务需求提高，2024年小幅下降至58%。

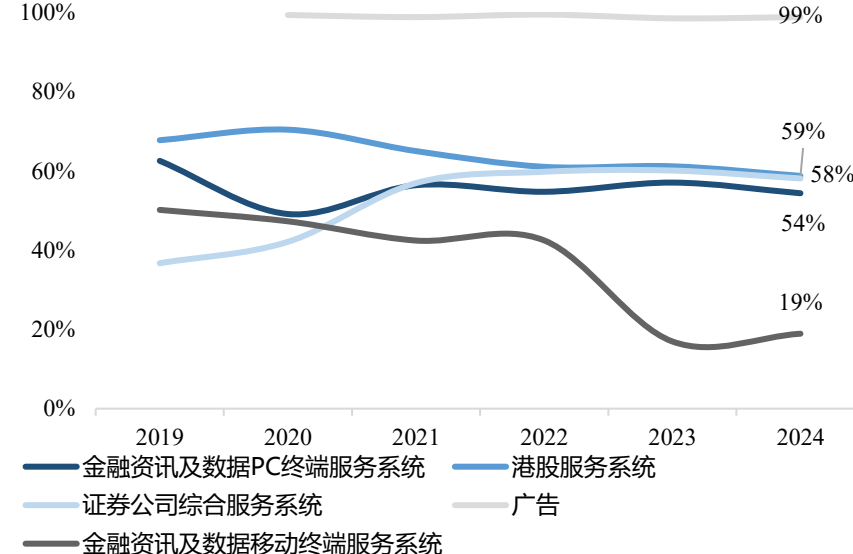
图表：同花顺各项业务毛利率



图表：财富趋势各项业务毛利率



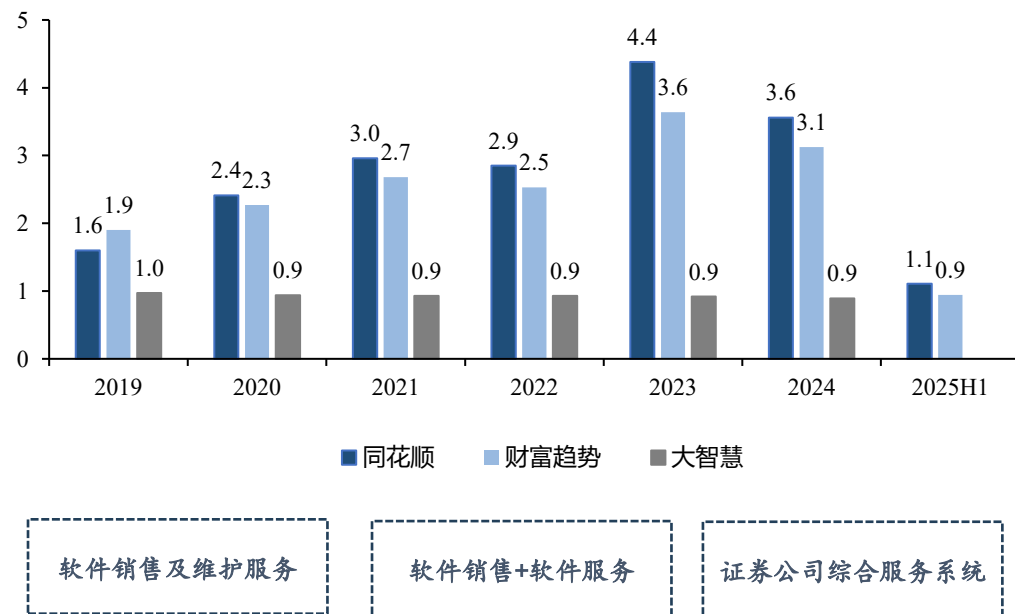
图表：大智慧各项业务毛利率



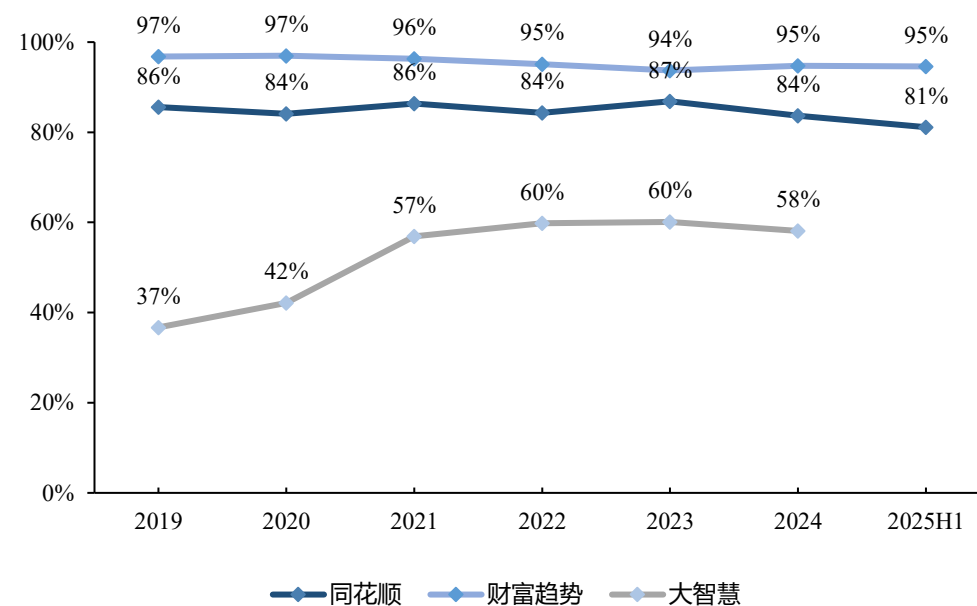
1.5. 行情交易系统供应商格局稳定，各有优势

- 行情交易系统不轻易更换，供应商竞争格局稳定：证券行情交易供应商的竞争优势在于技术壁垒高，交易所行情数据的特点对证券行情交易系统容量、运行速度、稳定性、安全性等方面要求均较高；证券公司一旦选择供应商后更换成本较高、客户粘性较大，券商不会轻易更换行情交易系统，该环节主要供应商竞争格局稳固。2025H1，同花顺、财富趋势行情交易系统收入分别为1.1亿元/0.9亿元，财富趋势、同花顺的产品和服务实际已覆盖国内90%以上的证券公司，龙头地位稳固，与券商建立了长期稳定的合作关系。
- 同花顺、财富趋势各有优势：2019年至2025年上半年，财富趋势证券行情交易系统维护毛利率最高，且稳定于90%之上；同花顺稳定在80%以上。

图表：2019-2025H1行业主要供应商行情交易系统收入（亿元）



图表：2019-2025H1主要供应商行情交易系统毛利率

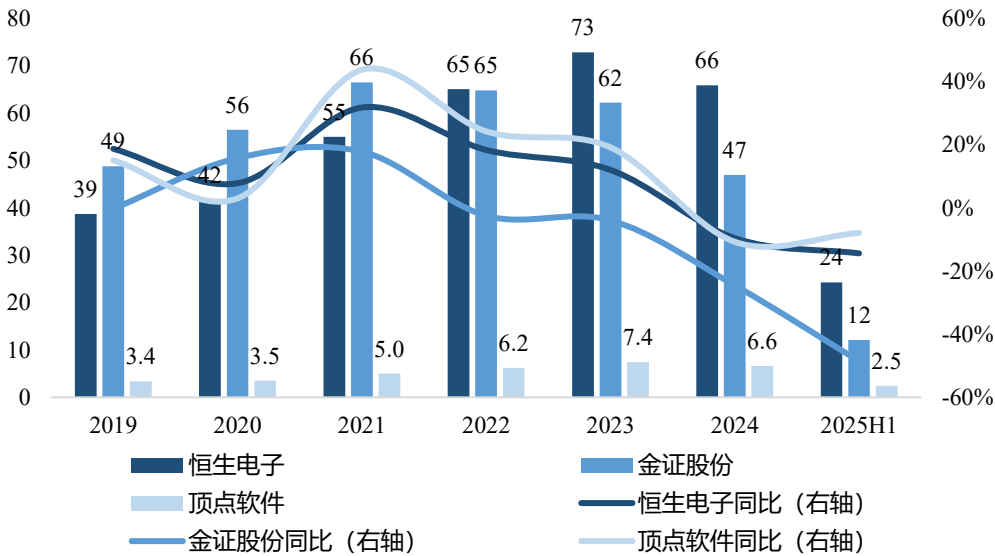


二、*B端券商IT*：市场需求未明显提升冲击业绩，创新升级或带来阿尔法

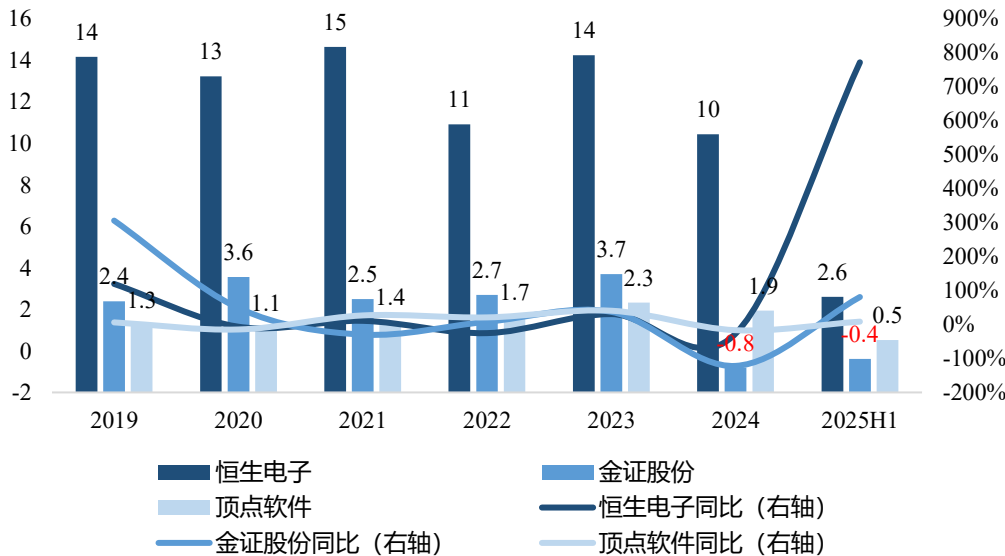
2.1. 行业需求未明显提升且竞争激烈，B端券商IT业绩整体稳定

- 恒生电子：整体业绩下滑，市场形势影响金融机构科技投入。**2025H1，公司营业总收入同比-14%至24亿元，归母净利润同比+772%至3亿元，主要原因为：①受市场形势影响，金融机构IT预算整体收紧导致客户需求减少导致营收小幅下滑；②公司主动优化业务结构，战略性收缩部分非核心业务。归母净利润有较高增长主要由于投资收益同比+176%至1.5亿元，公允价值变动收益同比+137%至4,657万元。
- 金证股份：受市场需求影响，业绩波动。**2025H1，公司营业总收入同比-49%至12亿元，归母净利润同比+81%至-0.4亿元。上半年营收下滑主要系主要系报告期公司聚焦金融科技主业，收缩非金融IT业务规模，非金融IT业务收入下降所致；净利润大幅改善是由于公司在成本费用控制方面取得一定成效所致（2025H1公司营业成本同比-60%至7.6亿元，销售、管理研发费用分别同比-14%/-12%/-10%）。
- 顶点软件：业绩相对稳健。**2025H1，公司营业总收入同比-8%至2.5亿元，归母净利润同比+8%至0.5亿元，表现稳定。公司积极应对上半年金融行业客户IT投入偏谨慎的状况，加强拓展新品，强化内部管理，降低费用率。

图表：2019-2025H1 B端券商IT公司营业总收入（亿元）



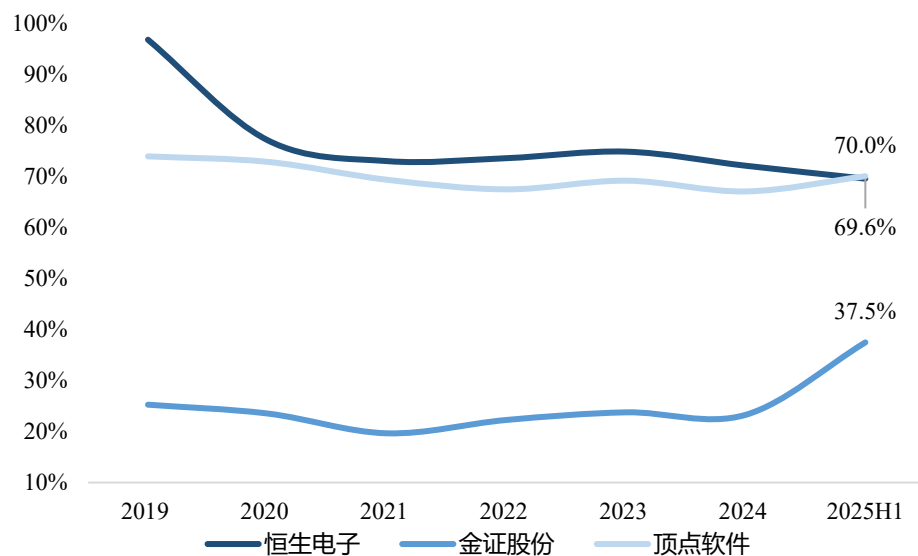
图表：2019-2025H1 B端券商IT公司归母净利润（亿元）



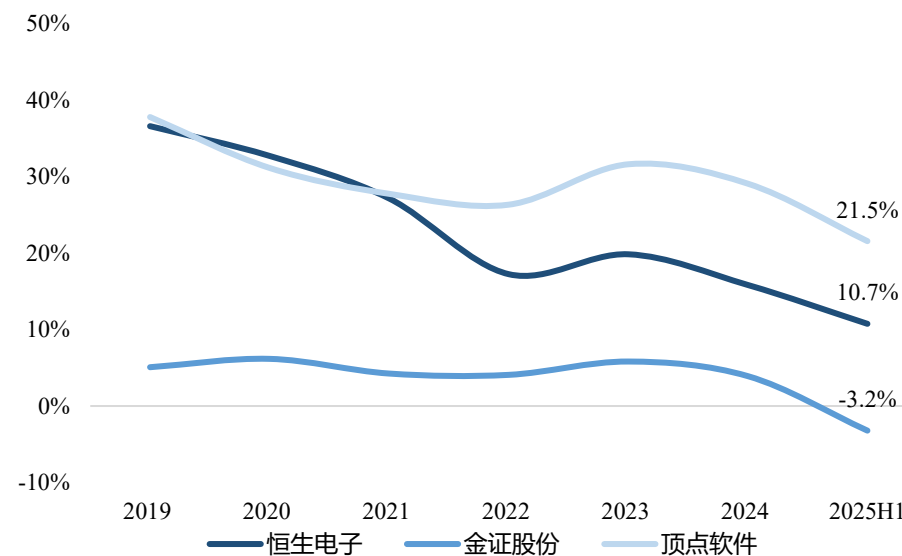
2.2. 市场需求谨慎，盈利能力略显分化

- **恒生电子：毛利率趋于稳定。**2025H1，公司毛利率同比-1.4pct至69.6%，归母净利率同比+9.8pct至10.7%。资本市场需求波动，金融机构整体收入承压，IT投入预算下降、对现有产品需求放缓，对信创类产品需求未完全释放，且竞争有所加剧。归母净利率大幅增长主要系公司非经常性损益同比显著增长，此外，公司及时根据市场情况及时调整经营策略与费用预算。
- **金证股份：毛利率显著提升。**2025H1，公司毛利率同比+17.9pct至37.5%，归母净利率同比+0.8pct改善至-3.2%，非金融板块业务毛利率普遍偏低。上半年毛利率的显著提升和净亏损的收窄主要系公司聚焦金融科技主业、收缩低毛利业务、加强成本费用控制。
- **顶点软件：毛利率企稳回升。**2025H1，公司毛利率同比+0.8pct至70%，归母净利率同比+3.5pct至21.5%。毛利率相对稳健，得益于公司良好的费用控制（销售、管理、研发费用分别同比-6%/-20%/-11%），公司归母净利率同比+3.7pct。

图表：2019-2025H1 B端券商IT公司毛利率



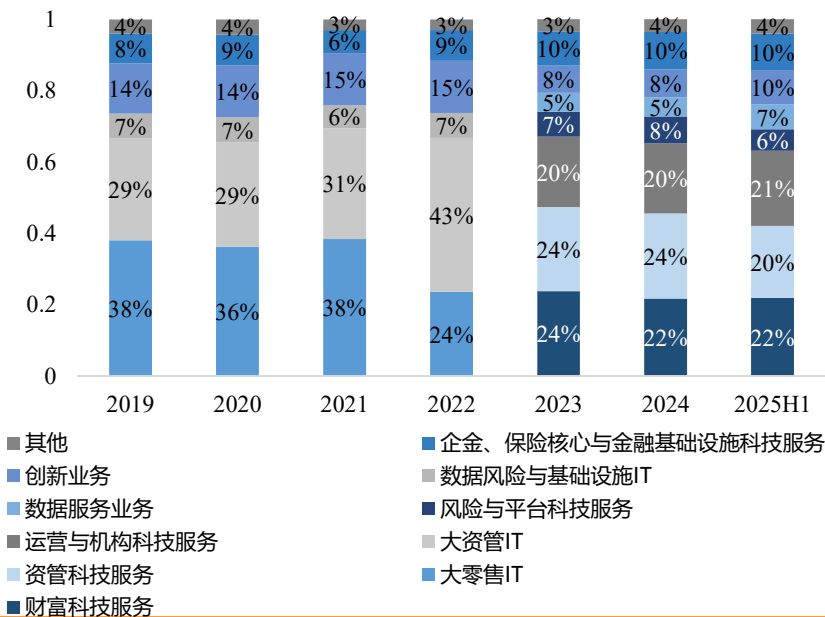
图表：2019-2025H1 B端券商IT公司归母净利率



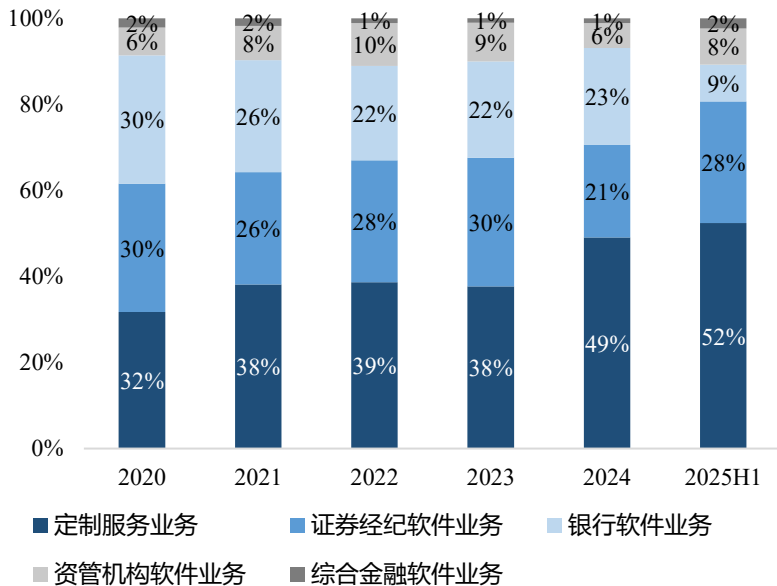
2.3. 各家业务结构及优势业务不同

- 恒生电子：行业龙头长期领先，证券IT持续发展，资管IT市占率高。**恒生电子在金融IT行业长期领先，连续15年入选FinTech100全球金融科技百强榜单；2025年上半年，财富科技服务、资管科技服务、运营与机构科技服务业务占营业总收入约63%，为公司核心业务。券商对IT产品的稳定安全要求决定了证券IT供应商的行业壁垒高，客户粘度高；公司在金融IT赛道中，在信创加速和AI赋能的行业趋势下，持续巩固其金融科技龙头地位。
- 金证股份：重点发展大证券及大资管双基石业务。**2025年上半年，公司业务格局基本稳定，定制服务（根据客户需求提供个性化的软件开发）、证券经纪软件（为券商提供技术赋能解决方案）、银行软件（为银行提供技术赋能解决方案）为公司核心业务，三项占比营业总收入90%；金证股份的战略重点在于深化证券IT和资管IT双基石业务改革，通过团队、产品、市场的整合，提升产品研发效率及竞争力，推动金融业数字化转型。
- 顶点软件：定制化服务价格低，信创成果丰厚奠定核心产品基础。**截至2024末，公司为券商提供定制化服务，且服务价格较低具有较强竞争力，该项业务优势明显，软件开发及服务业务收入占比营业总收入98%。公司自主研发“1+3”基础技术平台和优秀的人员团队，一整套满足按需定制的研发、交付和服务体系，具有快速满足客户个性化需求的能力；同时信创能力突出，A5核心交易系统已在东吴、东海、麦高等多家券商上线。

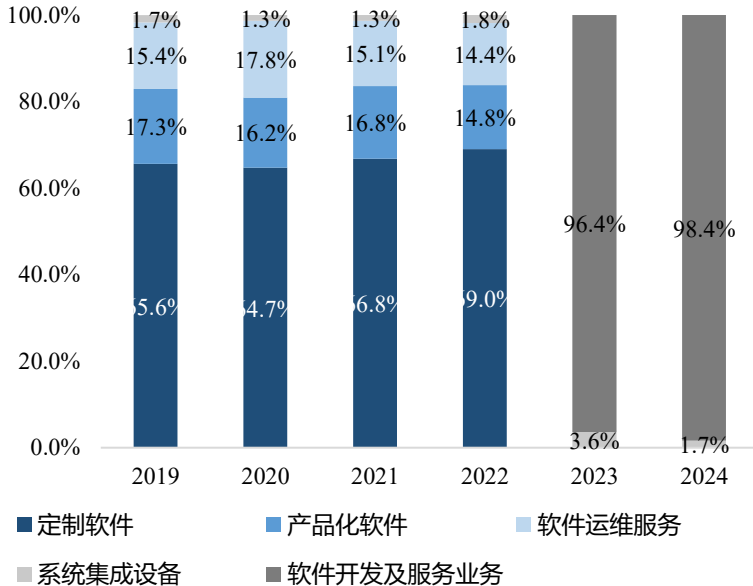
图表： 2019-2025H1恒生电子业务结构



图表： 2020-2025H1金证股份业务结构



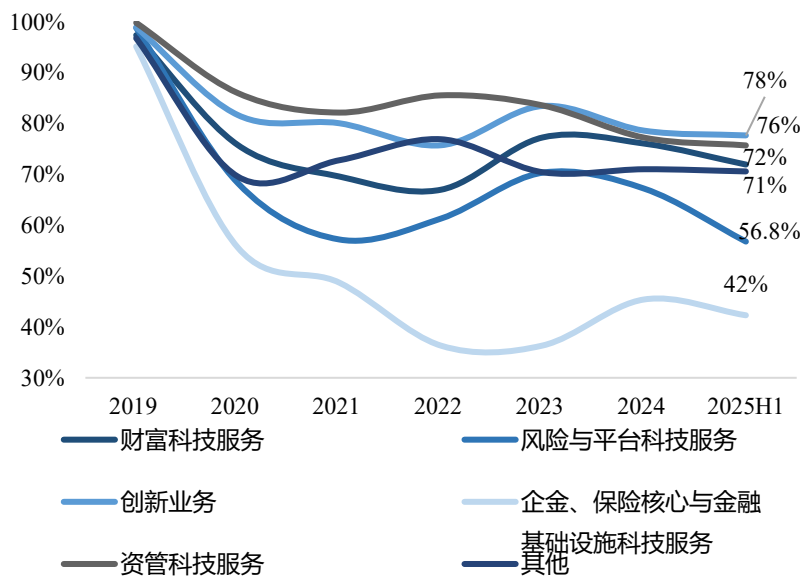
图表： 2019-2024年顶点软件业务结构



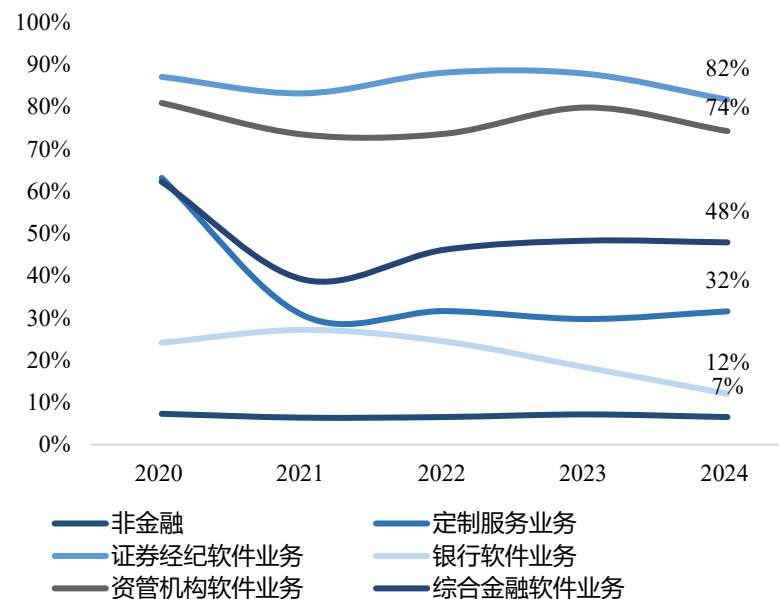
2.4. 券商IT业务毛利率表现相对稳健

- **恒生电子：财富科技服务毛利率有所起伏。** 2025H1，公司财富科技服务毛利率同比-4.4pct至72%，主要系该项业务收入有所减少（本期业务收入同比-3%至5.3亿元，营业成本同比+15%至1.5亿元），公司继续加强核心产品研发投入。
- **金证股份：证券经纪软件毛利率稳定高位。** 2025H1，公司证券经纪软件业务毛利率同比+4.3pct至89%，该业务为公司核心业务之一，一直是毛利率最高、盈利能力最强的业务。
- **顶点软件：定制软件需求上升，毛利率改善。** 2019-2022年，公司定制软件业务毛利率持续下滑，2023年起扭转趋势，2024年公司将原定制软件业务、产品化软件业务、运维服务业务合并为软件开发及服务业务，24年该业务毛利率同比-3pct至68%。

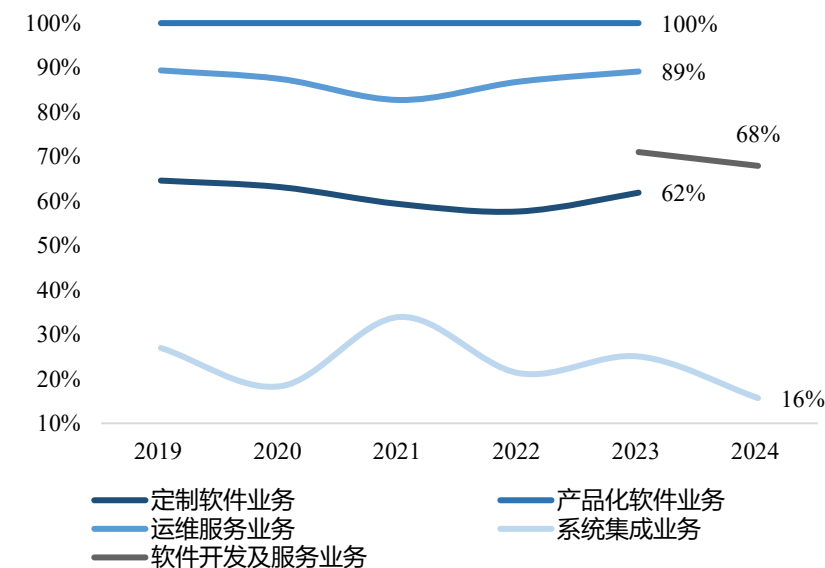
图表：2019-2025H1恒生电子各业务毛利率



图表：2020-2025H1金证股份各业务毛利率



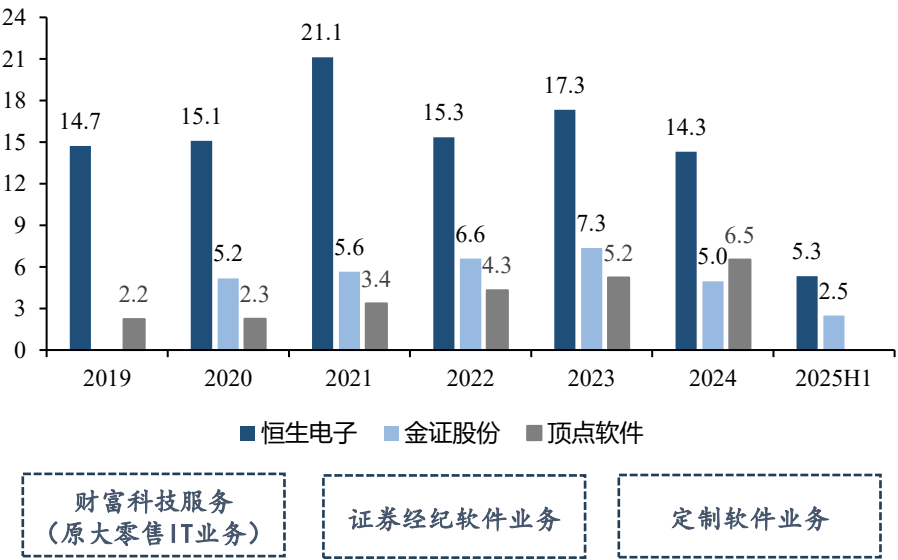
图表：2019-2024顶点软件各业务毛利率



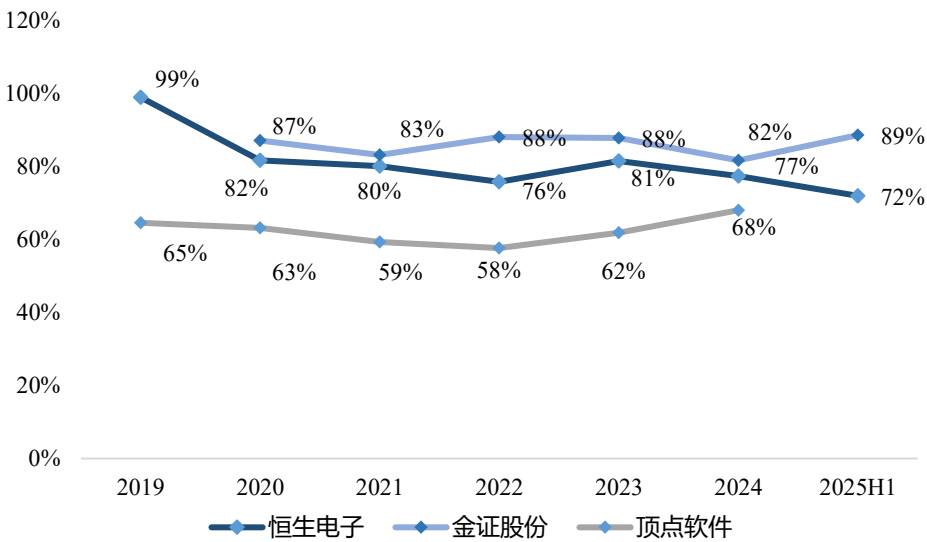
2.5. 券商IT业绩受券商行业beta影响，创新升级带来阿尔法

- 中長期角度，市場+政策雙重因素，驅動行業需求增長：** 券商IT金融科技行業在資本市場活躍和科技金融快速發展的背景下，迎來前所未有的發展機遇。市場對高效、穩定、安全的金融服務的需求不斷增長，同時監管政策的完善，如國密改造、信創也推動了券商IT系統的持續優化和提升，以滿足更高的合規性和安全性要求。
- 技術創新+服務升級，提升公司競爭力：** 面對激烈的市場競爭和不斷變化的客戶需求，三家公司都加大了对IT系統研發及建設的投入，通過技術創新、服務升級來提升自身的競爭力。2025年上半年，恒生電子、金證股份券商IT類業務收入分別達到5.3/2.5億元，頂點軟件2024年券商IT類業務收入為6.5億元，毛利率均相對穩定；頂點軟件因定制化且產品價格更低，毛利率較恒生及金證更低，但自2023年起有增長趨勢。

圖表：主要供應商B端業務營收比較（億元）



圖表：主要供應商B端業務毛利率比較

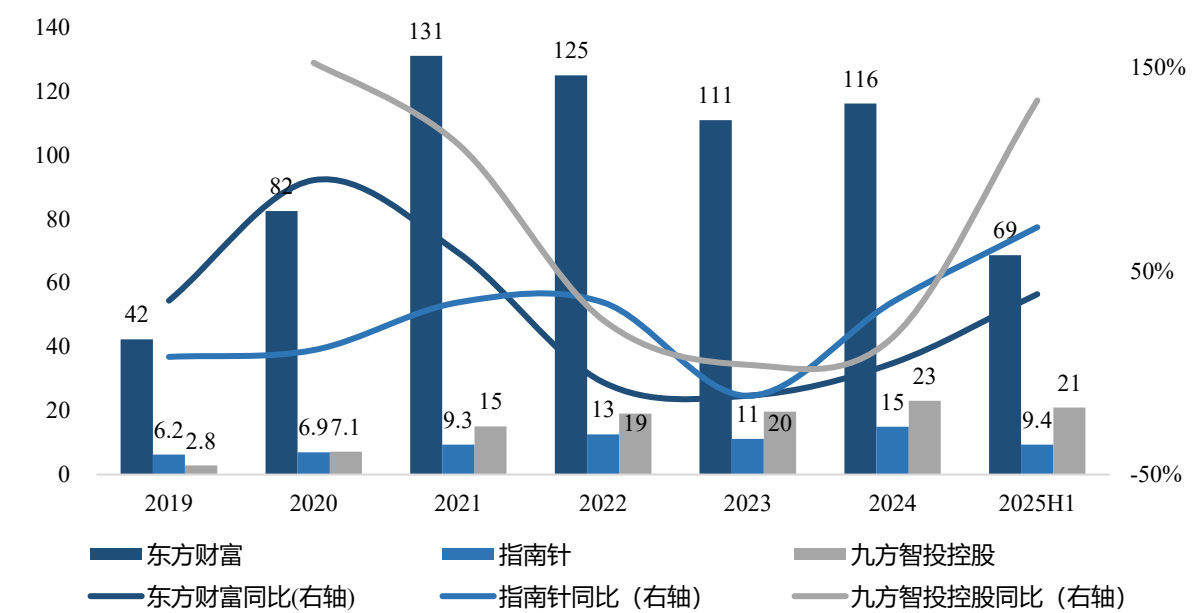


三、互联网金融：市场持续活跃，公司基本 面企稳

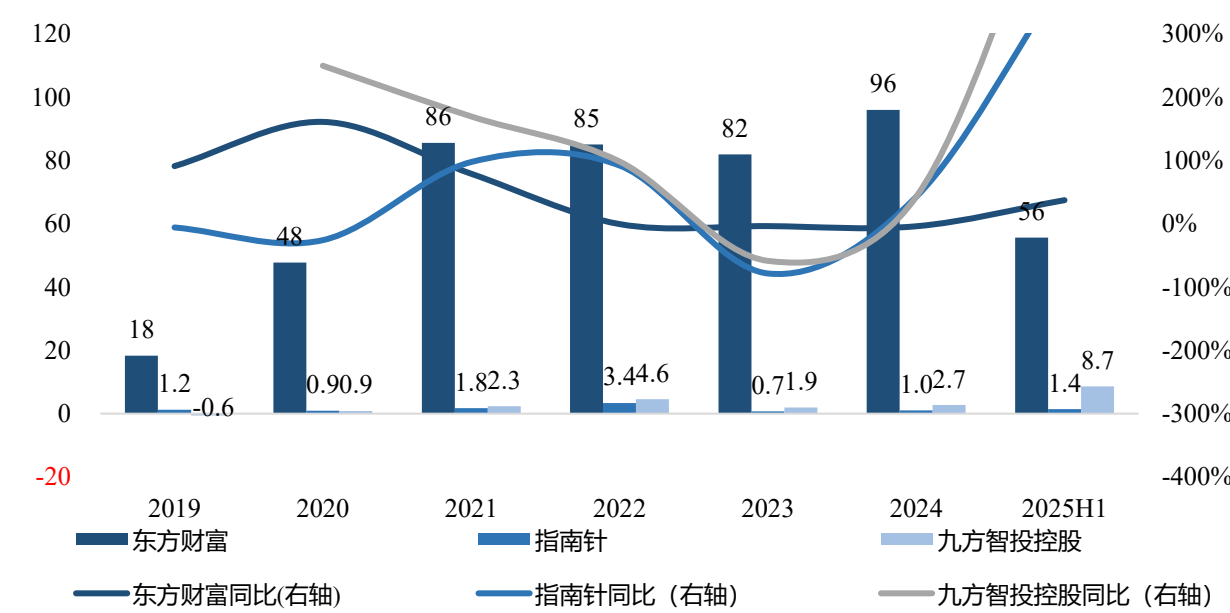
3.1. 市场回暖，互联网金融业绩持续改善

- 东方财富：市场持续活跃，推动经纪及两融业务高增。** 2025H1，公司营业总收入同比+39%至69亿元，归母净利润同比+37%至56亿元，公司证券业务受益于活跃的市场，基金代销业务趋势向好，仅证券投资收益（投资收益+公允价值变动净收益，不包含在营业总收入中）同比-15%至14亿元，主要系固收类业务收益下降。
- 指南针：市场活跃，拉升各项业务收入增长。** 2025H1，公司营业总收入同比+72%至9.35亿元，归母净利润同比+391%至1.43亿元，主要受益于资本市场活跃+集中营销高端及中端产品，且麦高证券经纪及自营业务快速发展；2025H1，公司金融信息服务收入同比+60%至6.79亿元；2025H1，手续费及佣金净收入（经纪业务为主）同比+134%至1.93亿元，自营业务投资收益同比+73%至0.88亿元。
- 九方智投控股：业绩高增，AI与数字金融驱动新成长。** 2025H1，公司营业总收入同比+134%至21亿元，归母净利润同比+612%至8.7亿元，主要系公司2025H1金融软件销售及服务等总订单金额创历史新高，同比+74%至16亿元。

图表：2019-2025H1 互联网金融公司营业总收入及同比增速（单位：亿元）



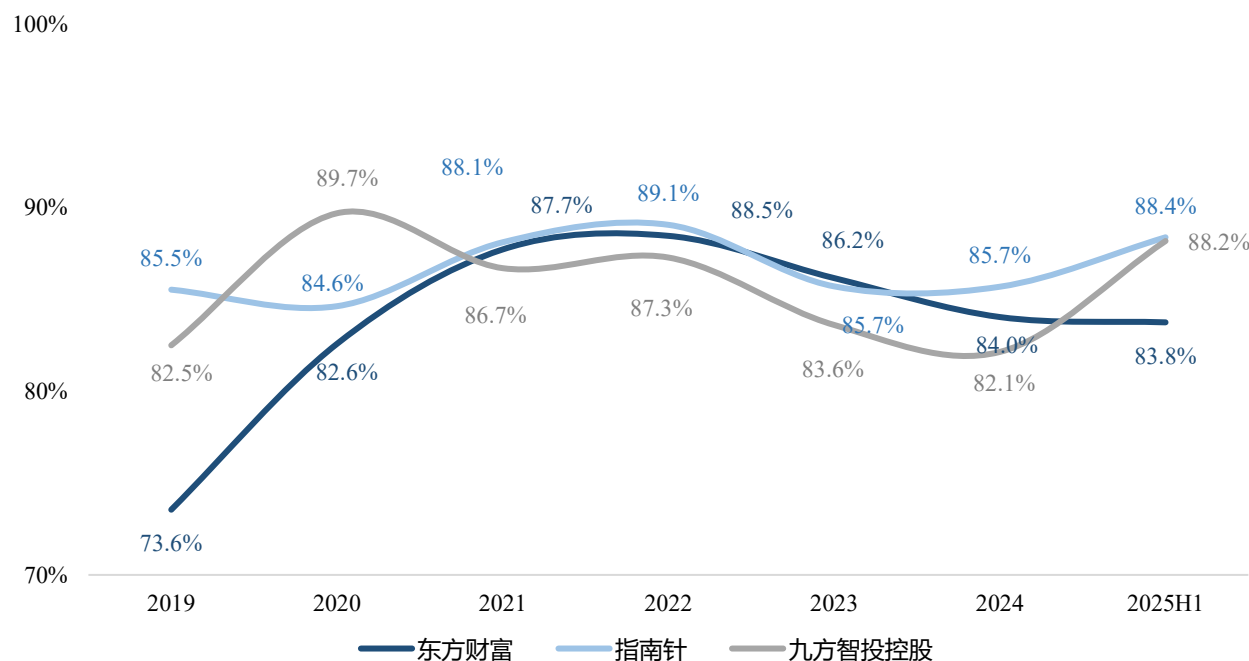
图表：2019-2025H1 互联网金融公司归母净利润及同比增速（单位：亿元）



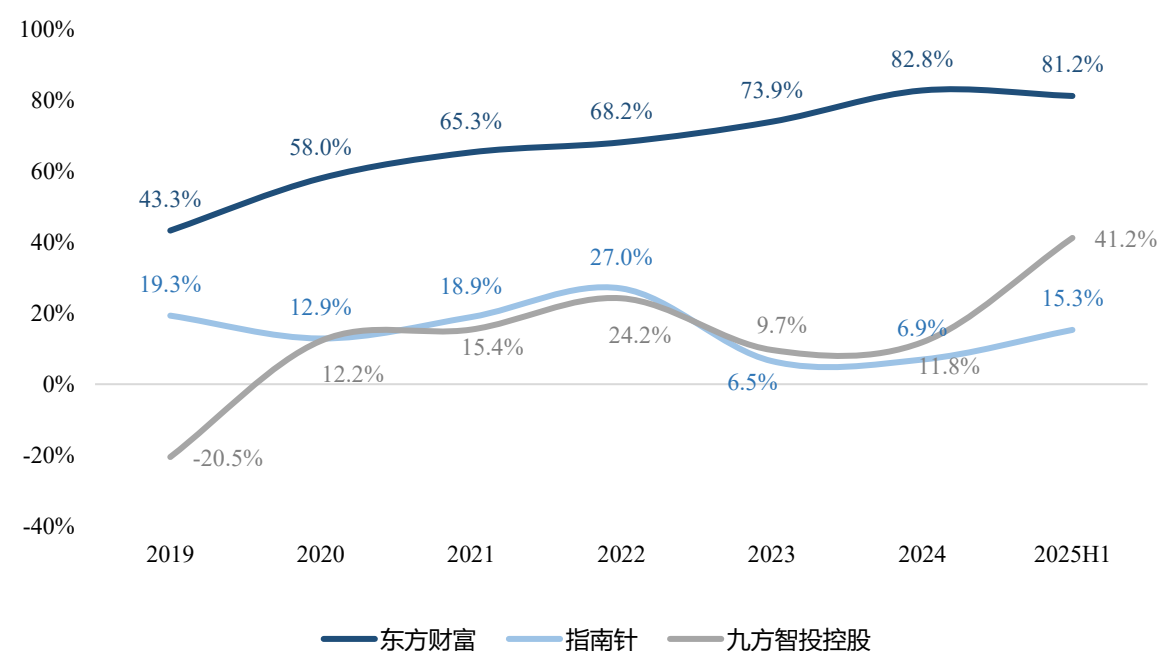
3.2. 收入提升+成本控制，盈利能力迅速提升

- **东方财富：**毛利率较为稳健，归母净利率有所下降。2025H1，公司毛利率同比+0.2pct至83.8%，归母净利率同比-0.8pct至81.2%。毛利率相对稳健，归母净利率下滑，主要由于固收市场表现弱于2024年同期。
- **指南针：**毛利率有所提升，维持较高水平，归母净利率在25H1迅速提升。2025H1，公司毛利率同比+4.4pct至88.4%，归母净利率同比+24.3pct至15.3%。主要得益于资本市场回暖带来的收入增长、高端产品销售占比提升、费用控制能力增强以及证券业务的快速发展。
- **九方智投控股：**市场回暖，毛利率及归母净利率在25H1迅速提升。2025H1，公司毛利率同比+8.3pct至88.2%，归母净利率同比+60.5pct至41.2%。主要得益于资本市场持续活跃，业务收入显著增加，同时成本控制较强，费用率显著下降。

图表：2019-2025H1互联网金融公司毛利率



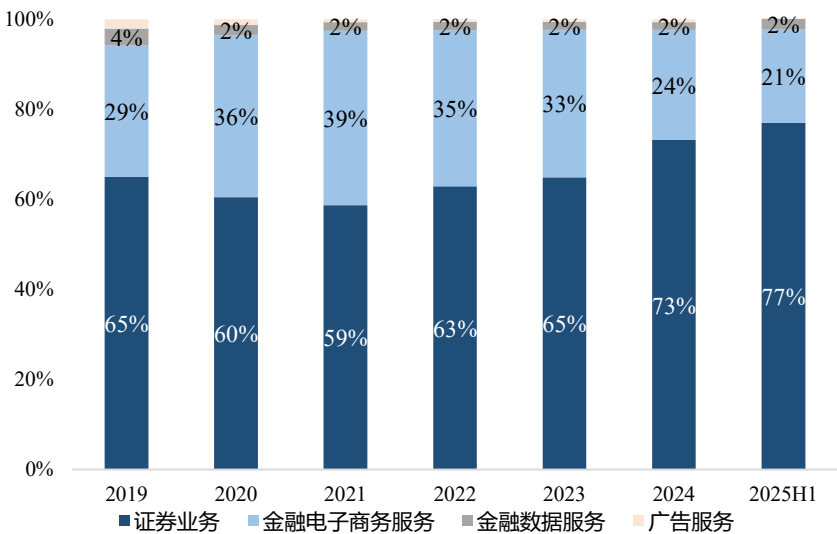
图表：2019-2025H1互联网金融公司归母净利率



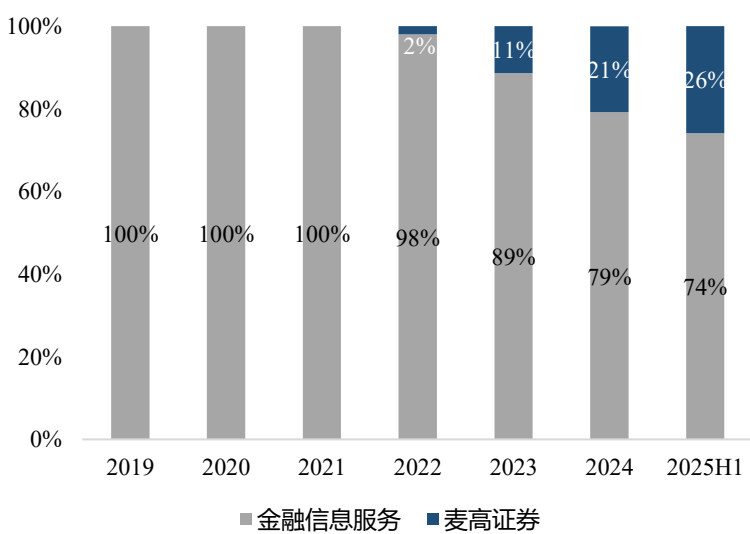
3.3. 市场活跃度提升，C端业务占比迅速提升

- 东方财富：券商为核心，业务结构相对稳定。** 2025H1，公司证券业务占比总营收达77%，经纪业务市场份额持续提升，两融业务稳健发展；基金代销业务仍受到基金管理费下降、渠道端费率下滑等因素影响，占比进一步下降。
- 指南针：麦高证券迅速成长。** 2025H1，公司金融信息服务业务同比-6pct至74%（业务收入端仍保持稳健增长），主要系自2022年并表后，麦高证券收入及占比持续增长，各项券商业务有序展业。
- 九方智投控股：产品矩阵丰富优化。** 活跃的市场有效推动了公司2025H1金融软件销售及服务总订单金额增长；公司对产品进行战略升级，将旗舰、擒龙系列整合为股道领航与超级投资家系列，并推出4大产品矩阵：九方智投APP、小额产品（九爻股）、股票学习机、大额产品（股道领航、超级投资家），旨在培育自有流量池，高效转化存量客户。

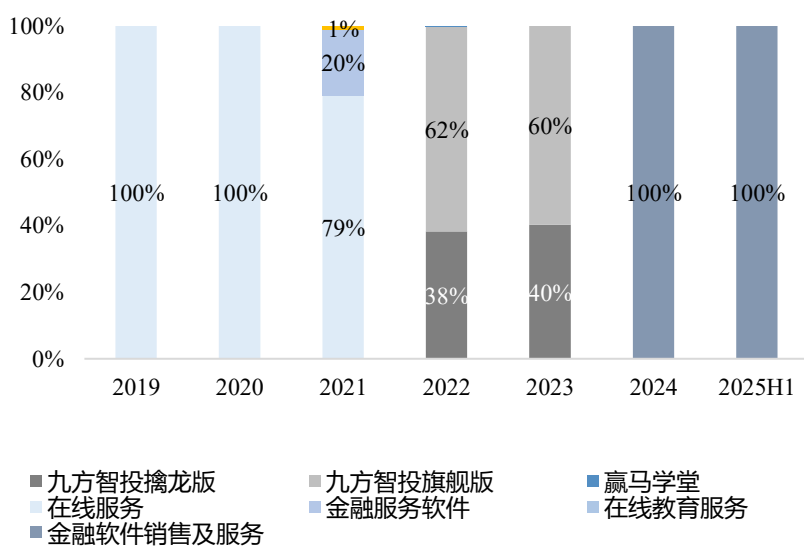
图表：2019-2025H1年东方财富业务营收占比



图表：2019-2025年H1指南针业务营收占比



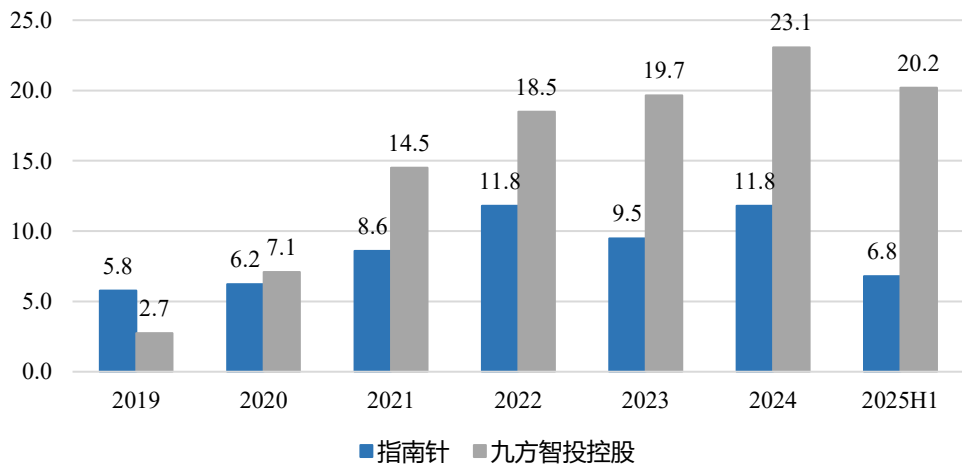
图表：2019-2025年H1九方智投控股业务营收占比



3.4. 互联网金融受市场因素影响较强，流量变现新思路或为关键

- **市场回暖推动金融信息服务收入显著提升：**2025H1，A股日均成交额同比+61%至1.39万亿元，活跃的市场有效推动了指南针金融信息服务收入及九方智投控股营业总收入同比大幅增长。
- **市场因素为主导，用户数量及质量+金融业务拓展或为新思路。**从历史成功案例东方财富来看，公司构建财富生态圈经历了三个阶段：基金代销—零售证券—财富管理，依托流量、数据、牌照、场景四大要素实现财富生态圈多层次流量变现，围绕高黏性用户打造财富生态圈，高流量+低成本+优服务构筑核心竞争力。当前市场交易活跃度相对不足，C端金融信息服务类业务受到影响，用户数量、质量的重要性凸显，参考东方财富的发展历程，互联网金融公司拓展业务实现流量变现或为新思路。

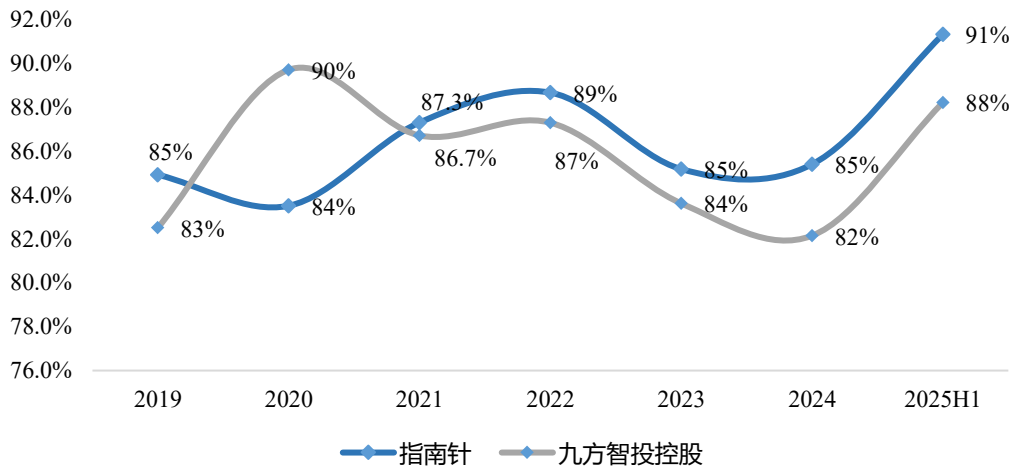
图表：金融信息服务业务营收比较（亿元）



金融信息服务

营业总收入（会计口径）

图表：金融信息服务业务毛利率比较



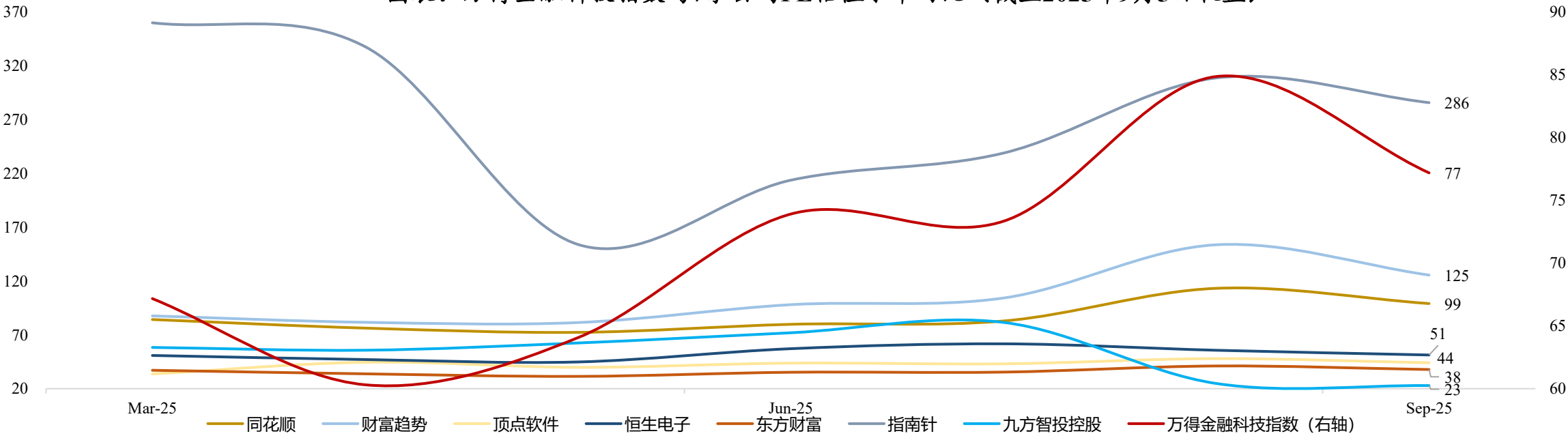
注：九方智投控股因主营业务为金融信息服务产品销售，故本图直接选用公司营业总收入毛利率

四、主要结论与投资建议

4.1. 行业估值水平具有较高的性价比及安全边际

- **券商科技及IT行业整体估值处于低位：**截至2025年9月5日，万得金融科技指数PE估值为77倍，位于历史估值分位数78%（自2015年3月），具有较高的性价比及安全边际。
- **行业龙头估值波动较小：**截至2025年9月5日，同花顺的PE估值水平平均位于历史高位，为99倍，处于历史估值分位数91.02%；恒生电子/东方财富的PE估值水平平均位于历史低位，分别为51/38倍，处于历史估值分位数25%/29%。我们认为，三家细分领域头部公司的估值主要受到市场活跃度、自身基本面及券商业绩的影响。
- **行业细分领域公司估值水平起伏、差异较大：**截至2025年9月5日，指南针/九方智投控股/财富趋势/顶点软件几家公司的PE估值水平差异较大且偏高（分别为286/23/125/44倍，处于历史估值分位数78%/37%/96%/49%），主要系公司体量较小，券商板块估值波动、券商业绩波动及公司自身业绩三项因素均会对其估值水平容易造成较大影响。

图表：万得金融科技指数与7家公司PE估值水平对比（截至2025年9月5日收盘）



资料来源：Wind，东吴证券研究所

注：PE估值采用Wind LYR指标，即用“历史总市值”除以“历史日期对应的最新年报归母净利润”得出；恒生电子2017年出现异常值主要系当期净利润发生较大变化

4.2.投资建议

➤ 当前板块基本面及估值均处于低位，具有显著的配置价值。我们认为伴随政策发力，经济企稳，券商数字化转型需求持续加速，金融科技市场逐步进入上行通道。中短期来看，资本市场的活跃度仍然是最大的支撑因素，我们看好政策的持续性及政策落地效果。长期来看，宏观环境的稳中向好，以及资本市场改革深化将推动证券科技及券商IT行业ROE中枢稳步抬升，板块长期投资价值逐渐凸显；我们推荐【同花顺】、【东方财富】、【恒生电子】三家龙头公司及弹性标的【九方智投控股】、【指南针】，建议关注【顶点软件】、【财富趋势】。

图表：个股盈利预测与估值（截至2025年9月5日收盘）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元/CNY)	营业收入（亿元）				归母净利润（亿元）				EPS（元/股）				PE			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
300059.SZ	东方财富	4,204	27	69	157	181	211	55	127	151	178	0.4	0.4	1.0	1.1	76	33	28	24
300033.SZ	同花顺	1,943	362	18	56	68	82	5	26	34	43	0.9	0.9	6.3	7.9	389	76	57	46
300803.SZ	指南针	845	139	9	21	25	30	1.4	2.8	3.8	5.0	0.2	0.2	0.6	0.8	593	302	222	169
600570.SH	恒生电子	653	35	24	76	87	102	3	12	14	17	0.1	0.1	0.7	0.9	260	54	47	38
688318.SH	财富趋势	390	152	1.3	4.4	5.7	6.5	1.1	3.4	4.3	4.9	0.4	0.4	1.7	1.9	366	115	90	79
9636.HK	九方智投控股	329	70	21	39	49	62	2.7	14.0	19.0	27.0	2.0	0.6	4.1	5.8	121	24	17	12
600446.SH	金证股份	189	20	12	43	45	47	-0.4	1.9	2.7	3.4	0.0	0.0	0.3	0.4	-497	101	70	56
603383.SH	顶点软件	87	43	2.5	7.6	9.1	11	0.5	2.3	2.8	3.4	0.3	0.3	1.4	1.7	165	38	31	26

资料来源：Wind，东吴证券研究所
注：表中东方财富、同花顺、指南针、恒生电子、九方智投控股预期值由东吴证券研究所非银组给出；财富趋势、金证股份、顶点软件所用预期值为Wind一致预期，九方智投控股总市值、收盘价单位为港元，EPS单位为港元/股，若无特殊注明，相关数据货币单位均为人民币，截至2025年9月5日港元汇率为0.911

五、风险提示

5.风险提示

- 1、宏观经济波动影响：**宏观经济恢复不及预期可能导致资本市场活跃度下降，居民购买力及财富管理产品配置需求减少，进而影响金融科技行业收入。
- 2、资本市场监管趋严：**金融监管体系的改革推动了金融科技行业进入超级监管时代，政策环境的演变可能对金融科技行业的发展造成影响。
- 3、行业竞争加剧：**金融科技行业竞争激烈，市场需求和消费者偏好可能快速变化，必须不断创新和适应市场变化，否则可能失去市场份额。
- 4、金融风险传导：**金融科技的快速发展可能导致金融业务边界逐渐模糊，金融风险传导可能突破传统的时空限制，给货币政策、金融市场、金融稳定、金融监管等方面带来新挑战。
- 5、法律和合规风险：**金融科技公司必须确保其产品和服务符合相关法律法规，否则可能面临罚款、诉讼和业务关闭的风险。
- 6、技术风险：**金融科技行业的发展依赖于前沿技术，如人工智能、区块链和大数据。技术故障、系统漏洞或黑客攻击可能导致数据泄露、资金损失和业务中断。

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

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>

东吴证券 财富家园