



计算机行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

计算机组

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）

mengcan@gjzq.com.cn

联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

金融科技板块小结：经营有所承压，信创+AI+出海有望驱动增长

投资逻辑

回顾 2024 年，资本市场 IT 方面，证券公司经营略有回暖，资产管理公司依旧承压，B 端券商 IT 公司收入、利润有所下滑；2024 年 A 股日均成交额为 10,634 亿元，同比增长 21.2%，交投情绪明显改善，收益于市场回暖，C 端炒股软件公司营收同比增长。银行 IT 方面，2024 年国有六大行及股份制银行金融科技投入同比下降，受客户需求节奏放缓、部分项目实施及验收周期拉长，19 家上市银行 IT 公司营收、扣非归母净利润合计同比下滑。

2025 年 Q1 金融 IT 公司整体经营呈现回暖迹象。其中，资本市场 IT 营收合计同比下滑 8.87%，但毛利润合计同比增长 10.84%；扣非归母净利润合计较上年同期扭亏为盈，经营质量有所改善；我们统计的 19 家银行 IT 公司，25Q1 营收同比增长 5.30%，但毛利润、扣非归母净利润分别同比下降 4.85%、15.20%。

我们认为，信创、AI、出海有望成为 25 年金融 IT 公司增长的主要驱动力：

- 信创方面，券商核心系统信创改造有望加速推进，银行信创改造预计向中小行下沉。恒生电子、顶点软件等均已实现产品信创适配，且完成标杆项目树立，后续替换有望提速。银行 IT 方面，宇信科技 24 年累计中标信创项目 1.3 亿元，长亮科技、天阳科技也已实现产品全链路信创兼容。
- AI 方面，DeepSeek 带动大模型性价比显著提升，2025 年被认为是 AI 的“商业化元年”，金融 IT 公司的 AI 布局可分为 3 类：1) 直接提供一体机，通过软硬一体的方式帮助客户快速进行大模型部署，目前宇信科技、天阳科技、京北方等公司结合自身优势领域已推出相关产品，服务监管、营销、信贷等场景；2) 为既有产品线提供更多 AI 功能，包括为券商提供投研、营销、智能体等服务，为 C 端炒股软件用户提供智能金融问答、投研写作等功能，帮助银行提高业务流程审核效率；3) 开发代码助手提升自身人效，目前恒生电子、天阳科技、神州信息、长亮科技、凌志软件等均已推出代码生成产品。
- 出海方面，支付类公司境外布局较早，新大陆、新国都、广电运通境外营收占比均超 15%。银行 IT 公司也有相应的出海布局，主要以东南亚为主，目前还处于树立标杆案例、拓展市场的阶段，其中长亮科技、宇信科技及神州信息出海布局较早。资本市场 IT 公司中，金融信息服务公司相对出海较早，如大智慧 2024 年境外营收占比已达 29.4%，同花顺积极拓展北美、欧洲、中东、东南亚市场。

投资建议

当前金融科技公司积极寻求信创、AI 落地、出海等增长点。我们认为 C 端炒股软件公司有望随着资本市场交投持续活跃保持较高景气度，建议关注指南针、九方智投控股。伴随券商、银行经营回暖，叠加信创改造深化、积极拥抱 AI，对 IT 投入有望恢复增长，建议关注恒生电子、顶点软件、宇信科技。

风险提示

宏观经济及资本市场变动；费用控制不及预期；行业竞争加剧风险；新产品落地推广或信创推进不及预期；AI 产品推广不及预期。



内容目录

1. 2024 年资本市场 IT 收入略有承压，有望随券商经营回暖而改善.....	4
1.1 2024 年证券公司经营回暖，资本管理公司略有承压.....	4
1.2 券商 IT 投入同比微增，信息技术人员占比有所提升.....	4
1.3 2024 年 C 端资本市场 IT 公司表现较好，B 端公司经营承压.....	5
2. 大型银行 IT 投资略有下降，银行 IT 收入有所承压.....	6
2.1 国有六大行及股份制银行近年 IT 投入增速放缓.....	6
2.2 银行 IT 公司整体营收增速放缓，人员增长为业绩回暖提供支撑.....	7
3. 2025 年金融科技公司继续积极探索信创及 AI 等增长点.....	8
3.1 2025Q1 金融 IT 公司整体经营呈现回暖迹象.....	8
3.2 信创标杆持续树立，落地推广有望提速.....	9
3.3 积极布局 AI 产品，下游需求预计高增.....	10
3.4 推进技术出海，标杆案例持续落地.....	11
4. 投资建议.....	12
5. 风险提示.....	12

图表目录

图表 1： 2024 年证券公司经营回暖.....	4
图表 2： 2024 年 A 股日均成交额.....	4
图表 3： 2024 年资管公司管理费进一步下滑.....	4
图表 4： 2024 年基金公司营收和净利润同比基本持平.....	4
图表 5： 2024 年，信息技术投入占券商营收和净利润比例有所下滑.....	5
图表 6： 2023 年券商各业务线 IT 投入占比.....	5
图表 7： 2023 年券商各业务条线 IT 人员占比.....	5
图表 8： 10 家资本市场 IT 公司 2024 年经营数据分析.....	6
图表 9： 六大国有银行 2024 年金融科技投入保持增长.....	7
图表 10： 国有六大行 IT 投入增速近年持续放缓.....	7
图表 11： 股份制银行 IT 投入增速近年持续放缓.....	7
图表 12： 19 家银行 IT 公司 2024 年年报分析.....	8
图表 13： 9 家资本市场 IT 公司 25Q1 分析.....	8
图表 14： 19 家银行 IT 公司 25Q1 分析.....	9
图表 15： 部分金融 IT 公司信创进展.....	9
图表 16： 多家银行 IT 公司推出一体机产品.....	10



图表 17: 多家银行 IT 公司推出一体机产品.....	10
图表 18: 金融 IT 公司积极拥抱 AI 技术进步.....	11
图表 19: 部分金融 IT 公司积极进行境外业务布局.....	12



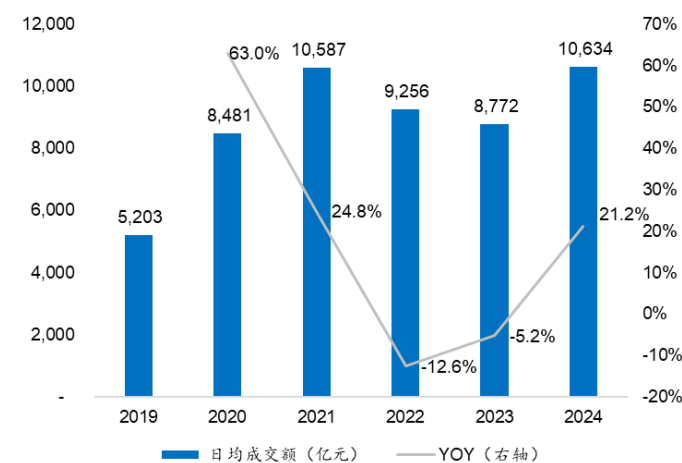
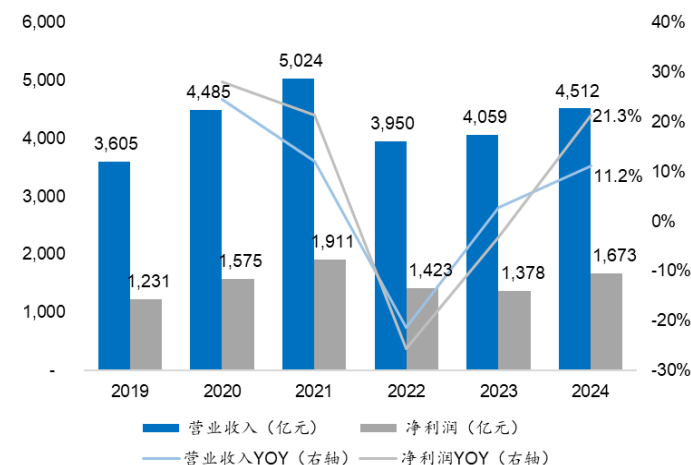
1. 2024 年资本市场 IT 收入略有承压，有望随券商经营回暖而改善

1.1 2024 年证券公司经营回暖，资产管理公司略有承压

2024 年证券公司经营略有回暖，资本市场交易活跃度明显提升。根据中国证券业协会统计，2024 年 150 家证券公司共计实现营收 4,512 亿元，同比增长 11.2%；实现净利润 1,673 亿元，同比增长 21.3%，整体经营较 2023 年有所回暖。2024 年 A 股日均成交额为 10,634 亿元，同比增长 21.2%，交投情绪明显改善。

图表1：2024 年证券公司经营回暖

图表2：2024 年 A 股日均成交额



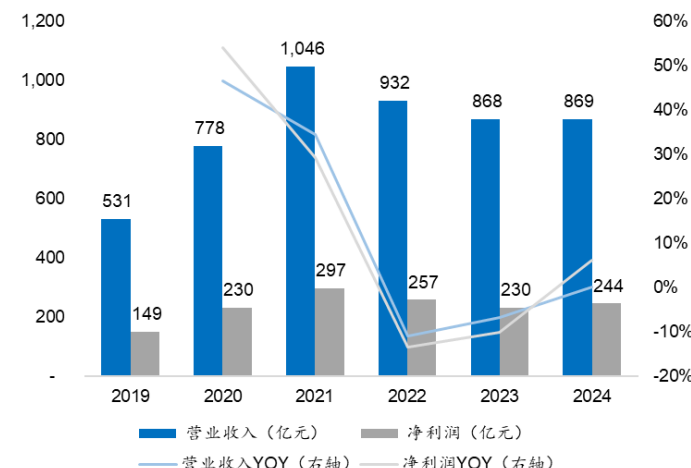
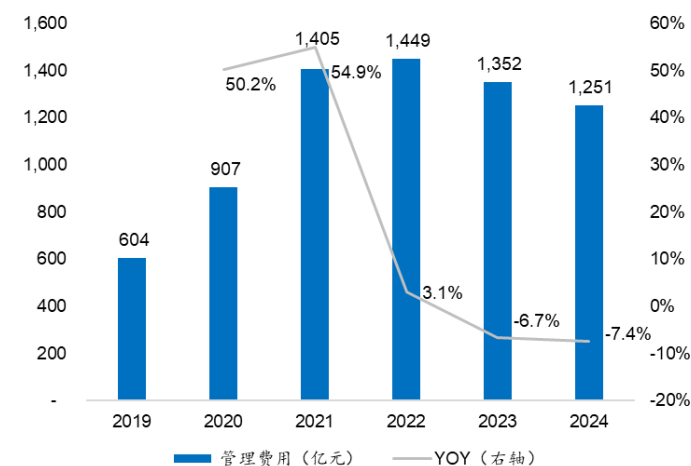
来源：中国证券业协会，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

资产管理公司 2024 年经营略有承压。2024 年，iFind 统计的 199 家资产管理公司管理费为 1,251 亿元，同比下降 7.4%。36 家基金公司披露了 2019-2024 年的营业收入及净利润，2024 年其总营收为 869 亿元，较上年同期基本持平；净利润为 244 亿元，同比增长 6.0%。整体而言，2024 年资产管理公司经营表现较 2023 年略降，但显著优于 2020 年。

图表3：2024 年资管公司管理费进一步下滑

图表4：2024 年基金公司营收和净利润同比基本持平



来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

说明：仅包含 iFind 统计的 199 家资产管理公司，包括公募基金、券商资管、保险资管等，可能有统计不全导致的结论偏差

说明：仅统计 iFind 中披露了 2019-2024 年营业收入和净利润的 36 家基金公司，可能有统计不全导致的结论偏差

1.2 券商 IT 投入同比微增，信息技术人员占比有所提升

A 股上市券商中，有 26 家在年报中披露了 2020-2024 年信息技术投入金额及信息技术人员数量。2023 年，这 26 家样本公司 IT 投入总额占券商信息技术投入总额的 46.1%、信息技术人员之和占券商信息技术人员的 44.3%，我们认为样本具有一定代表性。具体分析如下：



1) 2024 年，作为样本的 26 家券商营业收入同比增长 6.1%，净利润同比增长 12.0%，信息技术投入金额同比增长 1.1%，低于营收及净利润增速，预计受到 24 年前三季度资本市场景气度下行影响，券商 IT 投入占比有所下降；信息技术人员数量同比增长 0.8%，但占当年总人数比重达 8.4%，较上年同期提升 0.3pct。

2) 2023 年 6 月，中国证券业协会发布了《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》，鼓励有条件的证券公司在 2023-2025 三个年度信息科技平均投入金额不少于上述三个年度平均净利润的 10% 或平均营业收入的 7%，并保持稳定的资金投入。从 2024 年样本券商的信息技术投入情况来看，2024 年 26 家样本券商信息技术投入金额均超过当年净利润的 10%，满足协会要求；13 家券商信息技术投入金额超过当年收入的 7%。

图表5：2024 年，信息技术投入占券商营收和净利润比例有所下滑

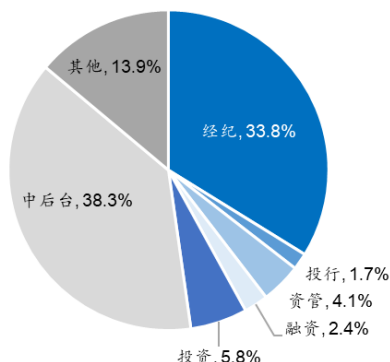
	2024	2023	2022	2021	2020
营业收入（亿元）	3,039	2,865	2,804	3,731	2,804
YOY	6.1%	2.2%	-24.9%	33.1%	-
净利润（亿元）	926	827	807	1,330	1,063
YOY	12.0%	2.60%	-39.40%	25.10%	-
信息技术投入（亿元）	193	191	180	151	116
YOY	1.1%	6.1%	19.1%	30.4%	-
/当年营收	6.4%	6.7%	6.4%	4.1%	4.1%
/当年净利	20.9%	23.1%	22.3%	11.4%	10.9%
信息技术人员（人）	16,032	15,911	15,197	12,898	8,537
YOY	0.8%	4.7%	17.8%	51.1%	-
/当年总人数	8.4%	8.1%	7.8%	6.7%	4.4%

来源：iFind，各公司年报，国金证券研究所

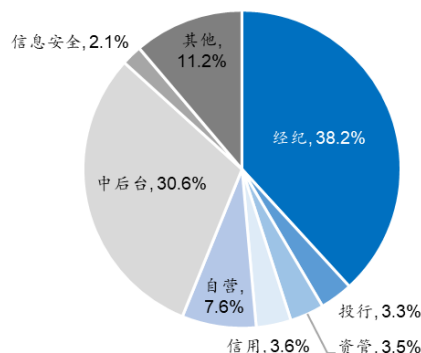
说明：仅统计了年报中披露 2020-2024 年 IT 投入的 26 家上市券商数据，可能有统计不全导致的结论偏差

从投入结构的角度，由于中国证券业协会最新一期仅披露了 2023 年的券商 IT 投入情况，因而我们对 2023 年券商 IT 投入情况进行拆分。2023 年，证券行业 IT 投入达 415.41 亿元，同比增长 10%，其中软件投入为 81.4 亿元，同比增长 7.54%，相比 2022 年增速下降；占整体 IT 投入比重的 19.6%。

图表6：2023 年券商各业务线 IT 投入占比



图表7：2023 年券商各业务条线 IT 人员占比



来源：中国证券业协会，中国证券业发展报告（2024），国金证券研究所

来源：中国证券业协会，中国证券业发展报告（2024），国金证券研究所

1.3 2024 年 C 端资本市场 IT 公司表现较好，B 端公司经营承压

我们梳理了 10 家资本市场 IT 公司的 2024 年报，分析如下：

1) 2024 年，10 家资本市场 IT 公司总营收为 235.8 亿元，同比下降 3.3%；毛利润为 149.8 亿元，同比下降 0.4%；整体毛利率为 63.5%，较 2023 年提升 1.9pct。

受益于 2024Q4 资本市场回暖，指南针、同花顺、九方智投控股营收增速超过 15%，财富趋



势的 C 端证券信息服务收入同比增长 9.9%。除凌志软件由于收购并表导致营收高增外，B 端资本市场 IT 公司营收均同比下降。

2) 2024 年，10 家资本市场 IT 公司净利润之和为 30.4 亿元，同比下降 28.7%；扣非归母净利润之和为 29.4，同比下降 24.2%。主要由于 B 端资本市场 IT 的经营表现对整体扣非归母净利润形成拖累。

3) 2024 年，10 家资本市场 IT 公司总人数为 4.0 万人，同比下降 12.6%，其中金正股份、大智慧、恒生电子员工人数同比下降 15%+；仅指南针员工人数同比增长。

人效方面，10 家资本市场 IT 公司人均创收为 54.6 万元，同比增长 0.7%；人均扣非创利为 6.8 万元，同比下降 21.1%。其中指南针、同花顺、九方智投控股同时实现了人均创收和人均扣非创利的增长，其他公司人效均有不同程度的承压。

4) 现金流方面，10 家资本市场 IT 公司销售商品、提供劳务收到的现金之和为 254.4 亿元，同比增长 4.4%，除指南针、同花顺、九方智投控股、凌志软件外，销售商品、提供劳务收到的现金均同比下降。

图表8：10 家资本市场 IT 公司 2024 年经营数据分析

	小计	恒生电子	金证股份	顶点软件	财富趋势	指南针	同花顺	九方智投	赢时胜	大智慧	凌志软件
营业收入 (亿元)	235.8	65.8	46.9	6.6	3.9	15.3	41.9	23.1	13.4	7.7	11.1
YOY	-3.3%	-9.6%	-24.6%	-10.8%	-10.5%	37.4%	17.5%	17.3%	-15.7%	-0.8%	60.0%
毛利润 (亿元)	149.8	47.4	10.9	4.5	3.3	13.6	37.4	18.9	5.4	4.6	3.7
YOY	-0.4%	-13.0%	-26.2%	-13.5%	-10.0%	39.5%	17.9%	15.3%	-24.3%	0.7%	42.1%
毛利率	63.5%	72.0%	23.2%	67.0%	86.0%	88.7%	89.4%	82.1%	40.5%	60.0%	33.2%
净利润 (亿元)	30.4	10.4	-2.0	1.9	3.0	1.0	18.2	2.7	-4.2	-2.0	1.2
YOY	-28.7%	-26.8%	-154.8%	-16.8%	-2.2%	43.5%	30.0%	42.8%	-727.9%	-296.5%	43.6%
净利润率	12.9%	15.9%	-4.3%	29.2%	78.1%	6.8%	43.5%	11.8%	-31.7%	-26.1%	11.2%
扣非归母净利润 (亿元)	29.4	8.3	-2.5	1.8	2.7	1.0	17.6	3.5	-2.0	-2.0	0.9
YOY	-24.2%	-42.4%	-193.1%	-17.9%	-7.0%	48.6%	28.9%	9.7%	-476.9%	-13.7%	15.6%
净利润率	12.5%	12.7%	-5.2%	26.9%	69.7%	6.3%	42.2%	15.2%	-15.2%	-25.9%	8.4%
员工人数 (人)	40,261	10,927	6,837	1,816	475	2,720	5,093	2,468	5,347	1,650	2,928
YOY	-12.6%	-17.2%	-25.3%	-9.0%	-4.8%	16.4%	-7.3%	-11.1%	-5.7%	-17.5%	-0.4%
人均创收 (万元)	54.6	54.6	58.7	34.8	79.9	60.5	79.1	88.0	24.4	42.2	38.0
YOY	0.7%	-0.5%	-16.1%	-7.5%	-11.3%	25.9%	19.2%	15.2%	-11.6%	0.2%	33.1%
扣非人均创利 (万元)	6.8	6.9	-3.1	9.4	55.7	3.8	33.3	13.4	-3.7	-11.0	3.2
YOY	-21.1%	-36.6%	-203.5%	-14.9%	-7.9%	36.2%	30.8%	7.7%	-495.5%	-12.7%	-3.8%
销售商品、提供劳务收到的现金 (亿元)	254.4	69.1	57.9	7.2	4.1	15.4	48.8	16.3	15.7	8.0	11.9
YOY	4.4%	-6.9%	-15.2%	-7.7%	-8.6%	38.3%	24.9%	266.6%	-4.1%	-21.2%	52.8%

来源：iFind，各公司年报，国金证券研究所

2. 大型银行 IT 投资略有下降，银行 IT 收入有所承压

2.1 国有六大行及股份制银行近年 IT 投入增速放缓

1) 国有六大行整体 IT 投入略有下降：

- 整体 IT 投入方面：2024 年国有六大行共计在金融科技领域投入 1,240 亿元，同比略降 0.15%，变动趋势与营收、归母净利润增速基本一致。六大行金融科技投入占营收比重保持上升态势，2024 年占比为 3.52%，较上年增长 0.05pct。
- 自有金融科技人员方面：2024 年农业银行未披露科技人员数量，其余 5 家银行科技人员数量合计为 8.35 万人，同比增长 2.21%，占员工总数比重达 5.98%。其中，交通银行金融科技人员同比增长 15.7%，占员工总数的 9.44%，较上年同期提升 1.15pct。



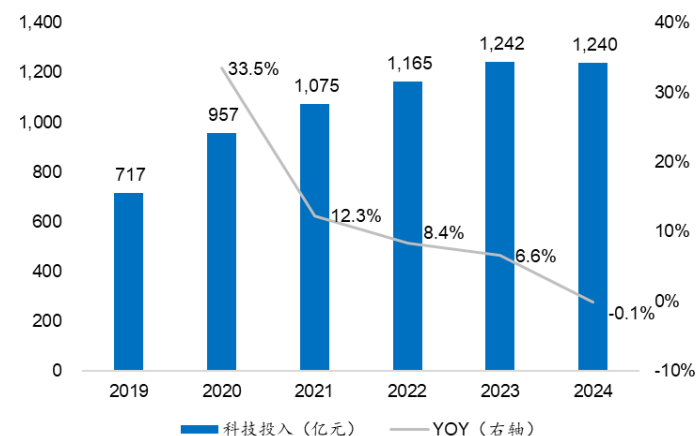
图表9：六大国有银行 2024 年金融科技投入保持增长

	小计	工商银行	建设银行	农业银行	中国银行	邮储银行	交通银行
营业收入 (亿元)	35,212	8,218	7,502	7,106	6,301	3,488	2,598
YOY	-0.27%	-2.52%	-2.54%	2.26%	1.16%	1.83%	0.87%
归母净利润 (亿元)	14,014	3,659	3,356	2,821	2,378	865	936
YOY	1.78%	0.51%	0.88%	4.72%	2.56%	0.24%	0.93%
金融科技投入 (亿元)	1,240	285	244	250	224	123	114
YOY	-0.15%	4.68%	-2.36%	0.48%	-5.93%	9.03%	-4.94%
/总营收	3.52%	3.47%	3.26%	3.51%	3.55%	3.53%	4.40%
科技人员数量 (人)	83,546	36,000	16,365	-	14,940	7,200	9,041
YOY	2.21%	0.00%	0.21%	-	2.74%	2.06%	15.70%
/总人数	5.98%	8.67%	4.34%	-	4.78%	3.64%	9.44%

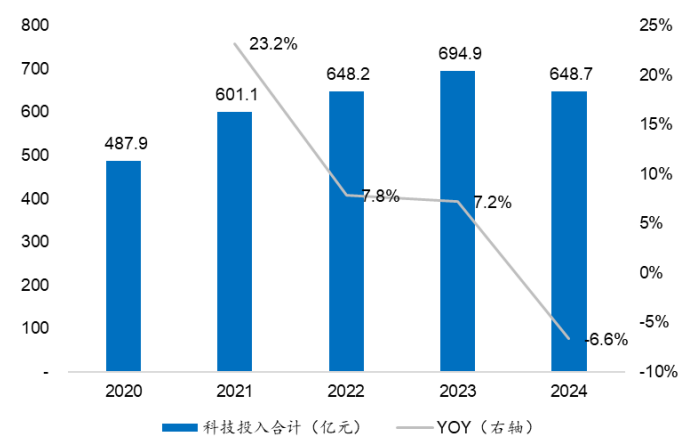
来源：iFind，各公司年报，国金证券研究所

2) 2021-2024 年间，国有六大行与股份制银行 IT 投入均呈现增长放缓的趋势，我们认为可能由于国有大行及股份制银行信创升级已较为深入，预计之后信创工作会向中小行全面铺开。

图表10：国有六大行 IT 投入增速近年持续放缓



图表11：股份制银行 IT 投入增速近年持续放缓



来源：iFind，各公司年报，国金证券研究所

来源：iFind，各公司年报，广发银行官网，恒丰银行官网，国金证券研究所

2.2 银行 IT 公司整体营收增速放缓，人员增长为业绩回暖提供支撑

我们梳理了 19 家银行 IT 公司的 2024 年报，分析如下：

- 1) 2024 年银行 IT 公司总营收为 674.59 亿元，同比下降 4.55%，近年收入增速呈现放缓趋势，但仍高于股份制银行 IT 投入增速，我们判断市场集中度有所提升。2024 年银行 IT 公司毛利润之和为 169.3 亿元，同比下降 6.50%；毛利率为 25.10%，优于 2022 年。
- 2) 2023 年银行 IT 公司扣非归母净利润之和为 19.3 亿元，同比下降 44.88%；扣非归母净利润率为 2.86%，较上年同期下降 2.11pct。主要系银行科技投入下降，以及部分公司项目实施及验收周期较长所致。
- 3) 2023 年银行 IT 公司总人数为 16.8 万人，同比增长 3.7%，板块人员增速自 2019 年开始逐年放缓。受到营收增速下降影响，2024 年银行 IT 人均创收为 40.8 万元，同比下降 7.35%。


图表12：19 家银行 IT 公司 2024 年年报分析

	2024	2023	2022	2021	2020	2019
营业收入 (亿元)	674.59	706.72	663.5	621.2	557.4	486.7
YOY	-4.55%	6.51%	6.81%	11.45%	14.54%	13.82%
毛利润 (亿元)	169.3	181.1	159.0	159.3	149.8	144.6
YOY	-6.50%	13.93%	-0.21%	6.37%	3.59%	12.00%
毛利率	25.10%	25.63%	23.96%	25.64%	26.87%	29.71%
净利润 (亿元)	21.0	40.1	12.3	36.6	30.6	13.8
YOY	-47.61%	225.79%	-66.36%	19.75%	121.31%	-49.61%
净利率	3.12%	5.68%	1.86%	5.90%	5.49%	2.84%
扣非归母净利润 (亿元)	19.3	35.0	17.8	26.2	19.9	4.3
YOY	-44.88%	96.73%	-32.19%	31.65%	359.11%	-77.05%
净利率	2.86%	4.95%	2.68%	4.22%	3.57%	0.89%
员工人数 (人)	168,109	162,172	158,402	150,983	137,337	122,235
YOY	3.66%	2.38%	4.91%	9.94%	12.35%	12.76%
人均创收 (万元)	40.8	44.1	42.9	43.1	43.0	42.2
YOY	-7.35%	2.79%	-0.47%	0.33%	1.78%	3.72%
经营活动产生的现金流净额 (亿元)	52.6	69.1	33.4	29.8	42.3	19.3
YOY	-23.81%	107.10%	12.08%	-29.65%	119.22%	-27.00%

来源：iFind，国金证券研究所

3. 2025 年金融科技公司继续积极探索信创及 AI 等增长点

3.1 2025Q1 金融 IT 公司整体经营呈现回暖迹象

- **资本市场 IT 公司：**2025 年第一季度，8 家资本市场 IT 公司（九方智投控股为港股公司，未披露一季报）总营收为 34.6 亿元，同比下滑 8.87%；但毛利润之和为 23.0 亿元，同比增长 10.84%。其中指南针由于推进高端产品营销，2025 年一季度实现营收 5.42 亿元，同比增长 84.7%；同花顺受益于 A 股成交量高企，营收同比增长 20.9%。

2025 年一季度，8 家资本市场 IT 公司扣非归母净利润之和为 0.4 亿元，较上年同期扭亏为盈，除恒生电子、金证股份、财富趋势外，其余公司均实现扣非归母净利润同比增长或亏损缩窄。现金流方面，2025 年一季度资本市场 IT 公司经营活动产生的现金流净额为-8.2 亿元，较上年同期现金流缺口有所缩窄，其中指南针经营活动产生的现金流量净额同比减少 71.27%，主要系麦高证券代理买卖证券收到的现金净额减少所致。

图表13：9 家资本市场 IT 公司 25Q1 分析

	2025Q1	2024Q1	2023Q1	2022Q1	2021Q1	2020Q1
营业收入 (亿元)	34.6	38.0	39.8	38.7	32.3	20.8
YOY	-8.87%	-4.46%	2.85%	19.55%	55.57%	-19.67%
毛利润 (亿元)	23.0	20.7	21.0	22.3	19.2	11.2
YOY	10.84%	-1.58%	-5.75%	16.18%	71.82%	-10.39%
毛利率	66.31%	54.52%	52.92%	57.76%	59.43%	53.82%
扣非归母净利润 (亿元)	0.4	-0.5	1.1	3.1	3.7	0.4
YOY	166.57%	-147.58%	-62.77%	-16.98%	861.22%	-22.21%
净利率	1.04%	-1.42%	2.86%	7.90%	11.38%	1.84%
经营活动产生的现金流净额 (亿元)	-8.2	-8.6	0.7	-11.2	-6.3	-8.5



YOY	4.93%	-1278.72%	-106.49%	79.15%	-26.28%	-22.29%
-----	-------	-----------	----------	--------	---------	---------

来源：iFind，各公司一季报，国金证券研究所

- **银行 IT 公司：**2025 年第一季度，19 家银行 IT 公司总营收为 142.2 亿元，同比增长 5.30%；毛利润为 34.5 亿元，同比下滑 4.85%，其中，中科金财、先进数通、兆日科技、神州信息营收增速超过 20%。扣非归母净利润合计为 5.5 亿元，同比下降 15.20%，其中 11 家银行 IT 公司一季度亏损。经营活动产生的现金流量净额为-78.2 亿元，较上年同期先进缺口扩大，其中 8 家公司经营活动现金流量净额有所好转，其他公司均出现不同程度的恶化。

图表14：19 家银行 IT 公司 25Q1 分析

	2025Q1	2024Q1	2023Q1	2022Q1	2021Q1	2020Q1
营业收入（亿元）	142.2	135.0	137.2	124.1	116.8	91.8
YOY	5.30%	-1.60%	10.56%	6.25%	27.18%	1.01%
毛利润（亿元）	34.5	36.3	36.0	34.3	30.3	24.5
YOY	-4.85%	0.84%	5.01%	13.22%	23.48%	-12.70%
毛利率	24.28%	26.87%	26.22%	27.61%	25.91%	26.69%
扣非归母净利润（亿元）	5.5	6.5	5.8	4.0	3.6	1.1
YOY	-15.20%	11.32%	46.73%	10.57%	233.87%	-73.76%
净利润率	3.87%	4.80%	4.25%	3.20%	3.07%	1.17%
经营活动产生的现金流净额（亿元）	-78.2	-64.5	-47.2	-59.8	-49.1	-39.0
YOY	-21.29%	-36.64%	-21.07%	21.87%	25.90%	2.14%

来源：iFind，各公司一季报，国金证券研究所

3.2 信创标杆持续树立，落地推广有望提速

信创是金融科技公司近年增长的重要驱动力之一，当前各领域边缘系统推进较快，核心系统均处于树立标杆的进程中；随着标杆案例逐步树立，整体深化落地有望持续。如券商基金端核心交易系统信创版本就在产品打磨和标杆推广的过程中，银行核心业务系统在大行及股份制银行推进相对较快、预计将在中小行扩大改造范围。

图表15：部分金融 IT 公司信创进展

上市公司	出海业务布局
恒生电子	- Summit 产品业绩持续增长，已完成全栈信创适配，并完成信创版首家标杆客户签约； - PB2.0 信创完成适配 GoldenDB、GaussDB 发版，且在头部券商完成竣工； - 反洗钱 5.0 完成信创适配，并覆盖证券经纪业务；统一监管报送产品已签约数十家客户，在证券行业完成多家客户替换。
顶点软件	公司积极推进新一代核心交易系统 A5 的建设工作，在信创核心系统及关键项目上均取得顺利进展。中信证券、南京证券、上海证券等多家券商项目在 2024 年同步推进。报告期内，A5 的客户数量已达 10 家。
金证股份	公司依托自研的开放云原生技术平台 KOCA，实现了应用系统及基础设施的全面信创支持。公司基于 KOCA 平台推出兼容信创的 FS2.5 及 A8。2024 年，FS2.5 核心系统在中金财富证券、国信证券等多家头部券商上线。
宇信科技	2024 年，公司持续中标某国家部委累积近 1.3 亿元信创项目，数家大型央企国企信创产品服务项目。
神州信息	公司凭借国产自主可控的底层 IT 基础设施与金融数字化解决方案的融合创新能力，构建了覆盖金融信创的全栈服务体系，目前已完成与腾讯云、华为鲲鹏、阿里云等国产化技术生态的全栈适配，形成包含智能运维体系、分布式云平台在内的完整解决方案。
天阳科技	公司 2024 年发布了外联平台和特色业务平台信创版本，实现从操作系统、中间件到数据库的全链路信创兼容，并中标某大型国有商业银行总行及多家分行特色业务的信创及云原生改造项目，帮助客户构建信创版本的特色业务体系。



来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

3.3 积极布局 AI 产品，下游需求预计高增

2024 年金融机构针对 AI 主要处于探索和测试阶段，金融 IT 公司的精力主要集中在大模型训练基座上。2025 年随着 DeepSeek R1 发布，大模型的推理需求明显增加，让金融机构真正看到了 AI 技术在业务场景落地的可能性，被市场预测为 AI 的“商业化元年”。目前金融 IT 公司进行的 AI 布局可分为三类：

- 直接为金融机构提供一体机：一体机将硬件与软件深度融合，能够高效解决传统模式下系统搭建复杂、数据安全风险高以及难以适配多样化业务场景等难题，可实现 AI 大模型快速部署应用。目前宇信科技、天阳科技、京北方等公司结合自身优势领域已推出相关产品，服务监管、营销、信贷等场景。

图表16：多家银行 IT 公司推出一体机产品

上市公司	一体机功能
宇信科技	- 金融监管一表通一体机：集成先进大模型技术，能够支持高效的数据处理和实时报送，满足金融监管部门对数据的严格要求。 - 智能营销一体机：现已落地某国有大型银行分行，自 2024 年 7 月成功测试上线后，帮助该分行开展智能化营销业务，显著提升了银行的营收规模和服务水平。
天阳科技	金融信贷助手一体机：10 分钟内完成客户尽职调查报告；自动完成信贷资料完整性、信贷业务合规性、客户基本情况审查、客户经营情况审查；预测逾期概率，智能推荐最优催收策略。
京北方	能够以一体机的形式为客户提供私有化部署。目前，京北方 AI 应用生态体系已涵盖多个领域，包括 AI 风控、AI 运维、AI 投顾、AI 测试等，并将进一步探索落地 AI 营销、AI 信贷、AI 数据分析等应用场景。

来源：iFind，各公司公告，各公司公众号，国金证券研究所

- 为既有产品线提供更多 AI 功能：面向证券公司，恒生电子、金证股份提供投研赋能、智能体开发、营销服务自动化等功能；面向金融市场 C 端用户，同花顺、九方智投控股分别提供问财“HithinkGPT 大模型”、“九章证券领域大模型”，提供智能金融问答、投研写作等服务，有望提升平台用户黏性；面向银行，天阳科技、神州信息等使用 AI 赋能流程管理、提高业务审核效率。

图表17：多家银行 IT 公司推出一体机产品

上市公司	一体机功能
恒生电子	公司基于自主研发的光子 AI 中间件平台，已在多家客户落地竣工，可以覆盖金融投研、投顾、合规、运营、投行等核心业务场景；
金证股份	金融领域特定场景大语言模型 K-GPT 初步实现融入业务场景。在此基础上，同步构建的 AI 大模型应用平台已完成知识库系统、智能体管理框架、编程辅助工具及运营管理系统四大核心模块开发。2024 年公司对外推广大模型及服务，成功签署 2 家客户。
凌志软件	- 结合 AIGC 内容生产能力，自动化的营销服务，全面触达目标客户。线下客户服务、客群服务； - 结合 AI 辅助动态分析，对客户需求、客户账户、客户交易、客户关注等全量信息，量身订造生成个性化的服务方案，提升一线用户的服务能力
同花顺	- 问财 HithinkGPT 大模型广泛赋能智能投顾、金融问答、投研写作、客户服务、风控合规、代码生成等多个业务场景； - 同创智能体平台集成大模型、低代码和实时金融数据，助力上百家金融机构共建超 5000 个智能体，日均调用量超 300 万次； - iFind 金融数据终端构建智能化产品矩阵，AIFinD 飞研优化写作与分析能力，“产业智绘”平台提供全景产业链研究； - HiPilot 智能编码助手增强跨文件、跨项目的代码理解与生成能力，新增慢思考问答、代码可视化、测试套件生成等功能，已为数千名开发人员生成超百万行代码； - AIGC 文生图大模型优化了语义解析与图像生成能力，可应用于金融、电商、娱乐等领域。



九方智投控股	公司将持续建设以“九章证券领域大模型”为核心，结合 DeepSeek、通义千问等开源大模型协同工作的“1+N”大模型服务底座，统一构建“九方 AI 能力矩阵”的智能服务体系。
天阳科技	- 推出需求分析数字人：通过自然语言对话，结合大模型知识联想能力，自动生成推荐的业务流程、数据字段定义、业务规则，大幅提升需求分析效率； - 运用大模型技术，智能审核需求文档的结构和内容，实现业务术语的一致性、逻辑闭环以及完整性校验，以确保需求文档的整体质量； - 通过需求条目与代码模块的智能映射，实现变更影响分析自动化，减少需求的返工。
神州信息	公司成功打造了金融行业垂直大模型，并对“金融知识问答”“金融代码助手”等关键 Agent 进行了优化升级，同时新推出业务建模领域的“流程建模助手”“数据建模”“产品建模”三个 Agent。

来源：iFind，各公司公告，各公司公众号，国金证券研究所

- 开发代码助手提升自身人效：恒生电子、天阳科技、神州信息、长亮科技、凌志软件等多家上市公司开发代码生成产品，可通过自然语言辅助处理代码、进行自动化测试和运维诊断，有望改善公司人效。

图表18：金融 IT 公司积极拥抱 AI 技术进步

上市公司	出海业务布局
恒生电子	对内实施数智恒生战略，构建多场景化 Agent，为设计、出码、测试等环节提效，推进研发体系变革，并取得一定成效。
天阳科技	开发编码数字人：零代码时代的“造物引擎”，突破性实现了从低代码（Low-Code）到零代码（No-Code）的质变飞跃：通过拖拽式“逻辑积木”交互模式，可以轻松构建业务逻辑流程；突破传统开发编码的模式，运用大模型技术并融入大量内置规范，采用自然语言描述处理逻辑（伪代码），即可实现稳定生成规范且可靠的代码。
神州信息	- 金融代码助手 CodeMaster 接入了 DeepSeek-R1 满血版开源模型，并针对银行场景专门进行了代码库模型微调，具备精准理解业务语义的能力，能够依据业务需求高效生成高质量代码，同时还具备自动生成测试用例以及检测漏洞等实用功能。 - 在应用场景方面，CodeMaster 主要聚焦于金融软件开发领域，尤其在网关开发、银行核心系统等复杂度较高的场景中发挥关键作用。CodeMaster 已在公司三个业务团队成功部署应用，实践成效颇为显著，大幅提升了软件开发效率与质量。
长亮科技	公司在智能化银行核心系统领域不断研究前沿技术，自主研发的金融级云原生数字生产力平台-APStack 技术平台（简称“APStack 平台”），在 AI 辅助代码生成、测试、运维诊断等方面取得突破。
凌志软件	LinkMate Dev 2.1 版本更新完成 1.扩展 V 字模型上游覆盖，完成概要设计--基本设计--详细设计的 AIGC 路径，Demo 版功能开发完成。

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

3.4 推进技术出海，标杆案例持续落地

出于积极寻找新增长点的考虑，大部分金融科技公司将加大了出海布局。支付类公司境外布局较早，新大陆、新国都、广电运通境外营收占比均超过总营收的 15%。银行 IT 公司也有相应的出海布局，主要以东南亚为主；目前还处于树立标杆案例、拓展市场的阶段，其中长亮科技、宇信科技及神州信息出海布局较早。资本市场 IT 公司中，金融信息服务公司相对出海较早，如大智慧 2024 年境外营收占比已达 29.4%，同花顺积极拓展北美、欧洲、中东、东南亚市场。


图表19：部分金融 IT 公司积极进行境外业务布局

上市公司	出海业务布局
新大陆	- 境外业务出货量首次突破 400 万台，境外业务收入占比近 84%； - 伴随全球性的支付终端智能化的升级与推广，公司 2024 年智能 POS 出货量实现突破，智能 POS 占总出货量近 25%，其中境外智能 POS 较去年同比增长超 70%。
新国都	- 已经取得卢森堡 PI 牌照、中国香港 MSO 牌照、美国 MSB 牌照，为全球跨境支付业务的拓展奠定了坚实的基础； - 电子支付设备业务板块实现营业收入 9.41 亿元，境外市场实现营业收入 9.01 亿元，其中欧美日境外高端市场实现营业收入 2.71 亿元，同比增长 63.61%。
广电运通	- 全年新签合同额保持双位数增长，境外市场营收超 17 亿元，展现强大市场影响力和核心竞争力。 - 拉美市场保持强劲增长，与墨西哥当地最大金融机构 BBVA 银行的合作不断深入，并在秘鲁、哥伦比亚市场取得突破；土耳其新增市场占有率创下新高，欧洲市场重点区域获得大额订单，智慧金融整体解决方案在斯洛伐克成功落地；亚太市场影响力持续提升，在越南、泰国、马来西亚签订批量订单；创新业务在非洲、亚太、西欧全面铺开，跨平台监控管理项目在突尼斯大规模应用，网点转型、零售等智能终端产品及解决方案在北美、中东加速批量落地。
长亮科技	2024 年斩获泰国汇商银行超过 3 亿元的订单，并在印尼、马来西亚形成标杆案例，目前在境外拥有超过 60 个客户。
宇信科技	2024 年，公司境外业务新签订单近亿元规模，成功中标某跨国银行香港及国际分行核心系统项目，创下公司史上最大单一软件订单纪录。
神州信息	- 在汇丰银行已有项目的基础上，公司进一步扩展了合作范围； - 公司与三菱银行签署了战略合作协议，就新一代银行核心系统及配套周边系统建设展开全面合作； - 公司还与 Swift 合作，成为其国内唯一全域产品合作金融科技企业。
天阳科技	- 信用卡产品具有国际竞争力，已通过 PCI DSS 等项国际认证，尤其适合东南亚、中东等新兴市场的区域性银行； - 通过同 SS&C 在金融市场风险领域的合作，服务于亚太地区客户，加速推进国际化战略的落地。
同花顺	积极拓展境外市场，针对北美、欧洲、中东、东南亚等地区金融市场特点和投资者需求，定制开发金融信息服务产品，研究当地法规、交易规则和文化背景，满足全球投资者对金融信息服务的升级需求。
大智慧	2024 年境外营收 2.05 亿元，同比下降 10.05%，占总营收的 26.6%。

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

4. 投资建议

当前金融科技公司下游客户经营略有承压，各家金融科技公司均采取提质增效的措施，并积极寻求信创、AI 落地、出海等增长点。

我们认为 C 端炒股软件公司有望随着资本市场交投持续活跃保持较高景气度，建议关注指南针、同花顺、九方智投控股、财富趋势。

伴随券商、银行经营回暖，叠加信创改造深化、积极拥抱 AI，对 IT 投入有望恢复增长，建议关注恒生电子、顶点软件、宇信科技、天阳科技、京北方、神州信息。

5. 风险提示

■ 宏观经济及资本市场变动

若下游金融行业受到宏观经济、资本市场波动等因素的影响，金融行业营收或付款速度可能会相应受到影响，从而影响当年 IT 预算、以及下游金融 IT 公司的回款进度。

■ 费用控制不及预期

由于当前金融 IT 行业需求增速放缓，若金融 IT 公司未能根据需求而适当进行费用控制，可能会使得扣非净利润或经营活动现金流量净额表现不及预期。

■ 行业竞争加剧风险

若金融 IT 公司对新业务或新技术洞察不足，竞争格局可能发生变化。随行业竞争加剧，



部分公司可能会存在牺牲盈利换取市场、或市占率下滑的风险。

■ **新产品落地推广或信创推进不及预期**

金融 IT 公司新产品落地节奏受到行业政策及下游金融机构业务开展进度的影响，若 AI 等新产品标杆落地或行业信创推进不及预期，可能会对行业需求产生影响。

■ **AI 产品推广不及预期**

若金融 IT 公司在垂域大模型训练、AI 应用产品等领域研发进展不及预期，可能对行业需求产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究