

金融信息服务市场有望稳步增长，积极关注有 alpha 效应的公司标的

— 证券分析软件行业研究系列一 —

投资要点

➤ 金融信息服务行业市场庞大，未来有望保持稳步增长

金融信息服务行业即为客户提供证券行情交易、证券分析和金融咨询等服务的行业。金融信息服务行业的细分市场可分为三类：金融数据终端服务、证券行情交易系统服务和网络财经信息服务。金融数据终端服务是第一大细分市场；证券行情交易系统服务相对来说技术门槛较高；网络财经信息服务对平台用户的规模要求较高。2023年金融信息软件服务行业中，个人投资者市场和机构投资者市场预计分别达136亿元和49亿元。未来在宏观经济转好及股市监管发力下，A股有望迎来复苏，有望推动金融信息服务行业市场稳步增长。

➤ 金融信息服务行业格局相对分散，业内上市公司发展特点各异

国内C端金融信息软件服务行业的上市公司包括东方财富、同花顺、指南针、大智慧、财富趋势和九方财富等。其中九方财富、同花顺和指南针市占率较高，2022年C端软件营收分别为18.5、15.4和11.8亿元。而国内证券行情交易系统及服务行业上市公司包括同花顺、财富趋势和大智慧等。其中同花顺和财富趋势的收入体量较为接近，大智慧体量相对较小，2022年该板块营收分别为2.85、2.53和0.93亿元。

➤ 投资建议

1) 同花顺：国内金融信息软件行业的领军企业，基于自身流量规模和牌照收购发展基金销售和广告推广业务，并推出iFinD金融终端，加大人工智能投入，持续增强自身竞争力。

2) 东方财富：国内稀缺的互联网券商标的，兼具用户流量和牌照生态优势。公司通过多年发展构建了以“东方财富网”为核心的互联网财富管理生态圈，包括东方财富证券、东方财富期货、天天基金和金融数据服务等。

3) 指南针：国内金融信息软件行业的领先企业，正在往互联网券商转型。2022年公司收购麦高证券，正式向互联网券商方向转型，未来证券业务可期。

4) 财富趋势：国内证券行情交易系统服务行业的领军企业。公司在该行业深耕多年，在信创替换和国密改造趋势下业绩保持高速增长。

风险提示

资本市场发生波动的风险；行业竞争加剧的风险。

投资评级：看好（首次）

分析师：吴起滢

执业登记编号：A0190523020001

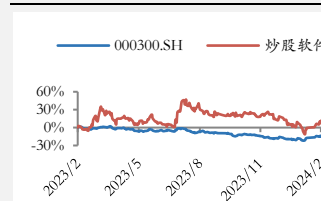
wuqidi@yd.com.cn

研究助理：程治

执业登记编号：A0190123070008

chengzhi@yd.com.cn

炒股软件指数与沪深300指数走势对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、金融信息服务行业市场有望保持稳步增长	3
二、行业竞争格局相对稳定，公司发展特点各异	6
三、行业公司	8
1.同花顺	8
2.东方财富	10
3.指南针	12
4.财富趋势	14
四、投资建议	16
1.建议关注	16
2.盈利预测	16
五、风险提示	17

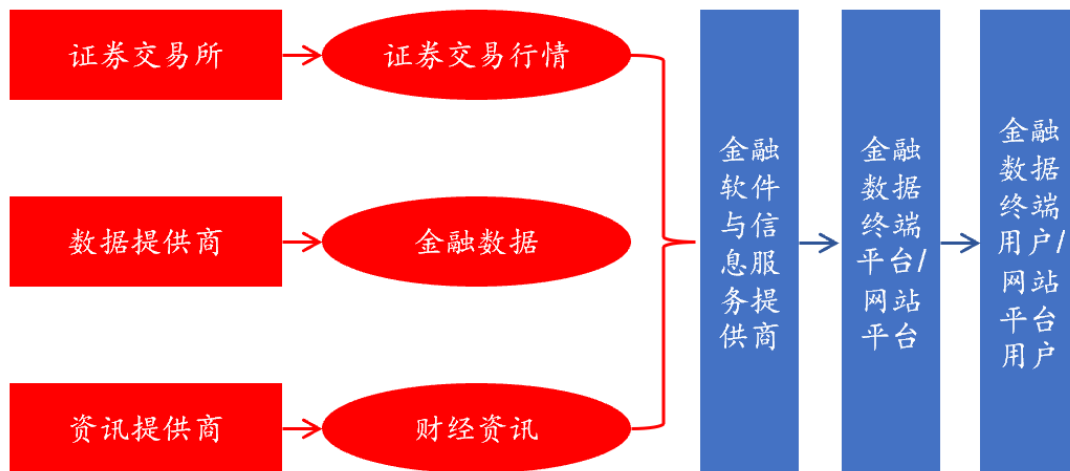
图表目录

图 1：金融信息服务软件/网站行业产业链	3
图 2：2017-2026 年中国金融信息服务软件服务市场规模及预测	4
图 3：2016-2023 年沪深两市 A 股年成交额情况	5
图 4：2008-2024 年中国高净值人数增长情况及预测	5
图 5：2022 年国内 C 端金融信息服务软件行业上市公司在该行业的收入情况对比	6
图 6：国内第三方证券服务软件月活跃人数 TOP10（2023 年 9 月）	7
图 7：2022 年国内 C 端金融信息服务软件行业上市公司在该行业的收入情况对比	7
图 8：2018-2023 年同花顺营收情况	8
图 9：2018-2023 年同花顺归母净利润情况	8
图 10：2018-2023 年公司四大业务板块营收占比情况	9
图 11：2018-2023 年前三季度东方财富营收情况	10
图 12：2018-2023 年前三季度东方财富归母净利润情况	10
图 13：2018-2023 年 H1 公司四大业务板块营收占比情况	11
图 14：2018-2023 年指南针营收情况	12
图 15：2018-2023 年指南针归母净利润情况	12
图 16：2018-2023 年公司主要业务板块营收占比情况	13
图 17：2018-2023 年财富趋势营收情况	14
图 18：2018-2023 年财富趋势归母净利润情况	14
图 19：2018-2023 年 H1 公司主要业务板块营收占比情况	15
表 1：金融信息服务行业的主要细分市场类型	3
表 2：重点公司盈利预测	16

一、金融信息服务行业市场有望保持稳步增长

金融信息服务行业即为客户提供证券行情交易、证券分析和金融咨询等服务的行业。行业上游包括交易所信息发布机构和专业的资讯机构，如上证信息公司、深证信息公司等。行业中游是各类金融软件和信息服务提供商，包括同花顺、指南针和大智慧等。中游机构对从上游信息提供商处获取的原始数据加工，并注入自身软件产品供下游客户使用。行业的下游客户包括个人投资者和券商、基金等机构投资者。

图 1：金融信息服务软件/网站行业产业链



资料来源：指南针招股说明书，源达信息证券研究所

金融信息服务行业的细分市场可分为三类：金融数据终端服务、证券行情交易系统服务和网络财经信息服务。其中金融数据终端服务是第一大细分市场，主要为客户提供金融咨询、证券荐股和数据查询及分析等服务；证券行情交易系统服务为机构客户提供交易系统和安全系统等技术服务及日常维护，相对来说技术门槛较高；网络财经信息服务为用户提供财经资讯，并通过流量变现模式盈利，该模式对平台的用户基数要求较高，需要一定的用户规模。

表 1：金融信息服务行业的主要细分市场类型

服务模式	收入来源	相关企业
金融数据终端服务	通过专用客户端提供金融信息、金融数据、分析工具等服务	大智慧、同花顺、东方财富、指南针等
证券行情交易系统服务	为券商、基金提供证券行情委托交易系统、资讯发送系统、网络安全应用等系统及日常维护	同花顺、通达信、恒生电子等
网络财经信息服务 垂直财经门户网站	凭借专业化信息渠道，输出深度财经信息	东方财富网、和讯网等

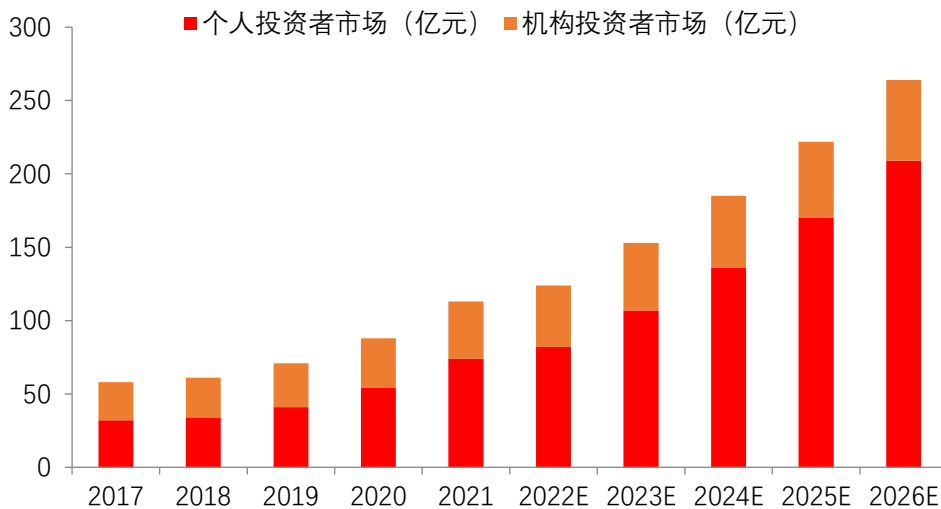
综合门户财经频道	凭借积累的门户网站品牌知名度和客户基础，进入网络财经信息服务市场	新浪财经、搜狐财经、腾讯财经、网易财经等
----------	----------------------------------	----------------------

资料来源：指南针招股说明书，源达信息证券研究所

预计未来个人投资者市场增速将高于机构投资者市场。中国金融信息软件服务市场规模包括个人投资者市场和机构投资者市场：

- 个人投资者市场主要为供个人投资者使用的金融数据终端服务市场，根据弗若斯特沙利文统计，预计 2021-2024 年个人投资者市场将由 74 亿元增长至 136 亿元，GAGR=22.5%；
- 机构投资者市场包括供机构投资者使用的金融数据终端服务市场和证券行情交易系统服务市场，预计 2021-2024 年机构投资者市场将由 39 亿元增长至 49 亿元，GAGR=7.9%。

图 2：2017-2026 年中国金融信息软件服务市场市场规模及预测

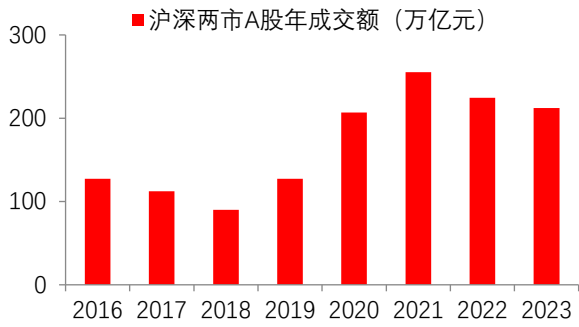


资料来源：九方财富招股说明书，源达信息证券研究所

从我国沪深两市 A 股年成交额看，2023 年全年成交额为 212.2 万亿元，较上年同比下滑 5.5%。2022-2023 年受宏观经济及外部环境影响，股市成交额有所下滑，对国内金融信息软件服务行业造成一定影响。**展望 2024 年，在宏观经济转好及股市监管发力下，A 股有望迎来复苏。**

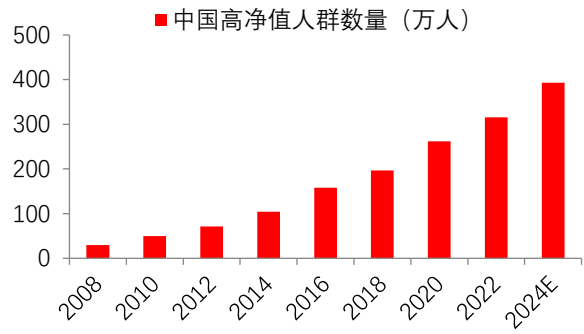
国内高净值人数持续增长，带来资本市场投资需求。根据《2023 中国私人财富报告》，将可投资资产在 1000 万元以上的定义为高净值人群，2022 年中国高净值人群数量达 316 万人，较 2021 年增长 54 万人，并预计 2024 年达 393 万人。预计国内高净值人数的持续增长，将带来对资本市场投资的增量需求，利好国内金融信息软件服务行业。

图 3：2016-2023 年沪深两市 A 股年成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 4：2008-2024 年中国高净值人数增长情况及预测

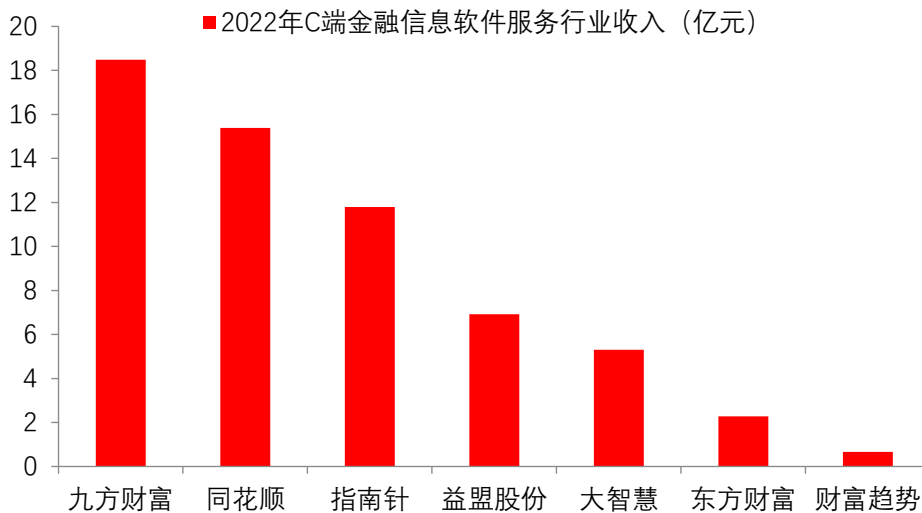


资料来源：《中国私人财富报告》，源达信息证券研究所

二、行业竞争格局相对稳定，公司发展特点各异

国内 C 端金融信息软件服务行业的上市公司包括东方财富、同花顺、指南针、大智慧、财富趋势和九方财富等。对比上述厂商 2022 年在 C 端金融信息软件服务行业的营收情况：**九方财富、同花顺和指南针市占率较高，营收均超过 10 亿级，分别为 18.5、15.4 和 11.8 亿元。**

图 5：2022 年国内 C 端金融信息软件行业上市公司在该行业的收入情况对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所（益盟股份为新三板挂牌公司）

注：九方财富参考“九方智投旗舰版+擒龙版”、同花顺参考“增值电信业务”、指南针参考“金融信息服务”、益盟股份参考“金融咨询及数据服务”、大智慧参考“金融资讯及数据 PC 终端服务系统”&“港股服务系统”&“金融资讯及数据移动终端服务系统”、东方财富参考“金融数据服务”、财富趋势参考“证券信息服务”。

根据易观千帆公布的 2023 年 9 月国内第三方证券服务软件活跃人数 TOP10 数据，可以看出同花顺、东方财富和大智慧的月活跃人数最高。其中东方财富主要将流量变现于自身东财证券业务，因此金融数据服务营收相对较低。指南针软件活跃人数居于第九位，但凭借自身丰富的产品矩阵及营销端优势，用户付费率远高于同行，在 2022 年 C 端金融信息软件服务行业中市占率达第三。

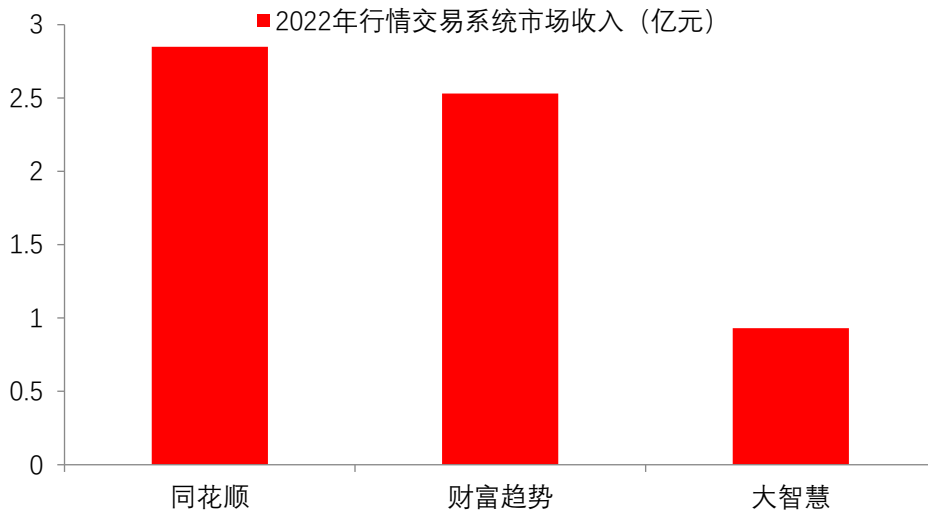
图 6：国内第三方证券服务软件月活跃人数 TOP10（2023 年 9 月）

APP名称	月活跃人数(万)
同花顺	3057.20
东方财富	1554.79
大智慧	935.59
腾讯自选股	314.15
雪球	311.98
牛股王	286.37
通达信	193.41
股票灯塔	170.44
指南针股票	145.64
益盟操盘手	73.07

资料来源：易观千帆，源达信息证券研究所

国内证券行情交易系统及服务行业上市公司包括同花顺、财富趋势和大智慧等。对比 2022 年上述公司在证券行情交易系统行业的营收情况，可以看出：**同花顺和财富趋势的收入体量相对接近，大智慧收入体量较小，分别为 2.85、2.53 和 0.93 亿元。**

图 7：2022 年国内 C 端金融信息软件行业上市公司在该行业的收入情况对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

注：同花顺参考“网上行情交易系统服务”、财富趋势参考“证券行情交易系统及维护服务”、大智慧参考“证券公司综合服务系统”。

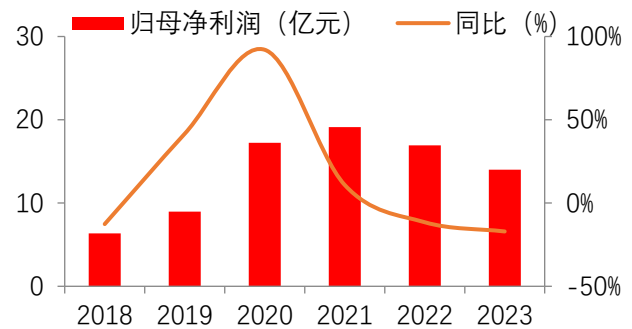
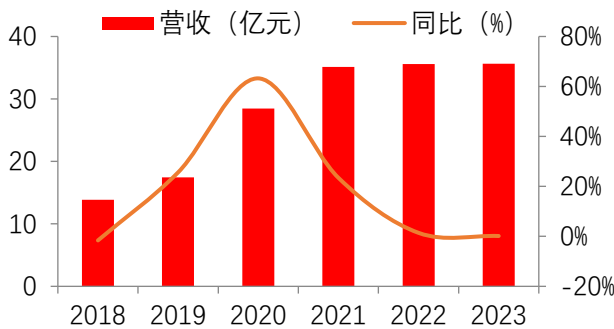
1. 同花顺

同花顺是国内金融信息服务领域的领军企业。公司早年以证券行情交易系统和金融信息服务软件为主业，并逐步取得基金销售和证券投资咨询牌照，基于自身流量基数发展壮大基金销售和广告推广业务。此外公司推出适配机构投资者使用的 iFinD 金融终端，并构建同花顺 AI 开放平台，通过对人工智能和金融科技的大力投入持续增强自身竞争力。

2023 年公司实现营收 35.64 亿元，同比增长 0.14%；归母净利润为 14.02 亿元，同比下降 17.07%。业绩放缓系受宏观经济及外部环境影响，国内资本市场出现一定波动，金融信息服务市场需求放缓。此外公司持续加大对人工智能的投入及市场开拓力度，导致研发费用和销售费用等期间费用有所增长，盈利能力受到影响。未来国内市场好转及公司前期投入逐步兑现情况下，公司业绩有望迎来复苏。

图 8：2018-2023 年同花顺营收情况

图 9：2018-2023 年同花顺归母净利润情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

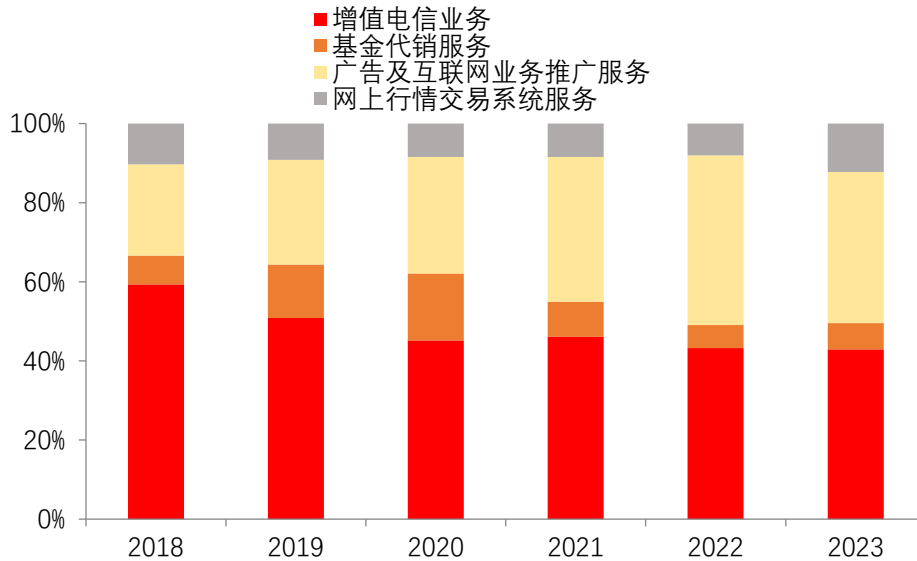
资料来源：Wind，源达信息证券研究所

公司业务可分为四大板块：增值电信业务、基金代销服务、广告及互联网业务推广服务和网上行情交易系统服务，2023 年营收占比分别为 43%、7%、38%和 12%。

- ◆ **增值电信业务：**2023 年实现营收 15.29 亿元，同比下降 0.61%。根据公司 2023 年年报，目前同花顺金融服务网累计注册用户达 6.23 亿，同花顺网上行情免费客户端用户日活约 1447 万人，周活约为 1936 万人。C 端用户基数推动公司该项业务发展，并成为公司拓展基金代销和广告推广等业务的基础。
- ◆ **广告及互联网业务推广服务：**2023 年实现营收 13.59 亿元，同比下降 10.97%。公司基于自身大规模的 C 端用户基数，与大量用户活跃数较低的中小券商和期货公司合作，将自身流量引自第三方平台，并收取开户返点和佣金分成收入。目前公司已支持 83 家券商开户。

- ◆ **基金代销服务**：2023 年实现营收 2.39 亿元，同比增长 14.04%。公司依托自身流量推出第三方基金销售平台爱基金 APP，通过基金销售赚取分成。截至 2023 年底，爱基金已接入基金公司及证券公司 216 家，代销基金及资管产品达 20040 支。
- ◆ **网上行情交易系统服务**：2023 年实现营收 4.38 亿元，同比增长 53.53%。公司是国内最大的证券行情交易系统供应商。此外公司推出目标机构投资者的 iFinD 金融终端，通过产品功能和数据的持续完善及相比 Wind 的低价优势，该项业务增长迅速。

图 10：2018-2023 年公司四大业务板块营收占比情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2. 东方财富

东方财富是国内稀缺的互联网券商标的，兼具用户流量和牌照生态优势。早期东方财富是国内用户基数最大的财经信息网站之一，公司通过多年发展构建了以“东方财富网”为核心的互联网财富管理生态圈，包括东方财富证券、东方财富期货、天天基金和金融数据服务等业务。

截至 2023 年前三季度，公司实现营收 84.88 亿元，同比下降 11.22%，归母净利润为 62.09 亿元，同比下降 5.84%。公司业绩下滑主要系宏观经济及外部环境影响，国内资本市场出现一定波动，金融市场需求放缓。

图 11：2018-2023 年前三季度东方财富营收情况

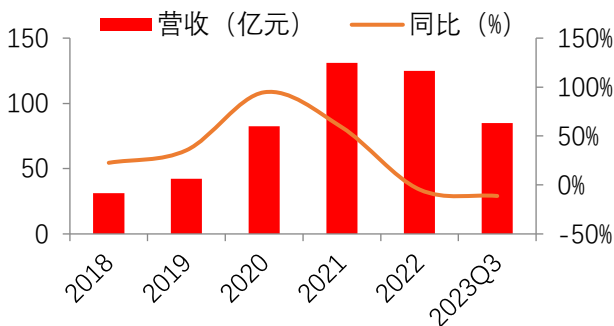
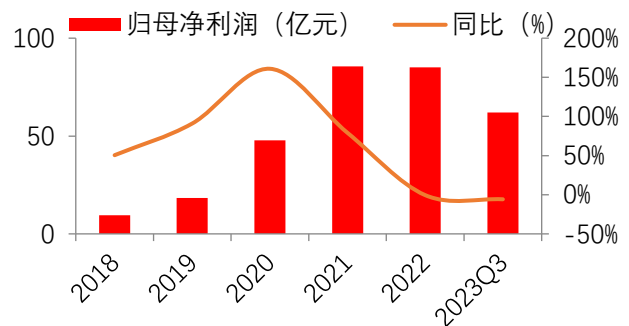


图 12：2018-2023 年前三季度东方财富归母净利润情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

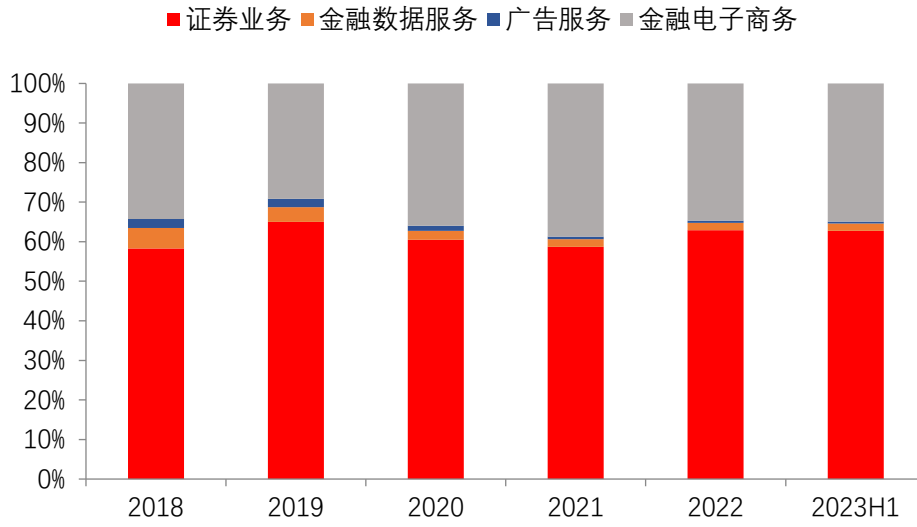
资料来源：Wind，源达信息证券研究所

公司业务可分为四大板块：证券业务、金融电子商务、金融数据服务和广告服务，2023 年 H1 营收占比分别为 62.8%、34.9%、1.8%和 0.5%。

- ◆ **证券业务**：2023 年 H1 实现营收 36.10 亿元，同比下降 8.79%。公司依托“以东方财富网”为核心的互联网财富管理生态圈和海量用户流量，通过具有牌照的东方财富证券和东方财富期货等公司，将海量流量引入自身证券、期货经纪等业务。截至 2023 年上半年，东方财富股基交易额达 9.84 万亿元，经纪业务市场份额持续提升。
- ◆ **金融电子商务**：2023 年 H1 实现营收 20.09 亿元，同比下降 8.77%。金融电子商务是公司的基金销售业务，公司于 2012 年成立天天基金作为第三方基金销售平台。截至 2023 年上半年，天天基金累计基金销售额超过 9 万亿元。天天基金平台日活人数达 169.56 万，其中，交易日日活为 217.68 万，非交易日日活为 79.44 万。
- ◆ **金融数据服务**：2023 年 H1 实现营收 1.04 亿元，同比下降 12.29%。公司的主要发展战略是基于用户流量发展自身证券业务和基金代销业务，金融数据服务的占比较小，仅占公司 2023 年上半年营收的 1.8%。
- ◆ **广告服务**：2023H1 实现营收 0.28 亿元，同比下降 7.68%。早期广告业务作为公司的主要营收来源之一，在公司收购牌照成立东方财富证券之后，公司确定流量引入自

身证券业务的发展战略，东方财富证券软件仅支持自家平台开户，因此广告服务收入占比较小。

图 13：2018-2023 年 H1 公司四大业务板块营收占比情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.指南针

指南针是国内金融信息软件服务行业的领先企业，并逐步往互联网券商转型。公司是国内综合性的大型金融信息软件公司，金融服务信息业务和广告服务业务是公司早期的主要营收板块。2022年公司收购麦高证券，正式向互联网券商方向转型，预计未来金融信息服务业务和证券业务会成为公司的主要增长驱动力。

2023年公司实现营收11.13亿元，同比下降11.33%，归母净利润为0.73亿元，同比下降78.55%。公司业绩下滑主要系宏观经济及外部环境影响，国内资本市场景气度偏低，金融信息服务行业市场需求放缓。

图 14：2018-2023 年指南针营收情况

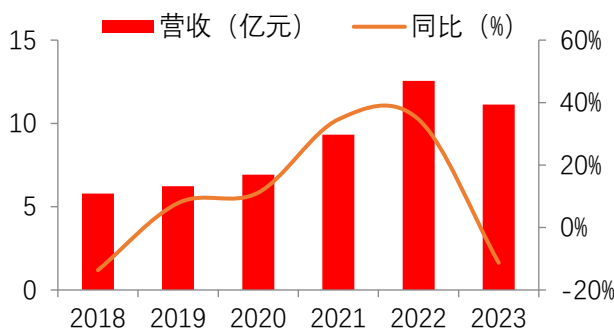
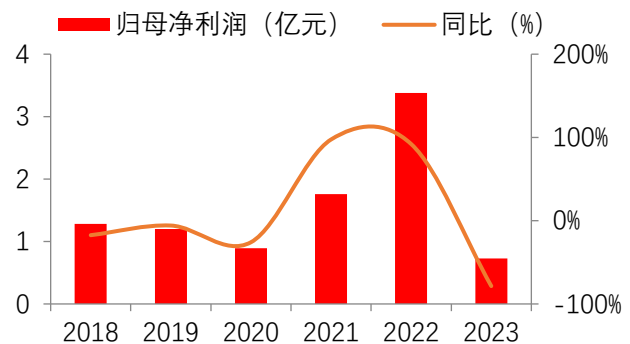


图 15：2018-2023 年指南针归母净利润情况



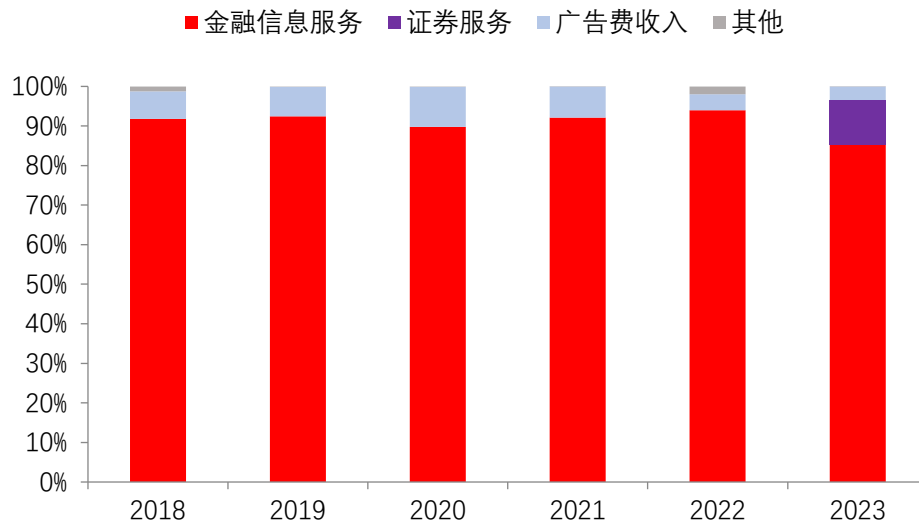
资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

公司业务可分为三大板块：金融信息服务、证券业务和广告费收入，2023年营收占比分别为85.2%、11.3%和3.4%。

- ◆ **金融信息服务**：2023年实现营收9.49亿元，同比下降19.56%。金融信息服务业务是公司的主要营收来源，公司以自研软件为载体向个人投资者提供金融数据分析和证券投资资讯服务。根据可比数据，2022年公司在该行业市占率居于第三。2023年证券市场的低迷，导致公司中高端产品的营销有一定下滑，板块业绩受到影响。
- ◆ **证券业务**：2023年实现营收1.26亿元，同比增长403.14%。这是公司在2022年收购麦高证券后成立的新业务，此前公司的自研荐股软件上开放向第三方证券公司的开户服务，并收取广告费收入。在公司收购麦高证券后，预计将会采取流量引入自身证券业务的转型方案，证券业务板块有望持续壮大。
- ◆ **广告费收入**：2023年实现营收0.38亿元，同比下降24.98%。公司的广告服务业务是基于自身积累的客户资源和用户流量，通过将流量引入合作证券公司开户、交易收取相应广告服务费用。未来伴随公司旗下麦高证券的经纪业务有序展业，预计与第三方证券公司的合作规模将逐步缩小，该板块收入预计将保持萎缩。

图 16：2018-2023 年公司主要业务板块营收占比情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.财富趋势

财富趋势是国内证券行情交易系统服务行业的领军企业。公司在证券行情交易系统服务行业深耕多年，与包括中信证券和国泰君安等在内的国内 95 家证券公司建立了稳定合作关系，在信创替换和国密改造趋势下，公司积极迎合客户需求，保持业绩高速增长。此外公司的金融信息软件服务板块用户数保持稳步增长，提供稳定业绩支撑。

2023 年公司实现营收 4.28 亿元，同比增长 33.24%，归母净利润为 3.06 亿元，同比增长 99.39%。公司业绩增长主要系信创替换和国密改造趋势下，公司的证券行情交易系统产品需求持续向好。此外公司净利润增速显著高于营收增速，系 2022 年受债券投资公允价值调减影响，导致净利润基数较低。

图 17：2018-2023 年财富趋势营收情况

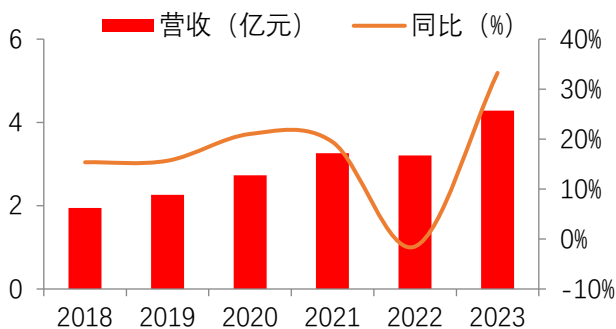
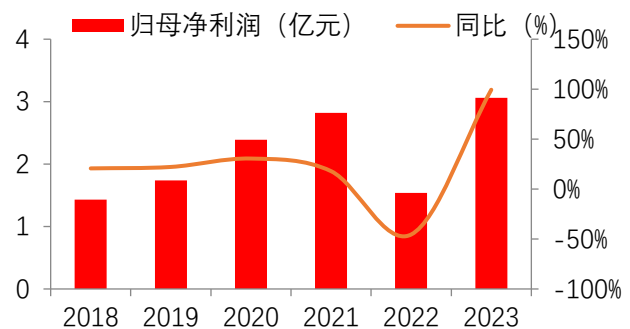


图 18：2018-2023 年财富趋势归母净利润情况



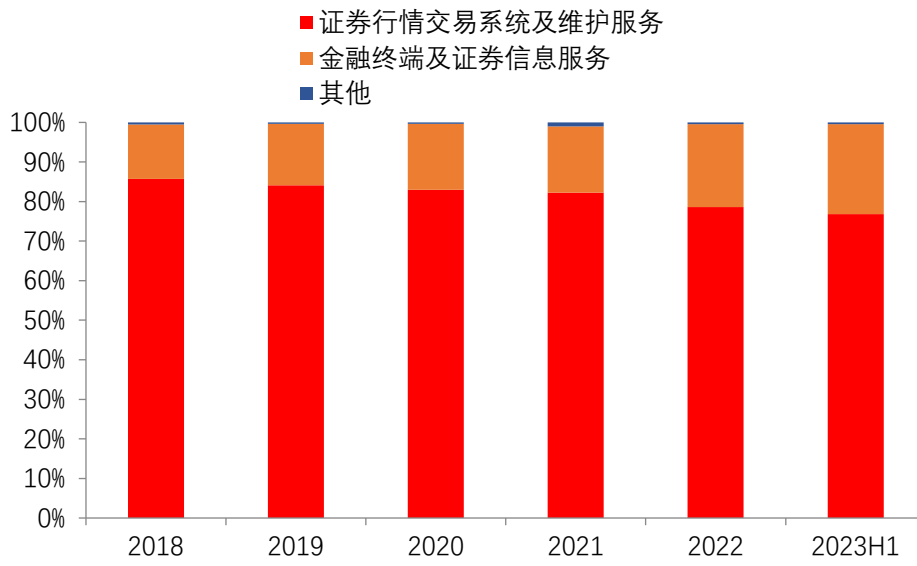
资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

公司业务可分为两大板块：证券行情交易系统及维护服务和金融终端及证券信息服务，2023 年 H1 营收占比分别为 76.8%和 22.8%。

- ◆ **证券行情交易系统及维护服务**：2023 年上半年实现营收 1.13 亿元，同比增长 35.29%。证券行情交易系统及维护服务是公司的主要营收来源，公司通过自研行情分析系统、证券交易系统和智能服务系统等为国内大部分证券公司提供服务。根据可比数据，2022 年公司在该行业市占率居于第二，仅略低于同花顺。2023 年在信创替换和国密改造趋势下公司该项业务业绩保持稳定增长。
- ◆ **金融终端及证券信息服务**：2023 年上半年实现营收 0.34 亿元，同比增长 1.82%。该项业务为公司通过自研软件和数据分析，为个人投资者提供行情分析、数据监测等服务。公司暂无投顾牌照，产品以数据分析为主，客户主要为 PC 端用户。2023 年公司 C 端产品用户保持稳步增长，体现客户对公司产品价值的认可。

图 19: 2018-2023 年 H1 公司主要业务板块营收占比情况



资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

四、投资建议

1..建议关注

2024 年在宏观经济回暖及资本市场景气度逐渐回升趋势下，金融信息软件服务行业景气度有望回升。建议关注：同花顺、东方财富、指南针和财富趋势等。

2.盈利预测

表 2：重点公司盈利预测

公司	代码	归母净利润 (亿元)			PE			总市值 (亿元)
		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
同花顺	300033.SZ	14.0	18.3	21.6	52.6	40.4	34.1	737
东方财富	300059.SZ	85.6	99.5	115.8	26.0	22.4	19.2	2226
指南针	300803.SZ	0.7	2.8	4.5	278.8	72.0	44.7	202
财富趋势	688318.SH	3.1	4.0	4.9	51.3	39.7	31.9	157

资料来源：Wind (数据截至 2024/02/29)，源达信息证券研究所

五、风险提示

国际政治动荡和摩擦加剧；

资本市场发生波动的风险；

行业竞争格局恶化的风险。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 2306C 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。