



非银行金融行业研究

增持（维持评级）

行业深度研究

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003） 分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 分析师：杨佳妮（执业 S1130524040002）
xiachangsheng@gjzq.com.cn shusiqin@gjzq.com.cn yangjiani@gjzq.com.cn

联系人：方丽

fangli@gjzq.com.cn

金融 IT 商业模式、产品和客户全方位对比

核心内容

金融 IT 公司依托核心资源禀赋探索差异化发展路径，构建起多维竞争优势。具体而言，东方财富凭借互联网流量入口优势与牌照布局，构筑综合金融服务平台生态；同花顺以人工智能技术研发为核心驱动力，并通过广告业务打开收入增量空间；财富趋势持续深耕机构端交易系统研发，在量化交易等领域形成技术护城河；九方智投专注 C 端投顾业务精细化运营；指南针则通过战略收购麦高证券获取证券牌照，打造金融科技赋能的特色券商模式。整体来看，行业已形成技术研发能力、用户流量优势与金融牌照资质的竞争壁垒体系，头部机构通过差异化战略实现错位竞争。

金融 IT 行业覆盖 C 端与 B 端业务体系，已构建从前端流量入口到后端变现的完整价值链条，各参与方依托差异化能力禀赋构建生态闭环。核心业务包含四大板块：1) 金融信息服务赛道分化明显，其中金融数据与资讯服务以同花顺、指南针为代表，依托智能终端提供实时行情等高附加值产品实现技术赋能型流量变现；智能投教类服务以九方智投为代表，通过旗下专业投教类产品构建服务闭环。2) 软件销售及维护服务：同花顺、财富趋势等深耕证券交易系统研发，在极速行情、量化接口等核心技术模块形成竞争壁垒，同时为金融机构提供网络安全防护及系统代运维服务。3) 互联网广告业务：东方财富、同花顺基于海量用户画像开展精准营销，构建开户导流与广告投放的数字化营销生态。4) 综合金融业务：东方财富通过东方财富证券实现流量闭环，指南针借力并购麦高证券打造“科技+金融”协同模式。

1) 产品布局：金融 IT 通过超宽价格带实现客户分层运营。同花顺已构建业内最完备产品矩阵，覆盖 298 元基础版至 9 万元金融大师服务包的多级价差体系，AI 诊股、Level-2 数据等增值服务贡献稳定收入；东方财富设置阶梯产品（298 元-3.98 万元/年），但主要还是依托证券牌照优势实现用户转化；指南针通过交叉销售全赢版（1580 元/年）及其升级平台+增值产品模块组合满足专业投资者需求；财富趋势产品线横跨 328 元普及版至 1.98 万元 MPV Pro 版；九方智投主推 2.98 万元“股道领航”与 6.98 万元“超级投资家”课程，聚焦高净值客群，新增小额产品以提升客户付费率。

2) 获客渠道：行业获客模式呈现两极分化。同花顺、东方财富凭借自有超大流量平台实现低成本用户资源转化；九方智投搭建“MCN 矩阵（488 个账号）+智能中台”融媒体流量池，通过公域获客、私域沉淀、付费转化三级漏斗，实现较高运营效率；指南针依赖广告投放+周期性营销，客户群体粘性较高。

3) AI 应用：技术军备竞赛与场景落地突破，头部企业研发投入呈现马太效应，有望重构行业价值分配格局。同花顺构建 HithinkGPT 大模型，是业内首家通过网信办备案的金融对话大模型，包括七大投资环节的查询、分析、对比、解读、原因、预测、建议、回测等在内的 50 余类技能，为用户提供全面精准、稳定可控的投资决策支持；东方财富升级“妙想”金融大模型，基于推理强化与多信源分析，具有多步骤、多组合、多智能体协作的任务执行能力；九方智投侧重智能投教引擎，持续建设以“九章证券领域大模型”为核心，结合 DeepSeek 等开源大模型协同工作的“1+N”大模型服务底座，已在智能投顾、智能客服、智能办公、智能合规等领域取得了行业领先的创新实践和场景应用。

驱动因素与估值分析

金融 IT 归母净利润增速及股价表现与市场成交额呈现高度相关性，万亿级成交额放量有望直接催化 C 端用户活跃度提升、B 端机构系统扩容需求提升及综合金融服务佣金增厚，有利于金融 IT 业绩释放。根据 Wind 一致预期，同花顺、东方财富、指南针股价分别对应 2025 年 68.92xPE、33.35xPE、149.13xPE，分别处于 2020 年以来 82%、44%、55%分位；财富趋势、九方智投控股当前股价分别对应 2025 年 77.25xPE、22.16xPE，分别处于上市以来 71%、26%分位。

风险提示

1) 资本市场大幅波动风险；2) 资本市场监管政策趋严风险；3) AI+金融应用落地不及预期风险。



内容目录

一、业务布局.....	5
二、商业模式.....	6
2.1 金融信息服务.....	6
2.2 B 端交易软件.....	11
2.3 互联网广告服务.....	12
2.4 综合金融服务.....	12
三、客户资源.....	14
3.1 获客方式.....	14
3.2 客户情况.....	15
四、AI+金融应用.....	17
五、财务表现.....	20
六、驱动因素与估值表现.....	24
风险提示.....	26

图表目录

图表 1： 金融 IT 核心业务体系.....	5
图表 2： 金融 IT 分业务对比.....	6
图表 3： 九方智投、同花顺、指南针金融信息服务收入规模领先（亿元）.....	7
图表 4： 投教类业务情况对比.....	7
图表 5： 同花顺产品布局.....	7
图表 6： 东方财富产品布局.....	8
图表 7： 指南针金融信息服务产品布局.....	9
图表 8： 财富趋势软件产品布局.....	9
图表 9： 九方智投控股产品布局.....	10
图表 10： 金融 IT 竞争格局.....	11
图表 11： 同花顺、财富趋势软件销售及维护服务收入情况（亿元）.....	11
图表 12： 同花顺互联网广告服务收入大幅高于同业（亿元）.....	12
图表 13： 金融 IT 持有牌照情况.....	12
图表 14： 东财天天基金非货保有规模显著高于同花顺爱基金（亿元）.....	13
图表 15： 东财天天基金非货保有规模市场份额显著高于同花顺爱基金.....	13
图表 16： 东方财富证券分业务收入情况（亿元）.....	13
图表 17： 东方财富证券业务结构.....	13
图表 18： 麦高证券分业务收入情况（亿元）.....	14



图表 19: 麦高证券业务结构	14
图表 20: 金融 IT 获客渠道对比	14
图表 21: 九方智投控股获客模式	15
图表 22: 2024 年 8 月第三方证券类 APP 活跃人数 (万人)	16
图表 23: 2024 年第三方炒股软件平均月活前三名 (万人)	16
图表 24: 2024 年券商 APP 月均活跃度 (万人)	16
图表 25: 九方智投控股销售费用较高 (亿元)	17
图表 26: 九方智投控股、指南针销售费用率较高	17
图表 27: 同花顺、东方财富研发投入大幅领先 (亿元)	17
图表 28: 同花顺、财富趋势研发费用率较高	17
图表 29: 同花顺 AI 发展历程	18
图表 30: 同花顺 AI 产品与服务	18
图表 31: 东方财富妙想大模型功能模块	19
图表 32: 九章证券领域大模型全景图	20
图表 33: 九方智投 AI 赋能五大场景	20
图表 34: 2013-2024 年东方财富营业收入及同比变化	21
图表 35: 2013-2024 年东方财富归母净利润及同比变化	21
图表 36: 2013-2024 年同花顺营业收入及同比变化	21
图表 37: 2013-2024 年同花顺归母净利润及同比变化	21
图表 38: 2013-2024 年指南针营业收入及同比变化	21
图表 39: 2013-2024 年指南针归母净利润及同比变化	21
图表 40: 2012-2024 年财富趋势营业收入及同比变化	22
图表 41: 2012-2024 年财富趋势归母净利润及同比变化	22
图表 42: 2019-2024 年九方智投控股营业收入及同比变化	22
图表 43: 2019-2024 年九方智投控股归母净利润及同比变化	22
图表 44: 2014-2024 年东方财富分业务收入占比	23
图表 45: 2014-2024 年同花顺分业务收入占比	23
图表 46: 2015-2024 年指南针分业务收入占比	23
图表 47: 2020-2024 年财富趋势分业务收入占比	23
图表 48: 2021-2024H1 九方智投控股分业务收入占比	23
图表 49: 2019-2024 年各公司毛利率水平	24
图表 50: 2019-2024 年各公司净利率水平	24
图表 51: 2019-2024 年各公司 ROE 水平	24
图表 52: 同花顺归母净利润增速与市场成交额表现	25
图表 53: 财富趋势归母净利润增速与市场成交额表现	25



图表 54: 指南针归母净利润增速与市场成交额表现.....	25
图表 55: 东方财富归母净利润增速与市场成交额表现.....	25
图表 56: 九方智投控股归母净利润增速与市场成交额表现.....	25
图表 57: 同花顺、财富趋势股价走势与市场成交额.....	26
图表 58: 九方智投、指南针、东方财富股价走势与市场成交额.....	26
图表 59: 金融 IT PE 估值表现 (倍)	26



一、业务布局

金融 IT 核心业务体系主要围绕**金融数据信息服务、软件销售及维护服务、互联网广告服务**和**持牌综合金融业务**四大板块构建。1) 金融数据信息服务(面向 C 端市场): 基于智能金融终端平台(涵盖 PC/移动多端), 为投资者提供实时行情数据、深度行业分析及智能化投资决策工具。2) 软件销售及维护服务(面向 B 端市场): 面向证券、基金等金融机构提供行情委托交易系统、资讯发送系统、网络安全应用等系统, 并提供日常的维护; 同时也为 B 端机构客户提供金融数据服务。3) 互联网广告服务: 依托平台积累的用户行为数据与流量入口优势, 通过精准广告投放、开户导流等增值服务, 构建证券机构获客渠道, 形成基于效果付费的互联网金融服务生态。4) 持牌综合金融业务: 通过获取证券经纪、基金销售、期货交易等金融牌照, 将平台流量优势转化为多元金融服务能力, 形成“数据+工具+交易”的闭环生态体系。

图表1: 金融 IT 核心业务体系

业务模式		商业模式	盈利模式	驱动因素
交易系统软件	面向 B 端	面向证券、基金等金融机构提供行情委托交易系统、资讯发送系统、网络安全应用等系统, 并提供日常的维护。	行情交易软件: 收取一次性软件销售收入+长期维护费用	公司与机构之间的议价权、业务创新、监管要求
	面向 B 端	为 B 端机构客户提供金融数据服务。	收取年费	公司与机构之间的议价权
金融资讯软件	面向 B 端	基于智能金融终端平台(涵盖 PC/移动多端), 为投资者提供实时行情数据、深度行业分析及智能化投资决策工具。	收取增值服务费	用户数、付费转化率、单客收入
	面向 C 端	依托平台积累的用户行为数据与流量入口优势, 通过精准广告投放、开户导流等增值服务, 构建证券机构获客渠道, 形成基于效果付费的互联网金融服务生态。	收取广告服务费	开户导流用户数量、获客成本
互联网广告业务	基金代销	通过获取证券经纪、基金销售、期货交易等金融牌照, 将平台流量优势转化为多元金融服务能力, 形成“数据+工具+交易”的闭环生态体系。	收取手续费及佣金费	牌照; 基金销售规模、基金保有规模
	证券业务		收取手续费及佣金费	牌照; 代理买卖证券规模、佣金率
	两融业务		收取利息费	牌照; 两融业务规模、利率
	投资咨询		收取服务费	牌照; 持牌投顾人数、产品竞争力

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

主要金融 IT 基于核心资源优势, 已形成特色鲜明的业务发展路径, 呈现差异化竞争格局。其中, 东方财富依托自建流量池+证券牌照构建综合金融服务平台; 同花顺深耕 AI 投顾与机构解决方案, 依托 C 端流量优势发展互联网广告收入作为重要盈利来源; 指南针利用自身技术基因, 通过麦高证券牌照实现流量变现, 发展以金融科技为特色的证券公司; 财富趋势专注 B 端交易系统开发; 九方智投控股聚焦 C 端智能投教服务。


图表2：金融 IT 分业务对比

	东方财富	同花顺	指南针	财富趋势	九方智投控股
业务模式	构建以“东方财富网”“天天基金网”“股吧”为核心的互联网财富管理生态圈，提供证券业务、基金代销业务、金融数据服务业务。	品牌力、产品力较强的互联网金融信息服务提供商，提供软件销售维护服务、金融数据服务、推广服务等。	以证券工具型软件终端为载体，提供金融数据分析服务；收购麦高证券后，发展互联网证券业务。	证券行情交易系统软件和证券信息服务的重要供应商，提供软件销售维护服务和证券信息服务等。	聚焦 C 端投顾业务，面向个人投资者提供股票投资工具、证券投资顾问、投资者教育等服务。
获客方式	运营股吧、东方财富 APP 等，通过平台自然转化为付费用户	通过同花顺 APP 等平台自然转化为付费用户	通过投放广告、电销获客，全年度在特定时间开展营销	采用线上销售，用户通过官网、APP 等渠道向公司提交购买订单	通过构建 MCN 矩阵，采用融媒体流量池作为主要获客途径
产品及服务	金融信息服务 软件+增值产品 软件销售及维护 互联网广告服务 基金代销 证券业务	软件+增值产品 ✓ 网页+终端 同花顺 APP 天天基金、东财基金 爱基金 东方财富证券	软件+增值产品 指南针股票 APP 麦高证券	软件+增值产品 ✓	超级投资家系列+股道领航系列（九方智投 APP）+小额产品线+股票学习机
2024 年收入及占比（亿元）	金融信息服务 软件销售及维护 互联网广告服务 基金代销 证券业务	1.92 1.7% 0.77 0.7% 28.41 24.5% 84.94 73.2%	16.16 38.6% 3.56 8.5% 20.25 48.4% 1.90 4.5%	11.84 77.4% 0.27 1.8% 3.17 20.8%	0.76 19.6% 3.12 80.4% 23.06 100%

来源：iFind，各公司公告，各公司官网，国金证券研究所

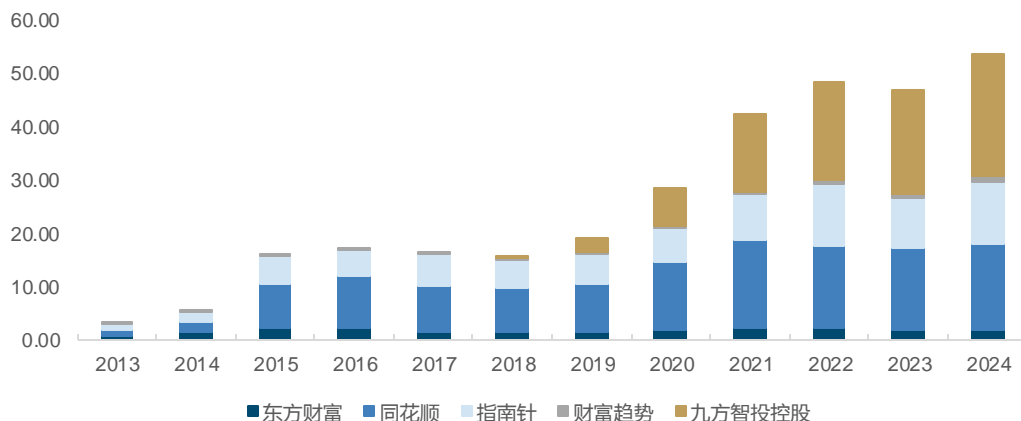
二、商业模式

2.1 金融信息服务

在金融数据/金融资讯软件领域，九方智投控股、同花顺、指南针收入规模行业领先，九方智投重点打造投教类课程服务。2024 年九方智投控股、同花顺、指南针、东方财富、财富趋势相关业务收入分别为 23.06 亿元、16.16 亿元、11.84 亿元、1.92 亿元、0.76 亿元，近五年 CAGR 分别为 53.1%、12.8%、15.5%、4.0%、16.8%。1) 九方智投通过旗下旗舰系列、擒龙系列开展金融信息服务，其中旗舰系列侧重于投教类课程，包括市场行情数据处理、指针分析工具、云盘看图、预录在线投教课程、直播、市场快评等各种在线服务；擒龙系列主要提供金融信息软件服务，包括金融市场有关信息、数据分析以及投资决策支持。2) 同花顺为各类机构客户提供金融数据服务，为个人投资者提供各类基于 AI 智能的金融资讯、投资理财分析工具。3) 指南针主要以公司自主研发的证券工具型软件终端为载体，向投资者提供及时、专业的金融数据分析，已布局 PC 端和移动端，面向个人投资者提供专业化的服务。4) 东方财富以智能金融终端为载体，通过 PC 端、移动端，向用户提供专业化金融数据服务。5) 财富趋势提供授权行情服务和金融数据服务，满足机构或者个人客户对行情揭示和分析、金融数据增值服务及个性化服务的需求。



图表3：九方智投、同花顺、指南针金融信息服务收入规模领先（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

在投教类服务方面，当前投教市场呈现“技术赋能+内容生态”双轮驱动的竞争格局。九方智投依托分层客群运营体系，通过 AI 大模型+百人投研团队构建差异化服务矩阵；指南针实现了证券与投顾业务协同经营与交叉销售，但受制于数字化中台建设及营销周期策略；同花顺凭借较高研发投入构筑技术壁垒，但服务人员数量较少。

图表4：投教类业务情况对比

	九方智投	同花顺	指南针
投资顾问人数（人）	407	172	403
投顾产品及服务	超级投资家系列：69800 元/3 个月 股道领航系列： 优享系列：9800 元/8 个月 尊享系列：29800 元/6 个月	金融大师至尊版服务包：90000 元/年 财富先锋至尊版：32800 元/年	私享家版：电脑版 19800 元/手机版 15800 元 动态擒龙版：电脑版 7800 元/手机版 7800 元 动态全赢版：1580 元

来源：证券业协会，各公司官网，国金证券研究所，截至 2025 年 3 月 30 日

除东方财富主要通过持有牌照变现以外，其余四家公司以金融数据信息收入为主，不同公司产品线存在一定差异，不同产品定价差异化程度比较高。同花顺已形成业内最完备的服务体系，产品年费覆盖 298 元基础行情至 6 万元量化终端的超宽价格带，通过 AI 诊股、Level-2 数据、量化策略平台等多项增值服务精准匹配散户、高净值客户及专业投资者需求。东方财富搭建阶梯式产品矩阵，产品价格包括从 298 元/年的 L2 行情极速版，至 39800 元/年的领航版五个级别。指南针同样依据终端功能复杂度构建阶梯式产品矩阵，其产品体系覆盖基础版（动态全赢版 1580 元/年）、进阶版（PC 端动态擒龙版 7800 元/年）和高阶版（PC 端私享家版 19800 元/年）三级体系，通过模块化功能组合实现差异化定价。财富趋势软件产品有 328 元/年普及版到 19800 元/年 MPV Pro 版不等，产品线较为丰富。九方智投控股过去在“旗舰”与“擒龙”业务板块下，分别主推售价 29800 元、为期 6 个月的课程，以及售价 69800 元、为期 3 个月的课程，但目前公司产品单纯按价格划分，主推 29800 元的“股道领航”系列以及 69800 元的“超级投资家”系列。

图表5：同花顺产品布局

PC 端		移动端			
产品	定价	产品	定价	产品	定价
1-高端系列		1-看盘必备		4-高端投资	
金融大师至尊版	80000 元/年	一招鲜学堂	188 元	金融大师	80000 元/年



PC 端		移动端	
财富先锋至尊版	32800 元/年	操盘秘籍	6880 元/年
大研究内参版	19800 元/年	盘中特快	298 元/月
2-个性化系列：基础行情		决策助手	12 元/年
机构探测器	488 元/季	涨停助手	138 元/季
AI 分时顶底	698 元/年	热点擒龙	288 元/季
避险宝	168 元/季	金牛会员	73 元/年
芝加哥商业交易所 CME	99 元/季	云参数	98 元/月
数据终端尊享版	63200 元/年	机构持仓	18 元/季
数据终端私享版	26200 元/年	手机超级 Level-2	48 元/半年
数据终端优享版	14400 元/年	避险宝	168 元/季
数据终端纯享版	5980 元/年	2-选股诊断	
超级 Level-2 极速版	280 元/年	AI 机构探测器	328 元/季
超级 Level-2 云端版	298 元/年	手机高级诊股	3 元/月
沪深 Level-2 基础版	2880 元/年	手机短线宝	98 元/月
超级 Level-2 专业版	4980 元/年	短线王	798 元/季
股指期货闪电版	3250 元/年	荐股师	158 元/季
决策先锋主力版	6880 元/年	形态掘金	3 元/月
2-个性化系列：选股诊断		金牛情报	50 元/月
短线宝	2998 元/年	早盘选股宝	388 元/月
主力密码	488 元/季	壹号研报	198 元/月
金牛情报	698 元/年	机构情报	2598 元/年
神奇电波选股	588 元/半年	健康指数	188 元/季
涨停助手	268 元/季	3-高低点	
荐股师	288 元/季	决策先锋主力版	6880 元/年
形态掘金	18 元/月	神奇电波	138 元/季
高级诊股	128 元/年	AI 波段雷达	193 元/季
问财专业版	518 元/季	AI 分时顶点	488 元/年
一招鲜学堂	199 元/系列	主力密码	88 元/月
问财进阶版	268 元/季		

来源：同花顺官网，国金证券研究所

图表6：东方财富产品布局

产品	定价	功能定位
Level-2 极速版 (仅限 PC)	298 元/年	Level-2 沪深两市千档行情；委托队列、逐笔成交功能；Level-2 资金流向
手机超级 Level-2	68 元/年	手机全息队列，手机逐笔成交还原，手机交易分布，手机逐笔委托挂单
专业版	6980 元/年	含独家 DK 点决策、控盘生命线、快捷交易、短线雷达、在线问股等多种特色功能，同时集看行情、看资讯、做交易功能于一身
策略版	12800 元/年	上百个核心指标选股+三大 VIP 智能选股模型，快速锁定趋势向好的个股
操盘密码-决策版	9580 元/年	含 T+0 主力监控、DK 点决策系列、股票池智能选股功能
操盘密码-领航版	39800 元/年	含涨停检测、D 点掘金、热门板块、高端组合等功能

来源：东方财富官网，国金证券研究所


图表7：指南针金融信息服务产品布局

产品	定价	功能定位
1-金融服务平台		
私享家版	电脑版 19800 元/年	揭秘机构持仓明细与操作轨迹，追踪顶尖私募操盘轨迹，监控上市公司高管
	手机版 15800 元/年	交易明细，破解游资敢死队盘口动向
动态擒龙版	电脑版 7800 元/年	抓轮动龙头，抓资金龙头，抓政策龙头，抓反弹龙头，盘中动态定买卖
	手机版 7800 元/年	
动态全赢版	1580 元/年	抓上涨大波段，抓股性活跃股，做机构抢筹股，基本面/资金面/消息面多维抓股票
2-其他增值产品		
杠杆资金（融资融券）监控平台	3000 元/年	哪些股票被看多融资抢着买、买得多
盘中实时监控	2800 元/年	全天候监控，盘中第一时间发现股票启动基因
研报监控系统	3000 元/年	监控机构调研动向，抓机构扎堆潜力股票
股权监控系统	3180 元/年	抢优质股权，抓低位定增、股权激励、并购重组机会
鹰眼股期联动监控系统	3000 元/年	实时监控，智能关联，异动提醒，出击提示
大道宏观数据分析平台	2000 元/年	判行情方向，抓行业机会
北上资金监控平台	3000 元/年	跟踪外资动向，抓低估潜力白马
信号旗监控系统	2980 元/年	龙一抬头打龙二，抓跟风龙头
倚天 100 策略系统	1800 元/年	实时买卖指令，智能动态仓位管理
Ukey 私密插件	4800 元/年	机构仓位加密数据，精准捕捉高控盘庄股
财报掘金系统	2800 元/年	财报监控系统，高成长、高业绩白马股一网打尽
消息龙虎榜	120 元/年	全面捕捉市场突发消息，热点概念一目了然

来源：指南针官网，国金证券研究所

图表8：财富趋势软件产品布局

分类	产品	定价	功能定位
基础终端	普及版	328 元/年	股市入门必备，把握行情趋势
	普及增强版	998 元/年	核心功能升，强化选股操作
	财富版	999 元/年	丰富数据咨询，提升决策信心
专业研究	专业版	4260 元/年	智能多维选股，建立个人风格
	研究版	5980 元/年	宏观全球经济，深度行研分析
PC 产品	MPV 版	12800 元/年	高端交易产品，专业投资者必备
	MPV Pro 版	19800 元/年	MPV 加强版，精益求精
	实时港股	境内版：2180 元/年 国际版：3480 元/年	锁定港股市场，把握财富方向
	港美股	非专业用户：88 元/月 专业用户：438 元/月	跟踪美股行情，海外投资省心
研究终端	iTendx 研究终端	5480 元/年	涵盖股票、基金、股转、港美股、期货期权、宏观行业等模块，集行情、资讯、专题、浏览器、Excel 插件等数据分析工具为一体
	AI 优选-技术擒牛股池	1688 元/年	实时刷新云股池、云指标；安全分保障，稳中求“进”；技术多因子，擒牛到股池
增值产品	AI 挖掘机	3998 元/年	AI 智能计算，洞悉市场冷暖；聚焦核心风口，挖掘补涨机会
	主力密码	2880 元/年	跟踪主力动向，把握资金意图；有进场必有出场，信号周期完整
	尾盘狙击	1688 元/年	智能筛选真实人气龙头；尾盘买，次日从容应对
	神奇电波	588 元/年	技术与价值结合，精选个股；潜伏与追击并行，巧妙择时
	脱水研报	1688 元/年	第一时间挖掘研报中的投资线索，发现有投资价值的公司



APP 产品	机构内参	1888 元/年	海量一手资讯；盘中速评，投资决策快人一步；系统学习机构思维
			成交监控：逐笔还原每笔成交明细，监控大单一览无余；
	沪深 Level-2	60 元/年	资金流向：资金驱动力指标，DDX、DDY、DDZ 指标；
			十档行情：十档行情买卖盘口，队列挂单明细揭示；
			沪深千档：个股全速千档盘口，实时追踪市场逐笔委托；
			十档行情：提供港股十档行情，呈现实时准确；
	港股 Level-2	208 元/年	席位权证：港股买卖盘经纪席位，涡轮、牛熊权证；
			成交监控：分时成交明细，细节洞悉买卖方向；
			盘前选股：每日盘前精选 5 只个股；
	短线掘金	980 元/年	盘中选股：集结当日潜力个股；
			盘后选股：精选向上突破压力位个股；
			“每日多次”提醒特权；
	预警升级	100 元/年	可新增 500 个系统自带预警条件；
	选股加速时长包	38 元/300 分钟	选股 VIP 服务，无需排队等待
	短线 6 战士	318 元/年	金针寻龙、区间探涨、双响强势；六脉神剑、探底掘金、顺势擒牛；

来源：财富趋势官网，国金证券研究所

图表9：九方智投控股产品布局

类型	产品线	产品定价	功能定位	上线时间	服务载体
软件产品	超级投资家系列	69,800 元/3 个月	增值服务包，首席老师课程组合		
			经纬系列：一款高端金融信息服务软件产品，以简单、实用的技术分析教学为落脚点，从“择时、选股、风控和买卖”多维度讲解，可兼顾不同投资风格需求，提升投资灵活性，更好的把握市场机会。		
			金牛系列：聚集多年金融研究成果和实战经验研发了《志量交易系统》，以“大数据+AI 技术”为依托，提供智能化投资工具，陪伴式服务教学，帮助投资者提升认知能力，掌握分析方法。	旗舰及擒龙全系列自 2024.8 起调整	九方智投 APP
			鸿运系列：以指数周期、题材周期和情绪周期三周期为底层逻辑，定投资大局观：以龙头战法、趋势短做和题材潜伏三大战法应对不同性质的股票，辅之以三大智能化指标，确定个股入场时机。		
	股道领航系列	月	昂扬系列：影响股价运行的鲜为人知的趋势规律——“大道七线”，均线理论和趋势理论的完美结合。		
			尊享系列（5 系列可选）：29,800 元/6 个月		
			卓耀系列：立足实战，适合散户、结论明确，适合捕捉市场基本面、情绪面、技术面的共振起爆点。针对 A 股特色的题材炒作，力争捕捉行情主升浪的流畅阶段。		
			兴耀系列：深谙游资手法，独创“一招擒牛体系”等优质战法，擅长市场资金心理分析，擅于提前预判：市场热点，通过爆发事件+消息解读+证据罗列+逻辑重塑等，快速提供专业分析解读，并得到市场验证。		
硬件产品	股票学习机	基础版：2,980 元 领航版：5,880 元	扶摇系列：将兵法智慧巧妙融入股市，《时空大周期》理论创始人，独创《扶摇兵法系列》，适用于捕捉市场基本面、情绪面、技术面的共振起爆点。		
	小额产品系列	36 元~2,180 元区间 20 余款轻量级产品	面向长尾客户，主要交付数据、指标，以 AI 服务为主	2024.3	
			面向刚进入证券市场的散户小白，做好散户入门第一步的教育工作	2024.7	“易知股道”学习机

来源：九方智投控股官网，国金证券研究所

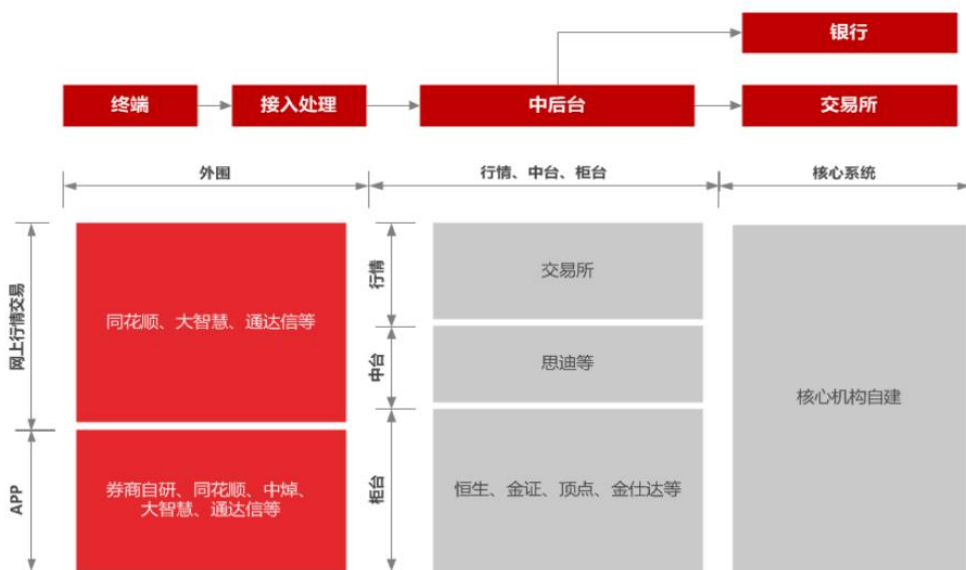


2.2 B 端交易软件

证券交易系统行业呈现高壁垒、强黏性的竞争格局，主要源于两方面：一是高频迭代的研发能力，需同步满足监管合规改造、系统稳定性及交易性能提升；二是深度绑定的用户生态，机构客户受系统迁移成本制约，个人投资者因使用习惯及数据沉淀形成强依赖。

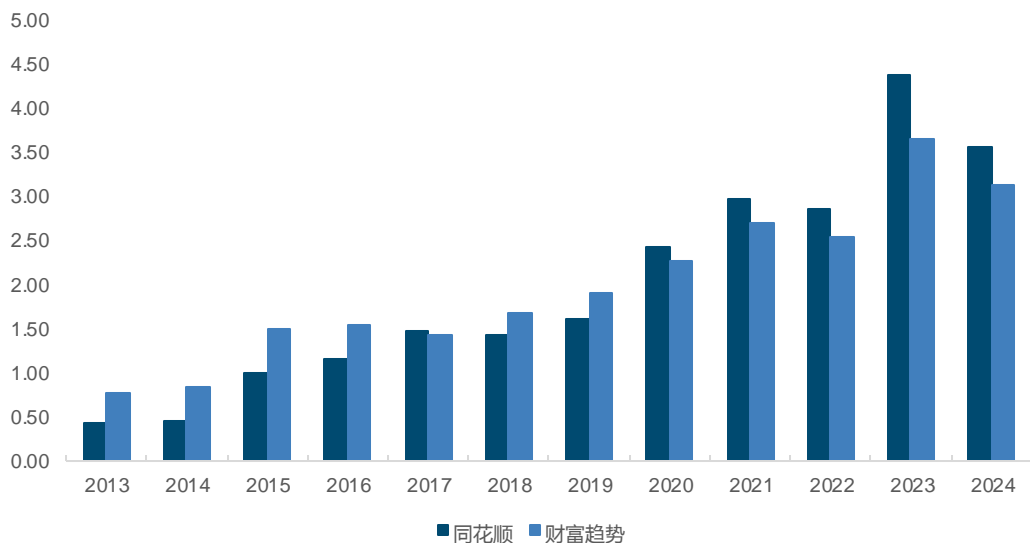
在证券行情交易系统细分市场内，竞争厂商较少，主要包含同花顺、财富趋势、大智慧等。其中财富趋势聚焦 B 端市场，凭借其产品和服务的用户覆盖了 90% 以上拥有经纪业务资质的证券公司构建机构服务壁垒，商业模式以“产品销售+持续性运维”为核心。展望未来，伴随金融信创替代深化及量化私募扩容，掌握分布式架构与 AI 合规系统的头部厂商有望持续收割行业红利。2024 年同花顺、财富趋势软件销售及维护收入分别为 3.56 亿元（yoy-19%）、3.12 亿元（yoy-14%）。

图表10：金融 IT 竞争格局



来源：财富趋势招股说明书，国金证券研究所

图表11：同花顺、财富趋势软件销售及维护服务收入情况（亿元）



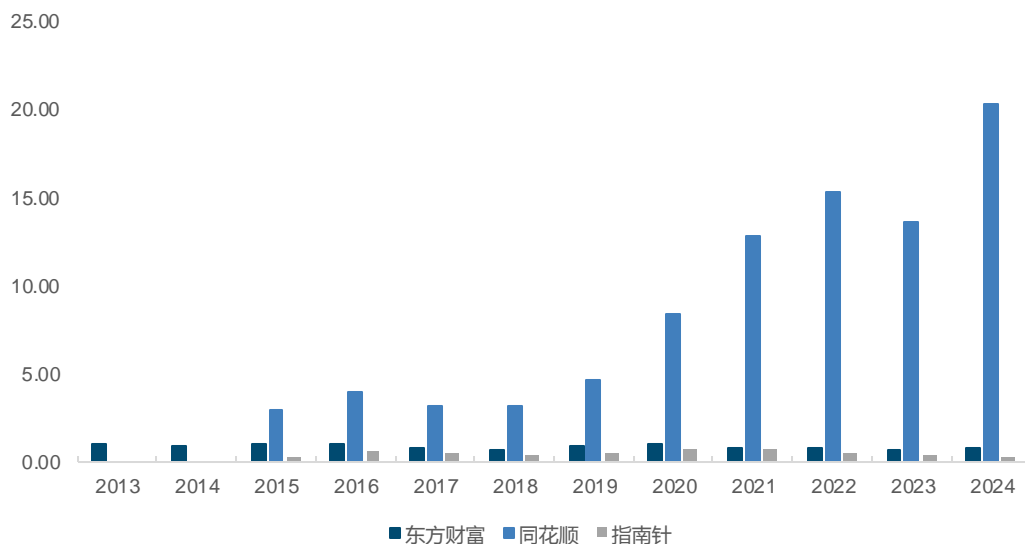
来源：各公司公告，国金证券研究所



2.3 互联网广告服务

2015 年 4 月，中国结算发布的《关于取消自然人投资者 A 股等证券账户一人一户限制的通知》明确 A 股市场全面放开一人一户限制，引发行业流量运营模式变革。在此背景下，同花顺依托流量平台，为金融机构搭建高效获客通道。目前公司广告及互联网业务收费模式主要包括基于按效果付费模式的广告点击分成，以及依托按销售付费模式的证券开户导流分佣。公司依托 PC 端与移动端构建的全场景流量矩阵，凭借证券公司覆盖率超 90% 及个人投资者服务网络用户资源丰富的独特优势，持续领跑互联网广告推广服务赛道。2024 年同花顺广告及互联网推广业务实现营收 20.25 亿元（同比+49%），占总营收比重提升至 48.4%，已成为核心增长引擎。展望未来，在资本市场深化改革及 AI+金融应用持续深化的双重驱动下，公司凭借数据沉淀与算法迭代优势，有望进一步扩大市场份额。指南针利用其金融信息服务积累的客户资源和流量入口优势，与证券公司进行深度合作，通过在金融信息服务产品中投放广告等方式，吸引投资者在合作的证券公司开户、交易，从而向证券公司收取相应广告服务费用。随着麦高证券的经纪业务有序展业，预计公司与合作证券公司的合作规模将逐步缩小，相关收入预计亦将逐步萎缩。东方财富利用“东方财富网”所积累的庞大的广告媒体价值，在“东方财富网”及各专业频道、互动社区等页面上通过文字链、图片、富媒体等网页表现形式为企业客户提供广告服务。

图表12：同花顺互联网广告服务收入大幅高于同业（亿元）



来源：各公司公告，国金证券研究所

2.4 综合金融服务

通过获取牌照开展综合金融服务是金融 IT 变现方式之一。基金代销方面，东方财富和同花顺持有基金销售牌照，分别通过旗下“天天基金”、“爱基金”开展基金代销业务。截至 2024Q4 末，东财天天基金权益、非货保有规模分别为 3992、6495 亿元，市场份额分别为 5.0%、3.4%，均远高于同花顺爱基金。

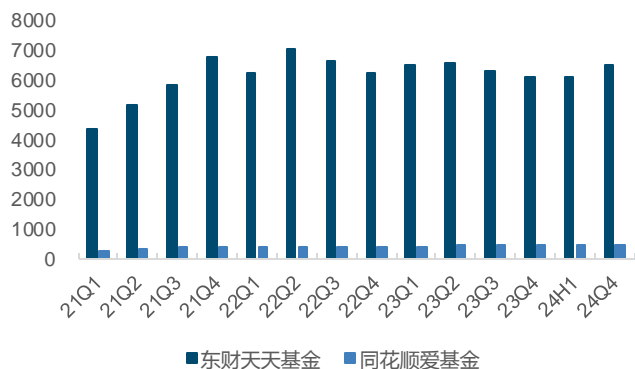
图表13：金融 IT 持有牌照情况

	证券投资咨询牌照	基金销售牌照	证券业务牌照
东方财富	√	√	√
指南针	√	√	√
同花顺	√	√	
九方智投控股	√		
财富趋势			

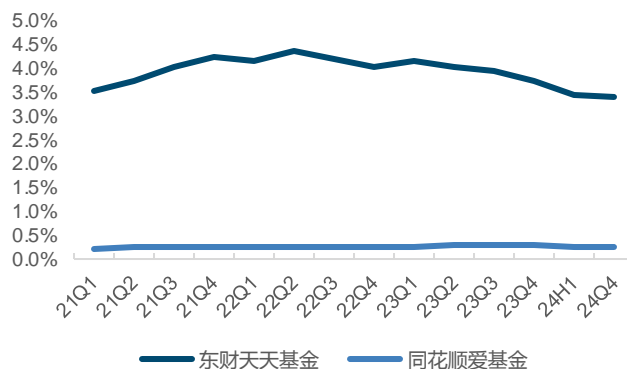
来源：证监会，国金证券研究所



图表14：东财天天基金非货保有规模显著高于同花顺爱基金（亿元）



图表15：东财天天基金非货保有规模市场份额显著高于同花顺爱基金

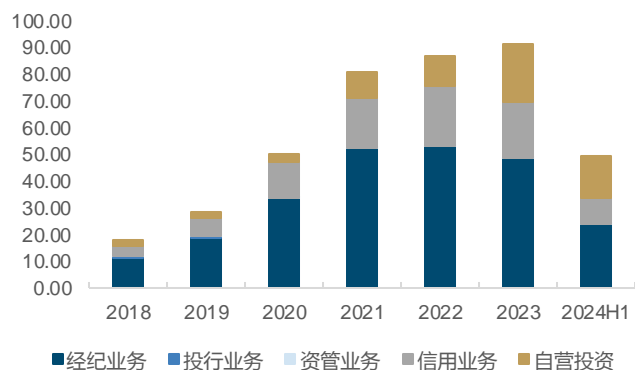


来源：基金业协会，国金证券研究所，东财天天基金包含天天基金与东财证券的规模

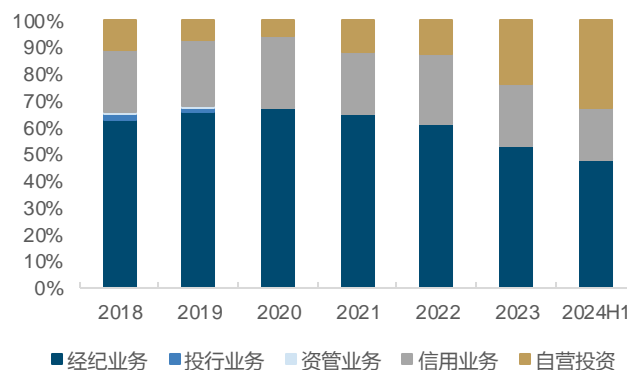
来源：Wind，基金业协会，国金证券研究所，东财天天基金包含天天基金与东财证券的市占份额

证券业务方向，东方财富于2015年12月收购同信证券（后改名东方财富证券）获得证券业务牌照，截至目前证券业务已成为东方财富的第一大收入来源，2024H1 东方财富证券经纪业务净收入 23.39 亿元（同比-4%），投行业务净收入 0.02 亿元（同比-73%），资管业务收入 0.09 亿元（同比+130%），利息净收入 9.62 亿元（同比-9%），自营投资收益 16.12 亿元（同比+42%）。指南针于2022年7月收购网信证券（后改名麦高证券）获得券商牌照，之后加大人才队伍建设、优化 IT 系统，并在指南针股票 APP 内提供麦高证券开户入口，通过赠送金融信息服务产品和给予客户积分回馈的方式加速开户转化。目前麦高证券多项业务稳步恢复，2024 年麦高证券经纪业务净收入 2.32 亿元（同比+163%），利息净收入 0.76 亿元（同比+123%），自营投资业务收入 1.41 亿元（同比+77%）。

图表16：东方财富证券分业务收入情况（亿元）



图表17：东方财富证券业务结构

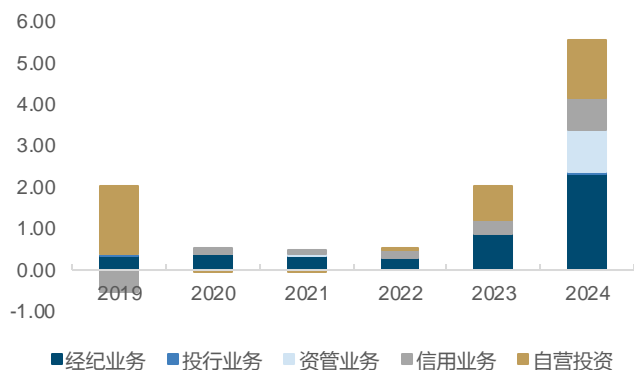


来源：Wind，国金证券研究所

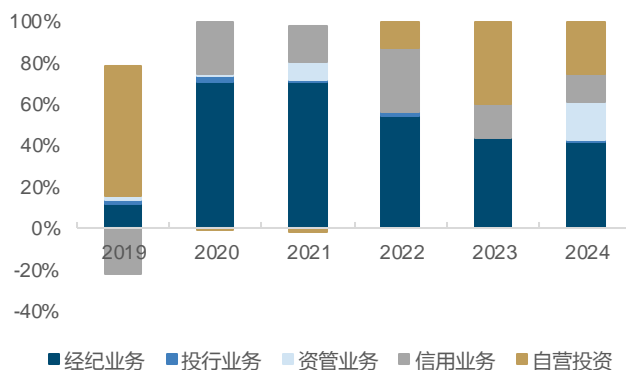
来源：Wind，国金证券研究所



图表18: 麦高证券分业务收入情况 (亿元)



图表19: 麦高证券业务结构



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

三、客户资源

3.1 获客方式

金融 IT 在获客渠道方面一般有自建流量池和外部买流量两种方式。同花顺、东方财富通过运营流量超大的平台 (APP/股吧) 自然转化为付费客户, 获客成本较低; 财富趋势的通达信的软件产品和服务销售采取直接销售的方式, 有助于减少中间环节, 增强客户黏性和企业战略的快速调整, 证券信息服务销售采用线上销售模式, 用户可以通过公司官方网站、公司 APP 等渠道在线向公司提交购买产品的订单; 指南针、九方智投控股主要依靠投放互联网广告获取流量, 获客成本相对较高。

图表20: 金融 IT 获客渠道对比

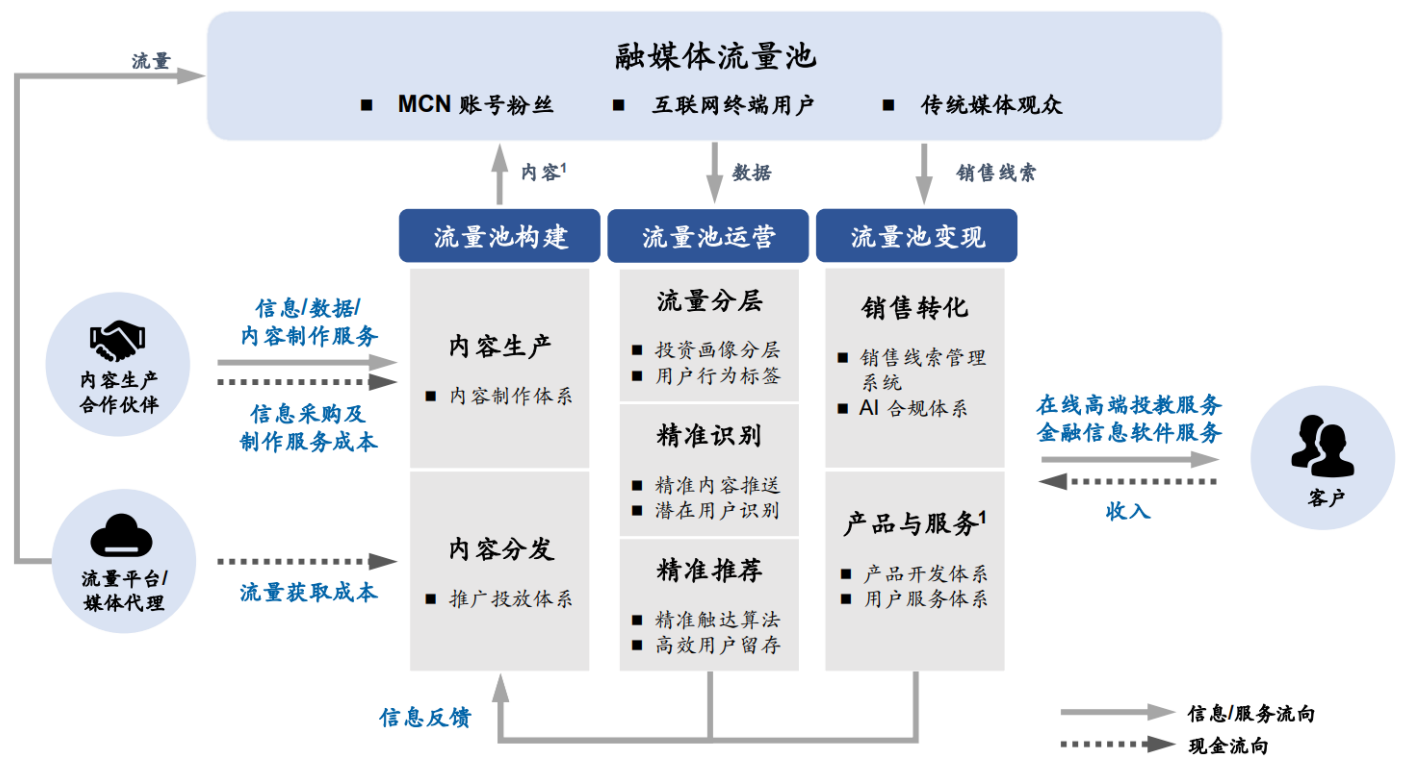
公司简称	流量池构建方式	具体方式
同花顺	自建流量池	运营流量超大的平台 (同花顺 APP), 通过平台自然转化为付费用户
东方财富		运营流量超大的平台 (股吧、东方财富 APP), 通过平台自然转化为付费用户
指南针	外部买流量	通过投放互联网广告获客, 以传统电话销售方式获客, 全年仅在特定时间开展营销
九方智投控股		通过投放互联网广告获客, 利用融媒体流量池聚集潜在客户, 通过精准投放转化为付费客户

来源: 各公司公告, 指南针招股说明书, 国金证券研究所

九方智投构建的多触点流量矩阵+智能转化中台业务模型, 本质是基于金融信息服务的全域流量价值重估范式。通过搭建覆盖 MCN 频道、互联网终端、传统媒体的融媒体生态, 形成“公域获客-私域沉淀-付费转化”的漏斗模型。1) 内容驱动流量裂变机制: 依托内容制作团队体系以及推广投放体系, 实现内容生产-用户画像-精准触达的全链路优化; 2) 动态闭环的客户运营体系: 基于用户画像及行为数据实现精准识别, 通过智能匹配系统将用户分层导入差异化产品矩阵。该模式已形成显著规模效应, 截至 2024 年末, 公司在公域平台上运营的 MCN 账户达 526 个, 粉丝总量约 5005 万人。



图表21：九方智投控股获客模式



来源：九方智投，国金证券研究所，内容方面九方智投委聘富盟（作为 AVP 许可证的持有人及服务供应商）在公司的互联网终端及付费 App 上播放视频及音频提供技术及服务

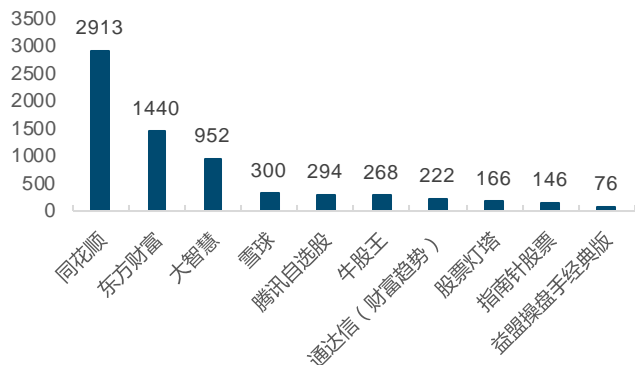
3.2 客户情况

同花顺、东方财富客户群体庞大，九方智投控股主要服务大众富裕阶层个人投资者，指南针主要客户群体为专业的个人投资者。同花顺机构客户种类繁多且个人投资者数量庞大。机构客户方面，公司的产品和服务已覆盖了国内 90% 以上的证券公司，此外还覆盖了大量的公募基金公司、私募基金公司、银行、保险公司、政府、科研院所、上市公司等机构客户；个人用户方面，截至 2024 年 6 月 30 日，同花顺金融服务网累计注册用户约 62,547 万人；每日使用同花顺网上行情免费客户端的人数平均约为 1,439 万人，每周活跃用户数约为 1,921 万人。从付费用户来看，九方智投全年付费用户规模在 7~10 万区间，2024H1 付费用户数量为 4.0 万人（其中旗舰系列付费客户 1.8 万人，擒龙系列付费用户数量为 2.2 万人），2024 年金融信息服务付费客户数量达到 18 万人。

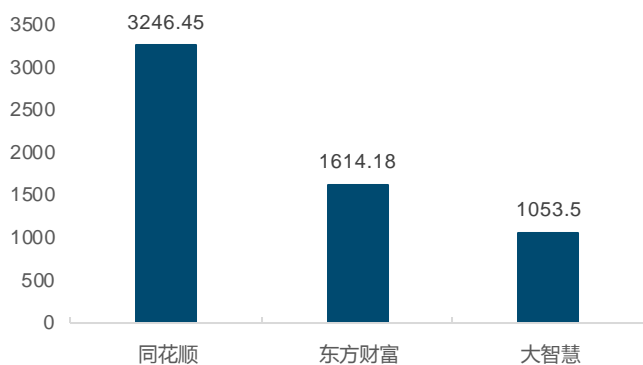
同花顺、东方财富月活人数大幅领先。据易观千帆统计，2024 年 8 月同花顺、东方财富和大智慧月活人数大幅领先于其他三方应用，均达千万级别，活跃人数规模分别为 2912.91 万、1440.17 万、952.34 万。财富趋势软件通达信月活达到 221.85 万人，指南针股票月活达到 146.04 万人，九方智投软件月活在 70~80 万人区间。2024 年全年来看同花顺月活人数 APP 活跃度月均为 3246.45 万人、东方财富为 1614.18 万人，政策支持下 9 月底之后行情大幅提升，带动金融软件月活显著提高。和券商自营 APP 相比，第三方 APP 在月活的流量上保持明显的领先优势，活跃用户占比高于券商自营 APP。



图表22：2024年8月第三方证券类APP活跃人数（万人）



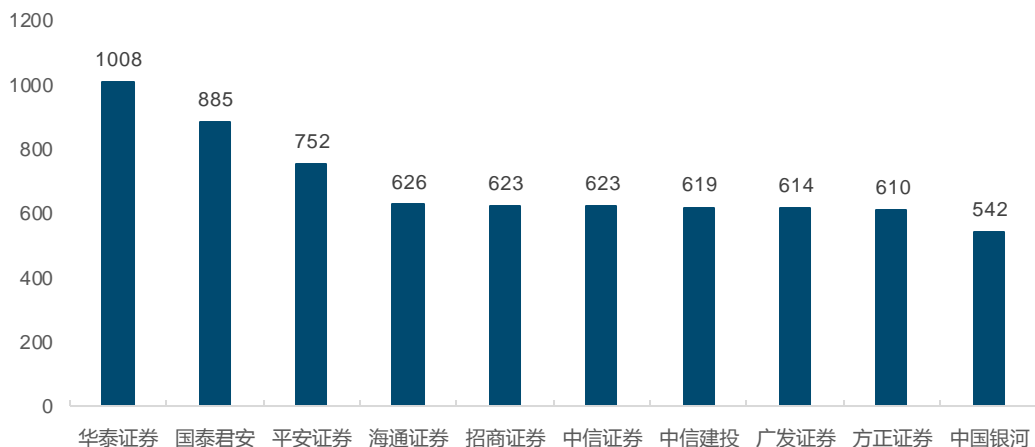
图表23：2024年第三方炒股软件平均月活前三名（万人）



来源：易观千帆，国金证券研究所

来源：易观千帆，国金证券研究所，以1-12月APP活跃度数据计算平均值

图表24：2024年券商APP月均活跃度（万人）

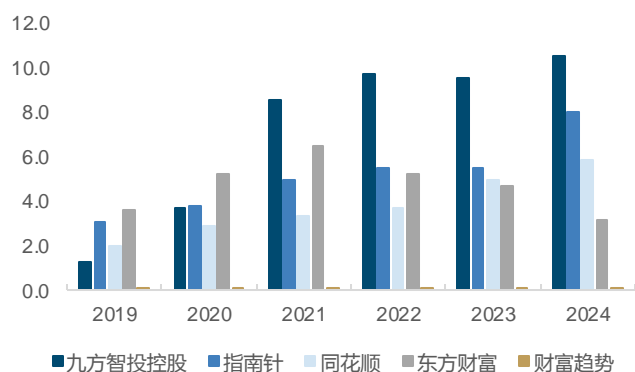


来源：易观千帆，国金证券研究所，以1-12月APP活跃度数据计算平均值

销售费用受用户流量基数大小、业务结构、营销策略影响。九方智投控股、指南针用户基数相对较小，因此需要投入更多的营销费用进行引流。2024年九方智投控股、指南针的销售费用分别为10.6亿元、8.0亿元，销售费用率分别为46%、53%，高于客户基数较大的同花顺（销售费用5.9亿元、销售费用率14%）、东方财富（销售费用3.2亿元、销售费用率3%），而财富趋势由于主要面向B端客户，销售费用仅为0.1亿元，对应销售费用率为2%。

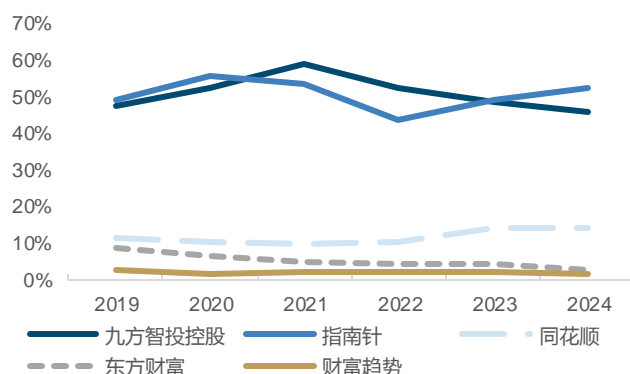


图表25：九方智投控股销售费用较高（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表26：九方智投控股、指南针销售费用率较高

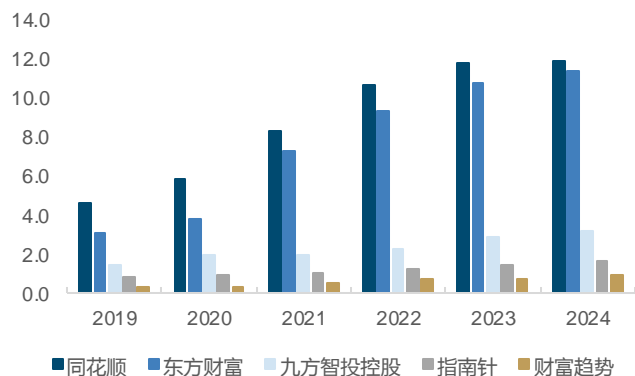


来源：iFinD，国金证券研究所

四、AI+金融应用

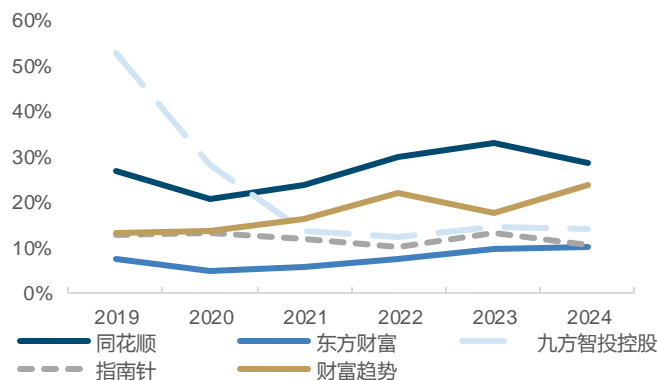
金融 IT 十分重视研发与科技创新，持续加大研发投入，着力提升产品竞争力。其中同花顺、东方财富研发投入金额大幅高于其他金融 IT，2024 年研发费用分别为 11.9 亿元、11.4 亿元；九方智投控股、指南针、财富趋势体量较小，2024 年研发费用分别为 3.2 亿元、1.6 亿元、0.9 亿元。而从研发费用率来看，同花顺、财富趋势、九方智投控股、指南针倾向于通过技术创新，即通过更新迭代产品实现流量变现，研发费用率相对较高（2024 年分别为 29%、24%、14%、11%）；东方财富主要通过牌照变现，研发费用率相对较低（2024 年为 10%）。

图表27：同花顺、东方财富研发投入大幅领先（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

图表28：同花顺、财富趋势研发费用率较高

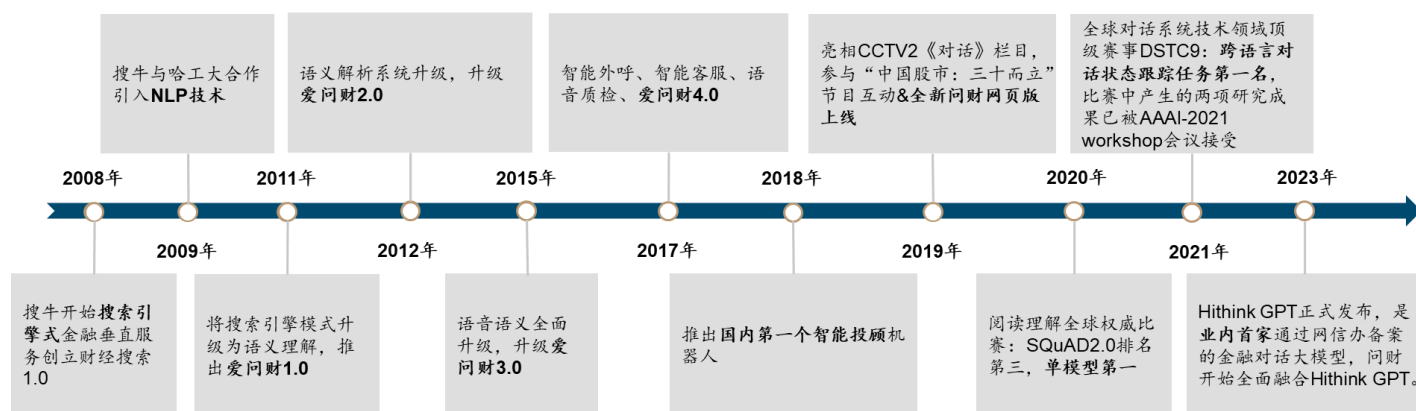


来源：iFinD，国金证券研究所

同花顺持续关注全球前沿 AI 技术的突破与应用，围绕金融数据覆盖、多模态、模型训练、AI 算力优化和智能安全等关键领域，持续优化升级问财 HithinkGPT 大模型，不断提升其整体性能。同花顺旗下的 AI 投顾平台“i 问财”成立于 2008 年，同时组建了 AI 领域的顶尖团队，专注于使用 AI 技术改进财经数据的提取、处理、分析、沉淀以及展现，成立至今已与麻省理工学院、斯坦福大学、清华大学、浙江大学、复旦大学、哈尔滨工业大学、南京大学等多家高校合作，同时获得多项 AI 领域国际顶尖大赛的奖项。i 问财对话算法团队，将多轮对话、图谱问答、全双工、多模态、机器阅读等领域前沿算法技术转化为智能投顾、智能客服、智能营销等智能机器人产品，直接服务于同花顺的数千万用户，并赋能公司和合作伙伴的多条产品线。知识图谱团队将自然语言，图像中的深度学习技术、本体推理技术，因果推理技术，以及传统机器学习技术集成到金融信息生产线，金融知识融合，金融逻辑框架自动生成等产品中，为智能投顾提供坚实的数据支撑和逻辑支撑。搜索团队拥有百万级站点的分布式抓取，整合百亿级全网文本/视频以及金融领域多年积累数据，利用语义理解，情感分析和知识图谱技术，在海量信息中挖掘行业/公司/人物之间关系，构建事件图谱，整合另类数据为千万用户提供全面及时准确的一站式智能搜索服务。



图表29：同花顺 AI 发展历程



来源：同花顺官网，国金证券研究所

图表30：同花顺 AI 产品与服务

AI 产品与服务		具体模式
数据智能	数据可视化	提供更易用、可靠的金融可视化服务，以及丰富准确的金融大数据，处理复杂的数据，实现对数据的完美利用
	金融数据图表分析平台	引领金融市场数据分析高效，智能，简洁新时代数据报表自助生成云平台，连接丰富金融垂类数据，融合多样可视化组件，运用人工智能，助您更好探索数据背后的价值
	行业特色大数据	定制化抓取各行业数据，实时监控。整理汇集影响行业核心特色数据，为分析研究提供重要的支撑服务
智能语音	语音合成	能够将文字信息转化为声音信息，让应用能够“说话”
	语音听写	把短语快速转换成对应的文字信息，让机器能够“听懂”人类语言
	语音转写	基于深度全序列卷积神经网络，可快速准确的将在会议、教学或采访的长时间语音转化为文字，为后续信息处理和数据挖掘提供基础，有效提高工作效率
自然语言基础服务	情感分析	对于文本中的主观信息进行分析处理，提取评价对象并做出可靠的情感倾向判断
	文本相似度	依托优质数据和深度神经网络，运用词向量技术提供高精度的文本相似度服务，实现多维度的场景应用
	阅读理解	借助深度学习算法，赋予机器阅读理解文章的能力，提高信息收集效率
知识图谱	智能信息抽取	智能处理金融行业大量存在的文本、表格内容，抽取其中关键实体关系，降低信息收集成本，提升投研工作效率
	公司图谱	深入展示公司投资关系，股东、高管、控股参股、实控人多维关系网
	智能投顾	人机结合的服务模式，针对服务客户的真实场景打造的投顾助手，帮助投顾提高服务效率和服务质量
智能投顾	智能机器人	运用 AI 技术打造更懂财经的个性化智能助理，开启股市人工智能新纪元
	资产配置	基于用户画像、产品问卷，构建用户风险测评系统，提供个性化资产配置方案，持续跟踪监控服务用户

来源：同花顺官网，国金证券研究所

东方财富在 AI 研发领域持续突破，自主研发的“妙想”金融大模型持续迭代升级，在多模态衍生、金融智能体构建等方面能力不断强化。2023 年，东方财富妙想大模型成为国内首批通过网信办备案的金融大模型。2024 年 1 月，东方财富自主研发的“妙想”金融大模型正式开启内测，“妙想”金融大模型聚焦于核心金融场景，有序融入东方财富的产品生态，并于 2024 年 6 月推出了 AI 搜索、AI 问答、AI 研报总结、AI 文档助手、AI 资讯摘



要、AI 债券资讯、AI 债券交易助手等七大场景的智能化解决方案，针对投研和交易等垂直细分业务情景进行 AI 提效辅助。2024 年 12 月，东方财富发布下一代智能金融终端——妙想投研助理，专注于解决当前投研流程中的“卡壳点”，为整体的投研效率和质量带来突破性提升，包含妙想问答、研报总结、文档翻译、会议纪要、AI 研究员、我的知识库等多种功能，同时附带金融终端软件常见的 F10 基本资料、F9 深度资料以及 EDB 宏观数据板块。依托东方财富互联网财富管理综合运营平台的优势，搭载“懂金融、懂用户、强数据”的金融生态基因，妙想金融大模型通过高质量的数据挖掘、卓越的算法创新、高效的算力调用，构建了在“金融知识力、金融专业性、金融信息时效性、金融数据安全性”四大维度的行业优势，能够为各类用户提供全新的智能投研与投资体验。

图表31：东方财富妙想大模型功能模块

AI 产品与服务		具体模式
妙想问答	智能问答	通过以问代查的方式，支持用户在数据查询、股票筛选、行情解析、图片解析、资讯总结、资讯深度解读等金融场景的问答诉求，给用户详细的信息和数据。
	多信源分析	从不同权威度的信息来源（Choice 数据、公告、资讯、研报、用户私域知识库等）中分别检索数据/信息并进行总结分析，且模型会对不同来源的答案进行反思并提供给用户合理的回答效果。
	深度搜索	基于语义理解的 AI 搜索引擎，不再需要琢磨关键词，可以通过语义检索精准查找研究资料。
	研报总结	快速总结上百篇研报的观点，并对观点进行聚合和整理，提高研究员阅读研报的效率。
研报总结	差异观点研究	针对不同研报中的观点，快速寻找观点差异并归类，提高研究员阅读研报的效率。
文档助手	研报问答	通过以问代查的方式，同时检索多篇研报内容进行问答。
	文档翻译	对用户上传的英文文档一比一翻译为中文文档。
	文档问答	对用户上传的文档进行总结归纳，并可针对文档细节进行问答。
会议纪要	会议纪要	提供海量国内外优质投资会议纪要，涵盖业绩会、公司交流、专家纪要、分析师纪要、买方纪要等，提供海外上市公司业绩会音频，以及会议纪要。
	智能信息提取	解析用户上传的音频和视频，可以将视频声音的内容转记为文字，支持定位播放；还支持内容分段总结、生成会议纪要、提取关键词、提取重要数据等功能。
	我的知识库	储存、整理和解析用户上传的文件，支持类型包含：文档、图片、音频、视频等。同时在智能问答中可以直接指定知识库范围进行问答。

来源：东方财富官网，国金证券研究所

九方智投持续推进“科技+投研”双轮驱动策略，发挥在专业投研内容输出及金融科技创新上的优势，拓展新业务条线，推动现有产品的创新和升级。公司加速推进数智化转型，大力发展人工智能+，依托“九章证券领域大模型”等 AI 技术上的持续优化升级，对各应用场景深耕赋能，提升投资者体验和黏性。截至 2024 年末，公司研发部门专业人员达到 437 名，占员工总数比重为 17.7%。



图表32：九章证券领域大模型全景图



来源：九方智投官网，国金证券研究所

图表33：九方智投 AI 赋能五大场景

赋能场景		具体内容
赋能 App	打造新一代股票投资助手，增强用户使用体验	数字人“九哥”上半年服务超 1,600 万人次 助力小额产品服务升级，帮助投资者规避风险 智能标签、个性化推荐等智慧功能优化用户体验
赋能内容生产	AIGC 人脸、声纹智能交互	1min 图片生成 2min 音频讲解 5min 视频生成 7 位数字人形象
赋能学习机	围绕学习机应用场景打造智能化应用，提升学习效率	“AI 脑图”智能梳理课程重点，查漏补缺 “AI 笔记”快捷记录知识要点 “智能投顾”辅助，实时协助答疑 智能会话总结提炼客户沟通关键信息，辅助业务团队跟进客户营销服务流程
赋能营销及服务	升级 Finder 营销服务平台，推出 AI 数智应用	AI 营销伙伴借助 AIGC，提升员工沟通及文本创作效率，并通过生产专属数字形象，全时向客户提供有温度的陪伴 实现全留痕覆盖，真正做到“事前全预判，事中全监控，事后可溯源”
赋能合规风控	持续践行企业数智化转型，迈入合规管理 3.0 时代	全流程智能质检覆盖全量业务维度的行为记录、沟通记录等数据 多维风控管理实现对客户、员工、内容等多角度风险监测及识别 人机协同使合规审核体系更立体、更专业

来源：九方智投公告，国金证券研究所

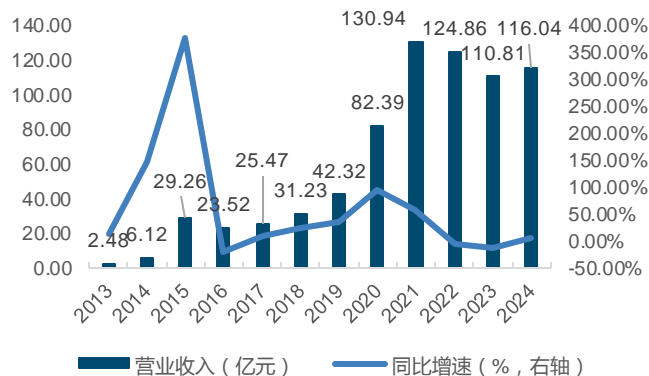
五、财务表现

公司营收和利润伴随行业周期波动起伏。金融信息服务商收入随资本市场周期波动，2020-2021 年受益于牛市行情收入大幅上升。东方财富、同花顺、指南针、财富趋势、九方智投控股 2021 年营业收入规模相较于 2019 年分别增长了 88.6、17.7、3.1、1.0、11.8 亿元；而 2021 年归母净利润规模相较于 2019 年则分别增长了 67.2、10.1、0.6、1.1、2.9 亿

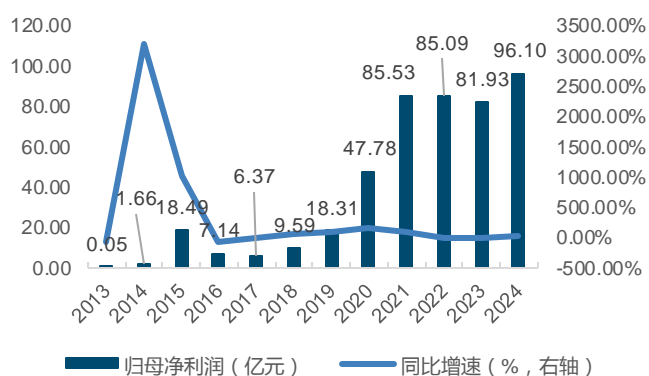


元，显示出较快增长。2024 年东方财富、同花顺、指南针、财富趋势、九方智投实现归母净利润 96.10 亿元、18.23 亿元、1.04 亿元、3.04 亿元、2.72 亿元，同比+17.3%、+30%、+43.5%、-2.2%、+42.6%。相对来说，同花顺、指南针业务弹性更大，主要系金融信息服务收入与市场活跃度相关度更高，优于券商经纪收入（行业佣金率下行背景下弹性受限）。

图表34：2013-2024 年东方财富营业收入及同比变化



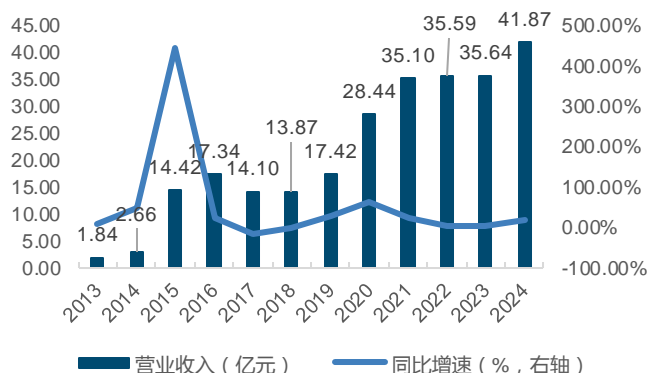
图表35：2013-2024 年东方财富归母净利润及同比变化



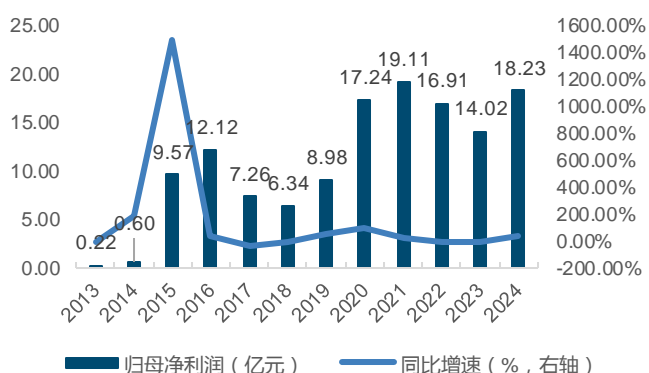
来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

图表36：2013-2024 年同花顺营业收入及同比变化



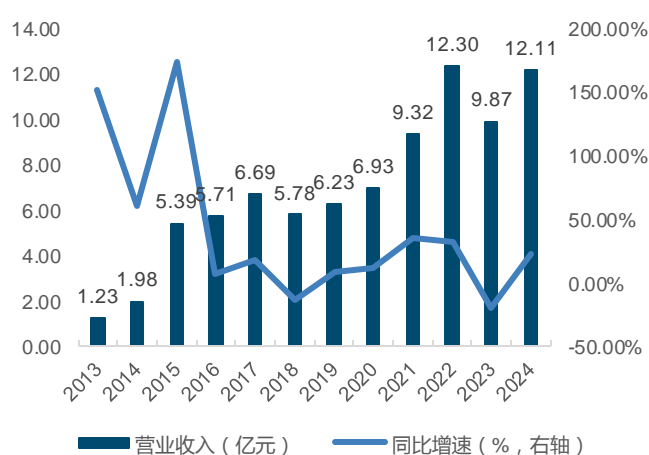
图表37：2013-2024 年同花顺归母净利润及同比变化



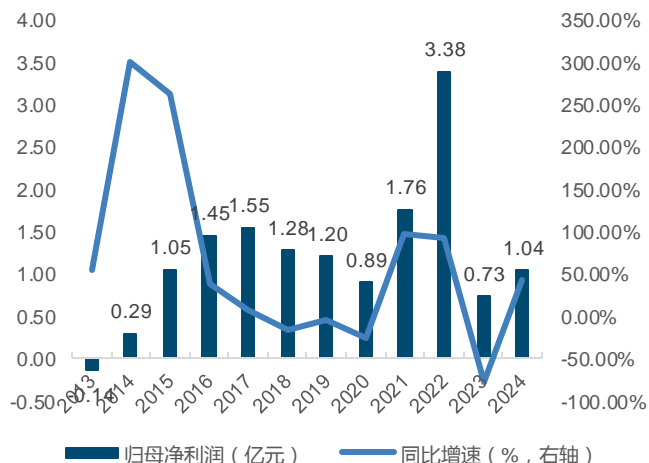
来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

图表38：2013-2024 年指南针营业收入及同比变化



图表39：2013-2024 年指南针归母净利润及同比变化

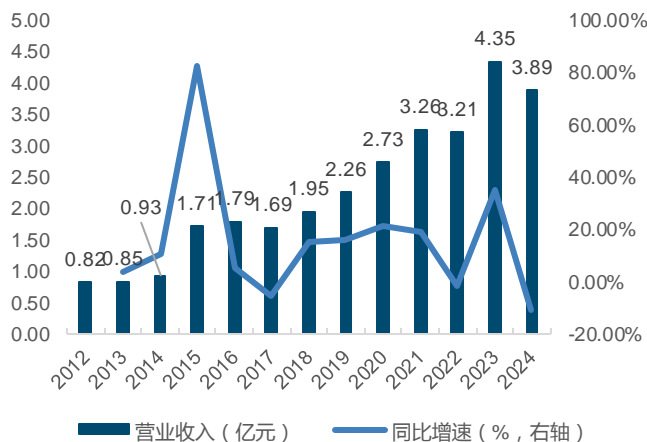


来源：iFinD，国金证券研究所

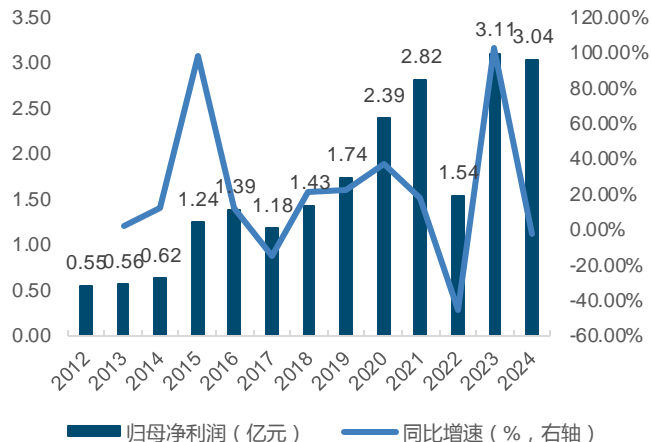
来源：iFinD，国金证券研究所



图表40：2012-2024 年财富趋势营业收入及同比变化



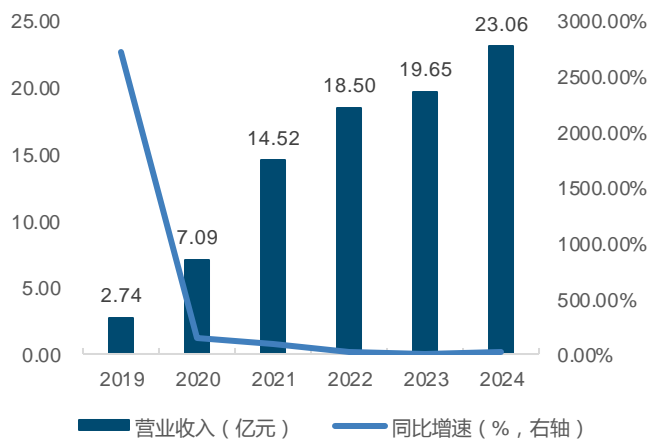
图表41：2012-2024 年财富趋势归母净利润及同比变化



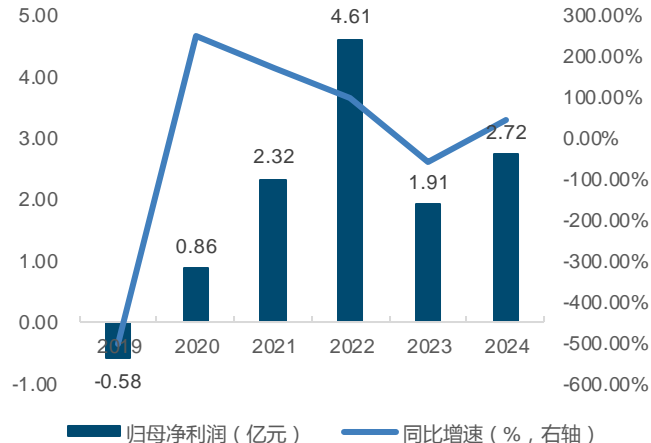
来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

图表42：2019-2024 年九方智投控股营业收入及同比变化



图表43：2019-2024 年九方智投控股归母净利润及同比变化



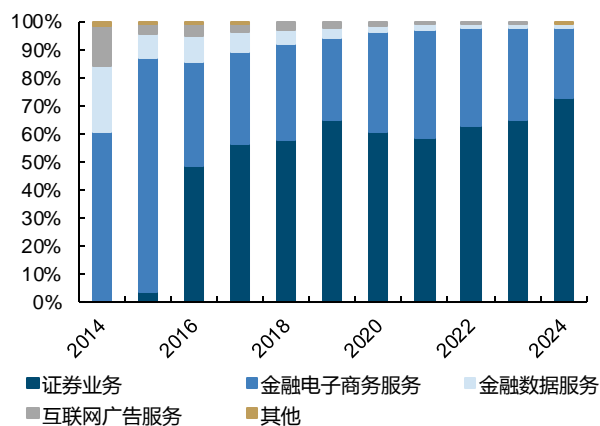
来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

东方财富的证券服务收入占比从 2015 年的 4% 增长至 2024 年的约 73%，年复合增长率超过 60%，而金融电子商务服务占比从 2015 年的 83% 降至 2024 年的 24%。同花顺的广告业务收入从 2014 年的 0.07 亿大幅提升至 2024 年的 20.25 亿，占比提升至 48%，成为新的增长条线。指南针通过并购网信证券，证券服务收入占比快速提升至 2024 年的 21%，显示出转型潜力。财富趋势的软件销售与服务占比超 80%，2020-2024 年复合年增长率为 8%。而九方智投控股专注于高端投顾服务，营业收入主要来自于销售投资产品九方智投旗舰版与九方智投擒龙版，这两款产品合计占比超总营业收入的 99%。

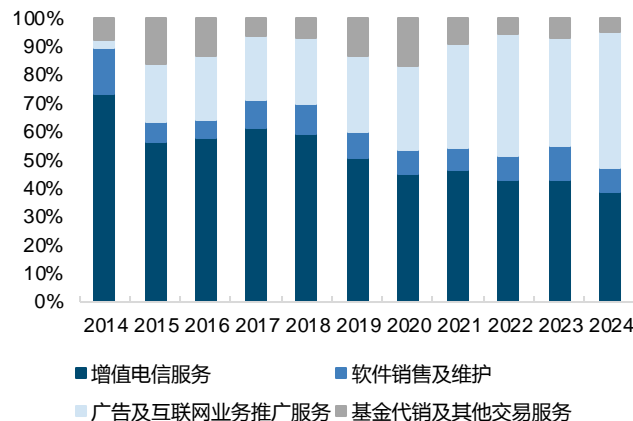


图表44：2014-2024 年东方财富分业务收入占比



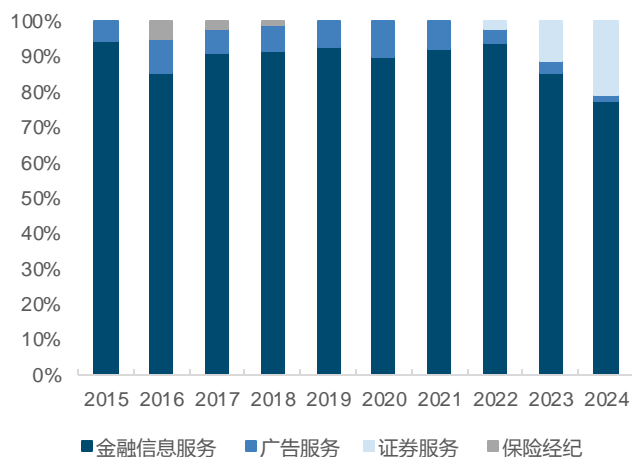
来源：iFind，国金证券研究所

图表45：2014-2024 年同花顺分业务收入占比



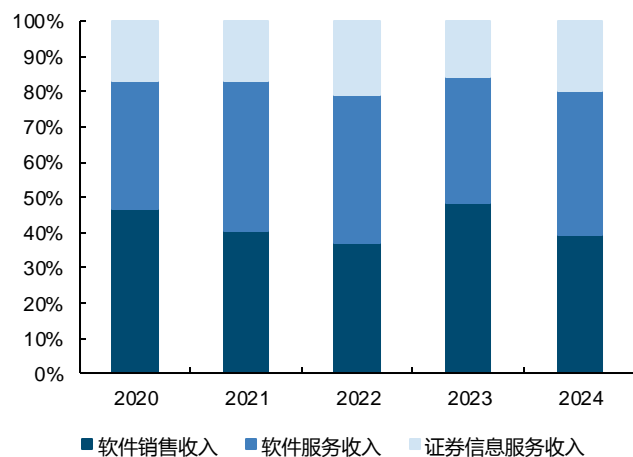
来源：iFind，国金证券研究所

图表46：2015-2024 年指南针分业务收入占比



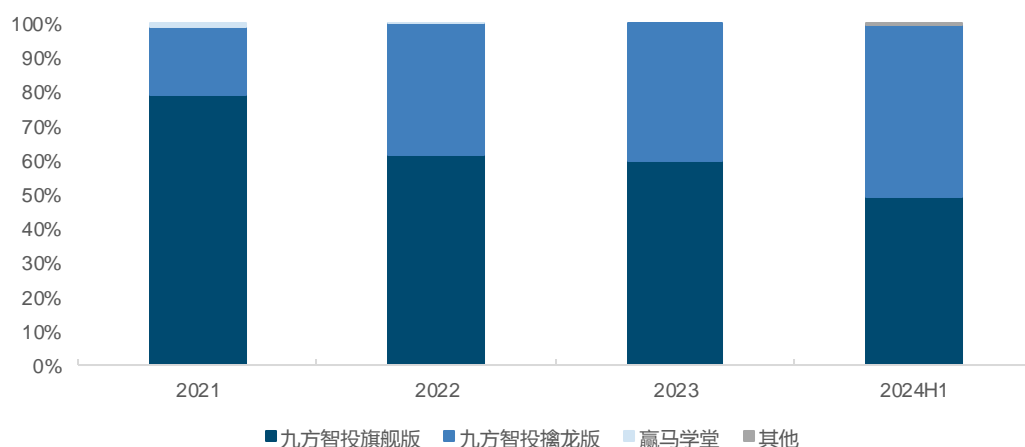
来源：iFind，国金证券研究所

图表47：2020-2024 年财富趋势分业务收入占比



来源：iFind，国金证券研究所

图表48：2021-2024H1 九方智投控股分业务收入占比

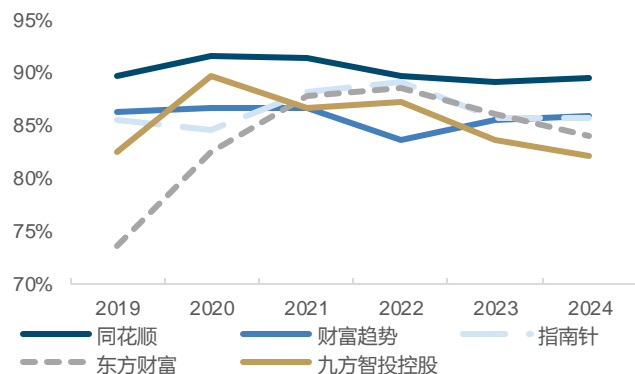


来源：iFind，国金证券研究所

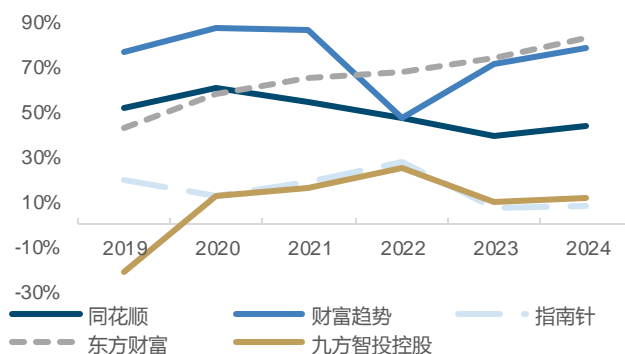


由于轻资产运营模式的特征，软件销售及维护服务、金融信息服务及金融产品代销等业务板块展现出显著的资本效率优势，主要支出项集中于系统维护升级、数据采购及渠道运营等可变成本，资本性支出占比相对有限，这种成本弹性使得业务毛利率中枢维持在较高区间。在 2019-2024 年，同花顺 ROE 水平持续处于较优水平，其 ROE 中枢达到了 28%；东方财富因扩大两融业务和自营业务以及市场规模环境的变化，ROE 中枢为 15%，远低于同花顺；指南针和财富趋势 ROE 中枢水平分别为 12%和 10%，表现低于同花顺和东方财富，主要因为指南针和财富趋势分别在 2019 年底和 2020 年发行股票并上市后，股本和净资产显著增长，导致 ROE 出现下降；九方智投 ROE 波动较大。

图表49：2019-2024 年各公司毛利率水平



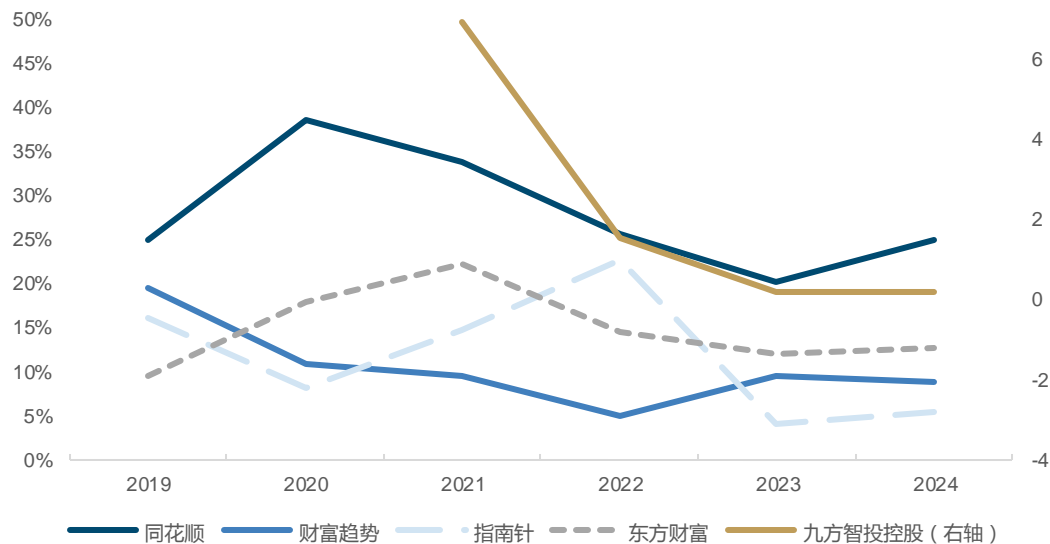
图表50：2019-2024 年各公司净利率水平



来源：iFinD，国金证券研究所

来源：iFinD，国金证券研究所

图表51：2019-2024 年各公司 ROE 水平



来源：iFinD，国金证券研究所

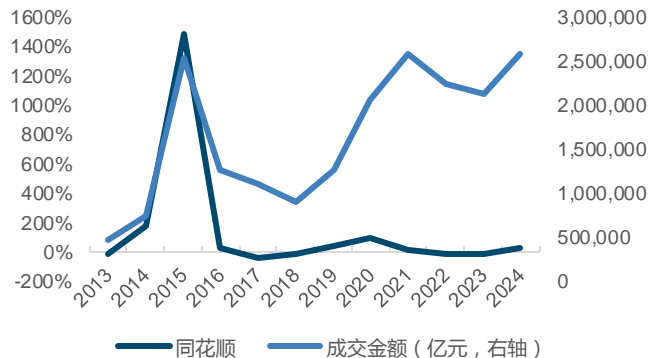
六、驱动因素与估值表现

金融信息服务商归母净利润增速与市场成交额增长呈现高度正相关，三大核心业务条线均存在明确传导路径：1) C 端业务直接受益于市场活跃度提升，行情回暖将同步驱动用户基数扩张、付费意愿增强及每用户平均收入上行，形成量价齐升的乘数效应；2) B 端业务需求源于券商交易系统扩容压力，成交量放量将倒逼金融机构加速 IT 系统迭代，包括低延时交易架构升级、分布式系统扩容等技术投入，带来可持续的订单增量，传导路径滞后于 C 端业务；3) 综合金融服务板块则通过经纪业务佣金弹性、两融息差扩张、代销业务增长

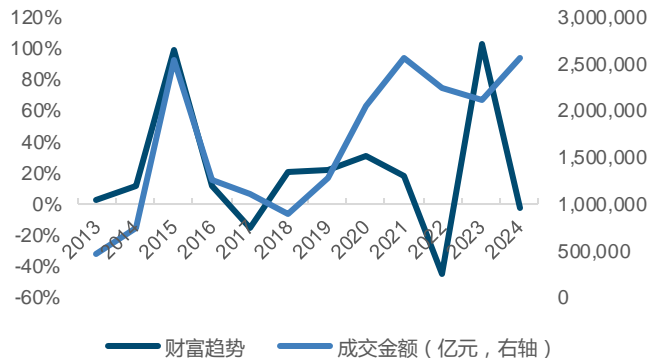


等多维度兑现业绩，业务协同效应将显著增厚利润空间。从个股层面来看，同花顺、指南针、东方财富、九方智投业绩增速与市场成交额关联度较大，财富趋势与市场成交额关联程度较低。此外，九方智投新增小额产品与股票学习机两条产品线后，针对C端客户拓展多元化业务条线，有望释放更大业绩弹性。

图表52：同花顺归母净利润增速与市场成交额表现



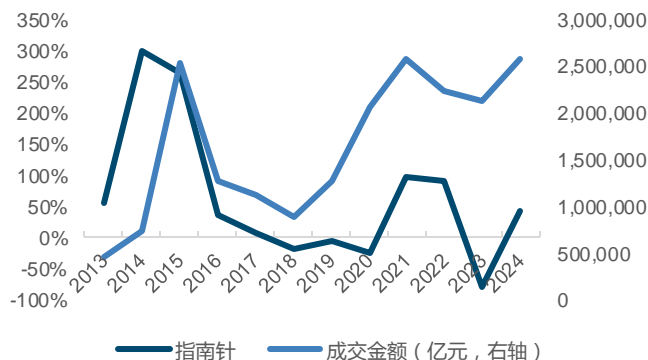
图表53：财富趋势归母净利润增速与市场成交额表现



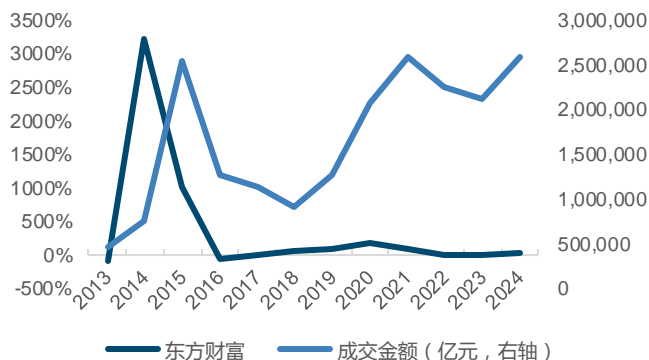
来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

图表54：指南针归母净利润增速与市场成交额表现



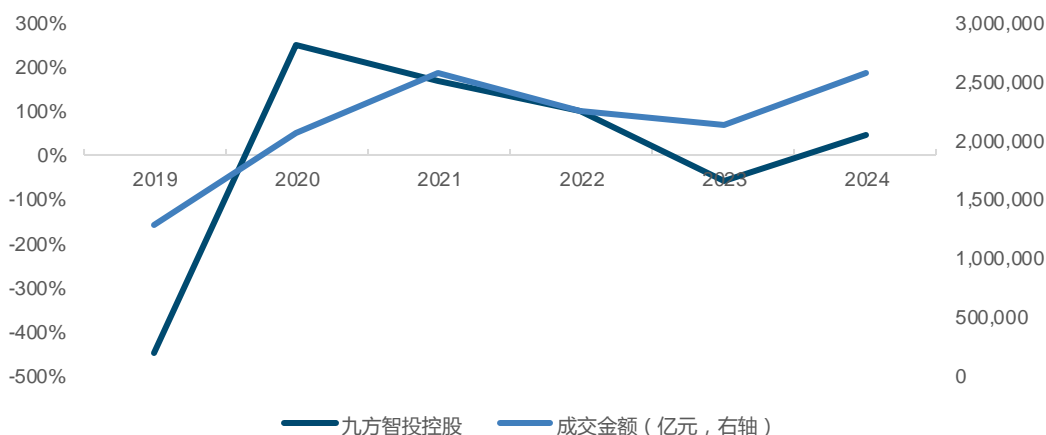
图表55：东方财富归母净利润增速与市场成交额表现



来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

图表56：九方智投控股归母净利润增速与市场成交额表现



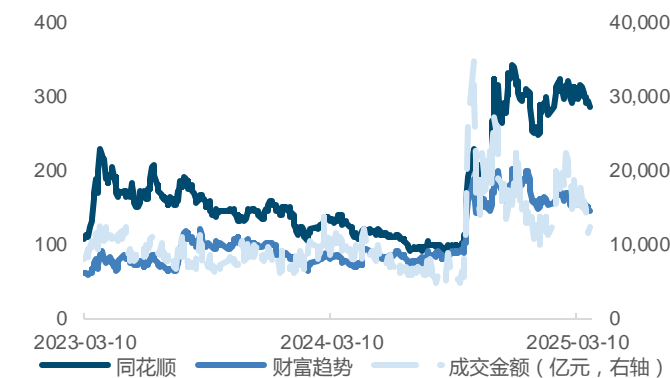
来源：iFind，国金证券研究所



金融科技板块股价走势与资本市场成交额呈现显著正相关，同花顺、东方财富、财富趋势、指南针及九方智投控股的分化表现，折射出市场流动性预期与业务结构差异的双重影响。同花顺、指南针的股价弹性在市场向上的时候更大，主要与业务弹性有关。金融信息服务收入与市场活跃度相关度更高，优于券商经纪收入（行业佣金率下行背景下弹性受限），且行业集中度更高，更优的竞争格局支撑更高议价能力，同时软件预付款模式不仅带来优质现金流，更通过“蓄水池”机制平滑业绩波动。

图表57：同花顺、东方财富股价走势与市场成交额

图表58：九方智投、指南针、东方财富股价走势与市场成交额



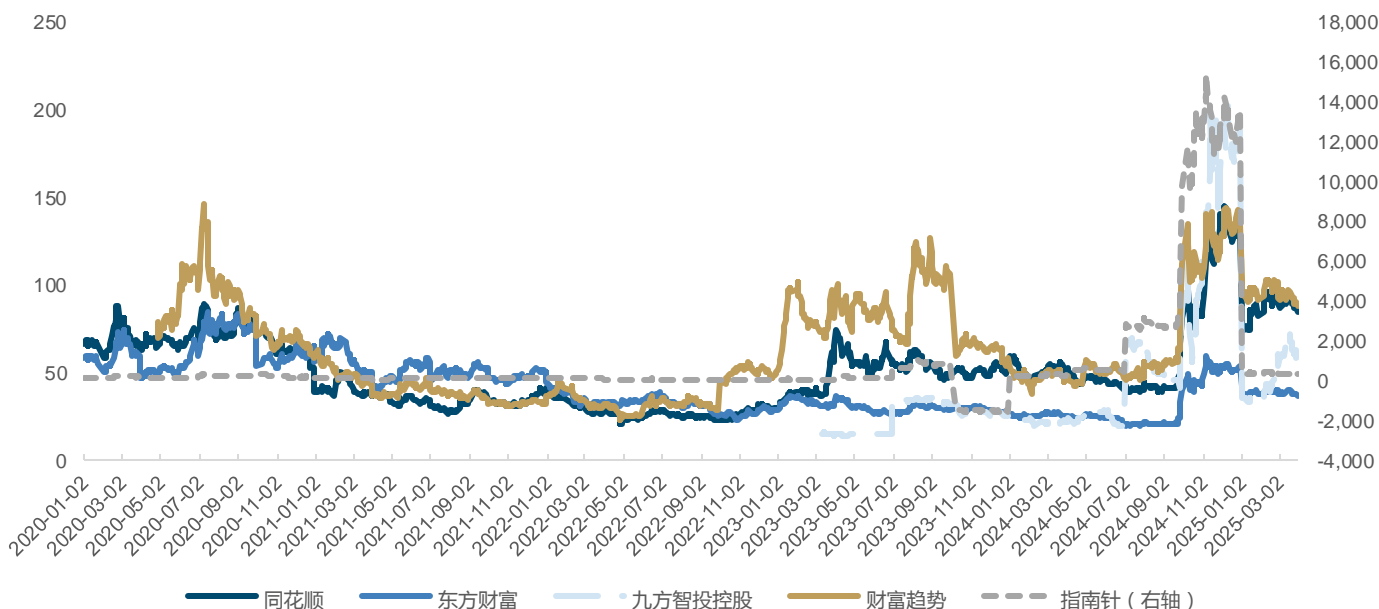
来源：iFinD，国金证券研究所，截至 2025 年 3 月 31 日



来源：iFinD，国金证券研究所，截至 2025 年 3 月 31 日

根据 Wind 一致预期，同花顺、东方财富、指南针股价分别对应 2025 年 68.92xPE、33.35xPE、149.13xPE，分别处于 2020 年以来 82%、44%、55%分位；财富趋势、九方智投控股当前股价分别对应 2025 年 77.25xPE、22.16xPE，分别处于上市以来 71%、26%分位。

图表59：金融 IT PE 估值表现（倍）



来源：iFinD，国金证券研究所，截至 2025 年 3 月 31 日

风险提示

1) 资本市场大幅波动风险：金融 IT 行业与资本市场存在景气度关联性，若权益市场持续



调整，可能导致个人投资者风险偏好下行导致 C 端客户流量基数收缩及付费转化率承压，机构投资者延缓交易系统升级投入，以及财富管理端金融产品销量下滑，或致行业面临业绩增速放缓与估值中枢下移。

2) 资本市场监管政策趋严风险：金融 IT 面临多维监管压力：一方面需遵循金融机构信息系统的合规性要求，另一方面需满足互联网平台的数据安全规范。若进入强监管周期，可能对金融 IT 的发展造成影响。

3) AI+金融应用落地不及预期风险：AI 大模型实际落地仍存多重挑战，若技术成熟度、数据质量、监管审批等环节出现瓶颈，可能导致智能投顾、量化交易、风险预警等创新应用推进受阻，进而影响企业 AI 产品商业化进程。



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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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