非银金融行业点评报告

金融科技 2026 年三季报业绩回顾与展望——Beta 降速业绩分化，AI 或从叙事走向实际业务开展

增持（维持）

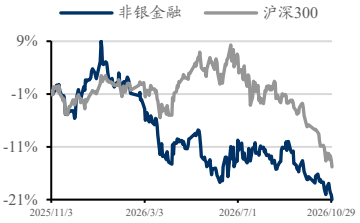
2026 年 11 月 01 日

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn
证券分析师 武欣姝
执业证书：S0600524060001
wuxs@dwzq.com.cn

投资要点

- **市场环境回顾：交易驱动型业务增速趋缓。1）市场情况：**①26Q1/Q2/Q3 单季度 A 股日均成交额分别为 2.56/2.86/2.26 万亿元，26Q3 单季度同比+9%、环比-21%。②26 年 10 月 A 股日均成交额同比 25 年 10 月-26%、环比 26 年 9 月-12%至 1.61 万亿元，同环比均有下降。**2）传导路径：**市场成交变化直接影响券商经纪佣金及两融收入（先行反映），客户开户及付费意愿影响导流与增值服务收入（后续传导）。
- **互联网金融：β 红利向头部集中。1）板块整体：**2026Q1-3 五家（东方财富、同花顺、指南针、财富趋势、大智慧）①**营业总收入**合计约 228 亿元，同比+34%，其中东财+34%、同花顺+47%双引擎拉动，指南针+19%，财富趋势、大智慧同比大致持平。②**归母净利润及扣非归母净利润**合计为 141/136 亿元，同比+33%/+37%，其中东财归母净利润 119 亿元（+31%）、同花顺 20 亿元（+69%）延续高增，财富趋势-30%，大智慧亏损收窄，指南针-71%（扣非-34%）。整体增长主要由头部平台贡献，中小平台盈利修复不一，业务结构、产品周期及非经常性损益放大分化。**2）毛利率与三费：**26Q1-3 板块毛利率维持高位（同花顺 92%、东财 86%）；费用端呈策略分化：同花顺 26Q1-3 销售费用率同比+2.8pct，指南针 26Q3 单季度销售费用率同比+6.3pct，两家逆势加大投放；财富趋势则收缩研发（26Q1-3 研发费用率同比-11pct）。研发费用率仅软件属性标的维持在 20%上下（同花顺 21.6%、财富趋势 18.5%），券商属性更强的东财、指南针明显更低。收入回落期，费用管控能力成为利润分化的决定变量。**3）我们认为互联网金融端 AI 正从“行情资讯工具”走向“散户投资助手”，需关注用户活跃度与付费转化的兑现节奏，AI 驱动的流量变现或是独立于市场 β 的 α 变量。**
- **券商 IT：需求释放偏缓，龙头利润韧性凸显。1）板块整体：**26Q1-3 三家（恒生电子、金证股份、顶点软件）①**营业总收入**合计约 53 亿元，同比约-5%，其中恒生-6%、金证-5%、顶点-2%，机构 IT 投入节奏谨慎，行业需求未明显释放。②**归母净利润**合计约 6.8 亿元，同比约+23%，其中恒生 5.8 亿元（+26%）、顶点 1.1 亿元（+9%）、金证-0.1 亿元（亏损收窄）；收入承压下利润逆势改善，板块增长主要由龙头贡献。**2）毛利率与三费：**26Q1-3 毛利率分层明显（恒生 70%、顶点 72%、金证 40%）；费用端呈普遍收缩：销售费用恒生-7%、金证-1%、顶点-2%；管理费用顶点-19%、金证-8%；研发费用仅顶点+2%（费用率+1.0pct 至 27.6%），恒生、金证收缩但费用率因收入下滑被动抬升（恒生研发费用率+1.35pct 至 44.9%）。收入承压期券商 IT 公司以费用收缩对冲压力，主业经营弹性仍待需求回暖验证。**3）我们认为券商 IT 端 AI 正从“模型发布”走向“系统交付”，需关注券商基本面与 IT 预算改善，信创及 AI 系统升级需求或是 β 后周期。**
- **展望及投资建议：短期节奏分化，中期盈利逐步释放，维持中性偏乐观。1）短期展望：**若市场活跃度回升，26Q4 交易相关业务有望获得支撑；若波动延续，部分公司全年增速或较 26 年前三季度收敛；券商 IT 则有望随年末项目交付、验收推进逐步释放业绩。**2）中期展望：**随着 AI 产品从投入期走向收入端、券商盈利改善向 IT 预算传导，板块盈利有望逐步释放；头部平台凭规模效应与先发卡位或延续较快增长，部分公司处新业务投入期利润阶段性承压，弹性有待后续兑现。**3）投资建议：**业绩稳健、AI 布局领先的龙头，我们推荐【同花顺】、【东方财富】、【恒生电子】；弹性左侧需关注新业务推进与盈利改善，我们推荐【指南针】，建议关注【财富趋势】、【大智慧】。
- **风险提示：**证券市场景气度下滑风险，监管政策变化风险，行业竞争加剧，AI 技术及应用发展不及预期。

行业走势



相关研究

《保险行业 2026 年三季报回顾：寿险营运利润稳健增长，产险 COR 同比持续改善》

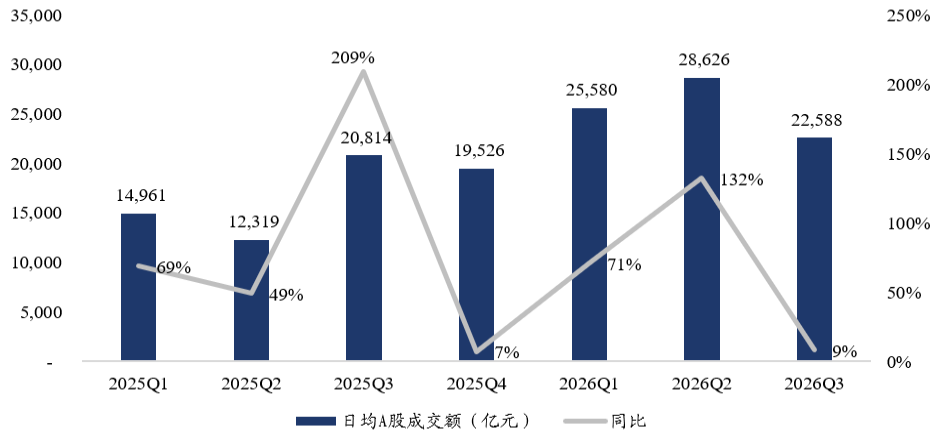
2026-10-31

《公募持仓观察：保险仓位小幅修复，券商及互金配置比例集体调降——26Q3 非银板块公募持仓分析》

2026-10-29

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：2025Q1—2026Q3 日均 A 股成交额及同比增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表1：互联网金融公司 2026 Q1-3 营业总收入

单位：亿元	东方财富	同花顺	指南针	财富趋势	大智慧
26Q1-3	156	48	17	2.0	6.0
同比	34%	47%	19%	-1%	7%
25Q1-3	116	33	14	2.0	5.6
同比	59%	40%	81%	-6%	9%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表2：互联网金融公司 2026Q3 单季度营业总收入

单位：亿元	东方财富	同花顺	指南针	财富趋势	大智慧
26Q3 单季度	51	21	4.2	0.7	2.0
同比	7%	45%	-9%	14%	6%
25Q3 单季度	47	15	4.7	0.7	1.8
同比	101%	57%	102%	4%	1%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表3：互联网金融公司 2026 Q1-3 归母净利润

单位：亿元	东方财富	同花顺	指南针	财富趋势	大智慧
26Q1-3	119	20	0.3	1.3	-0.2
同比	31%	69%	-71%	-30%	16%
25Q1-3	91	12	1.2	1.8	-0.3
同比	51%	85%	206%	28%	85%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表4：互联网金融公司 2026Q3 单季度归母净利润

单位：亿元	东方财富	同花顺	指南针	财富趋势	大智慧
26Q3 单季度	38	11	-0.9	0.4	0.03
同比	9%	54%	-243%	-52%	112%
25Q3 单季度	35	7	-0.3	0.8	-0.3
同比	78%	145%	56%	77%	59%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表5：互联网金融公司 2026 Q1-3 扣非归母净利润

单位：亿元	东方财富	同花顺	指南针	财富趋势	大智慧
26Q1-3	115	20	0.3	1.3	-0.3
同比	32%	72%	-34%	37%	56%
25Q1-3	87	12	0.5	1.0	-0.6
同比	53%	86%	141%	-11%	68%

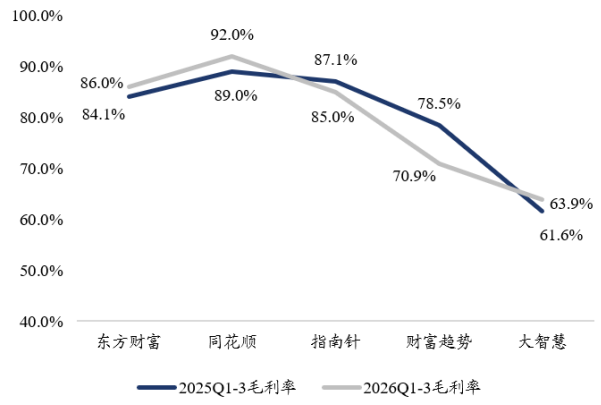
数据来源：Wind，东吴证券研究所

表6：互联网金融公司 2026Q3 单季度扣非归母净利润

单位：亿元	东方财富	同花顺	指南针	财富趋势	大智慧
26Q3 单季度	37	11	-0.9	0.6	0.03
同比	9%	57%	-228%	98%	110%
25Q3 单季度	34	6.9	-0.3	0.3	-0.3
同比	89%	139%	56%	-4%	59%

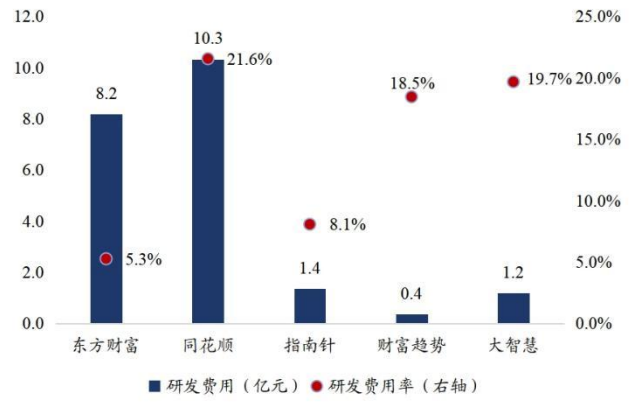
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：互联网金融公司 2025Q1-3 及 2026 Q1-3 毛利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

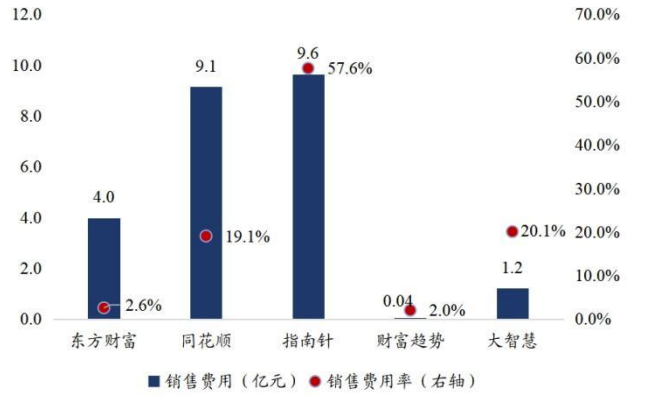
图3：互联网金融公司 2026 Q1-3 研发费用及费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

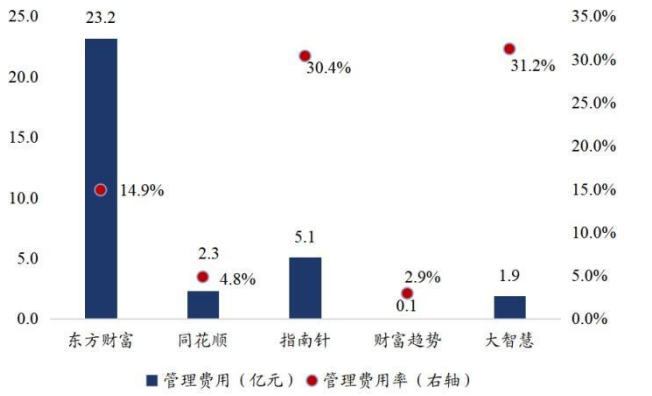
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图4：互联网金融公司 2026 Q1-3 销售费用及费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：互联网金融公司 2026 Q1-3 管理费用及费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表7：互联网金融公司 AI 相关产品及服务

公司	B 端 AI 产品	C 端 AI 产品
东方财富	妙想 AI 生态能力对外输出，嵌入智能金融数据终端	妙想 Claw、Skill 广场；妙想 AI 落地资讯、行情、自选及客服场景
同花顺	iFinD MCP 金融数据工具，以标准接口将投研数据能力接入客户本地 AI 环境；AiFinD 金融垂类 Agent	问财智能投研 Agent，覆盖研究、跟踪、复盘、公告解读及组合分析
指南针	以 C 端软件及券商服务为主，暂无 B 端 AI 产品布局	全赢、财富掌门、智能阿尔法等投资工具
财富趋势	AI 债券机器人已在部分机构上线；通达信 MCP 接入外部平台	推出 TdxClaw、智能体及 Skill；通达信 AI 移动版为在研项目
大智慧	面向券商的证券检索、多模态展示及生成式问答工具	慧问智能问答、DzhClaw 投研辅助，分层付费 AI 产品矩阵

数据来源：公司公告，公司官方微信公众号，由东吴证券研究所整理

表8：券商 IT 公司 2026 Q1-3 营业总收入

单位：亿元	恒生电子	金证股份	顶点软件
26Q1-3	33	17	3.8
同比	-6%	-5%	-2%
25Q1-3	35	18	3.9
同比	-17%	-49%	-9%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表9：券商 IT 公司 2026Q3 单季度营业总收入

单位：亿元	恒生电子	金证股份	顶点软件
26Q3 单季度	11	5.5	1.3
同比	8%	-3%	-6%
25Q3 单季度	11	5.6	1.4
同比	-21%	-50%	-10%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表10：券商 IT 公司 2026 Q1-3 归母净利润

单位：亿元	恒生电子	金证股份	顶点软件
26Q1-3	5.8	-0.1	1.1
同比	26%	78%	9%
25Q1-3	4.6	-0.6	1.0
同比	2%	51%	2%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表11：券商 IT 公司 2026Q3 单季度归母净利润

单位：亿元	恒生电子	金证股份	顶点软件
26Q3 单季度	3.2	-0.3	0.4
同比	62%	-21%	-42%
25Q3 单季度	2.0	-0.2	0.5
同比	-53%	-4%	49%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表12：券商 IT 公司 2026 Q1-3 扣非归母净利润

单位：亿元	恒生电子	金证股份	顶点软件
26Q1-3	5.0	-0.6	1.0
同比	70%	26%	12%
25Q1-3	2.9	-0.8	0.9
同比	9%	44%	-2%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

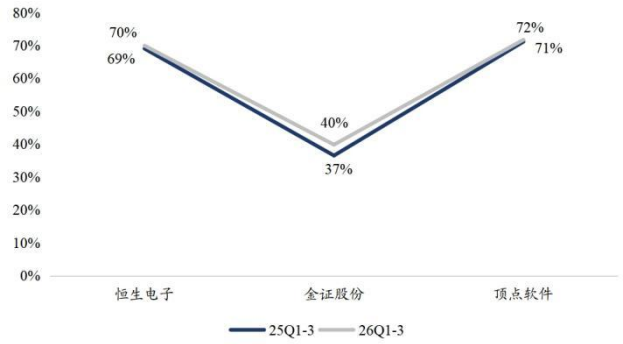
请务必阅读正文之后的免责声明部分

表13：券商 IT 公司 2026Q3 单季度扣非归母净利润

单位：亿元	恒生电子	金证股份	顶点软件
26Q3 单季度	2.9	-0.4	0.4
同比	191%	-12%	-48%
25Q3 单季度	1.0	-0.3	0.4
同比	-25%	-10%	43%

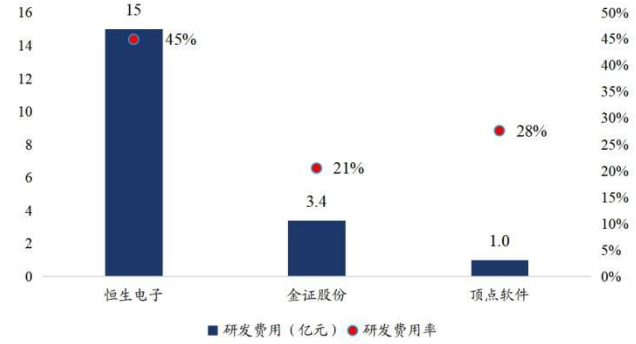
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：券商 IT 公司 2025Q1-3 及 2026 Q1-3 毛利率



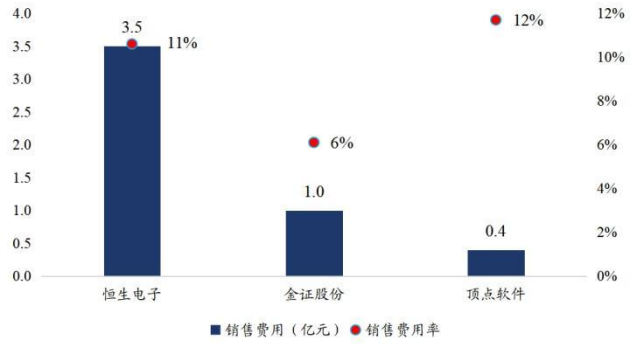
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：券商 IT 公司 2026 Q1-3 研发费用及费用率



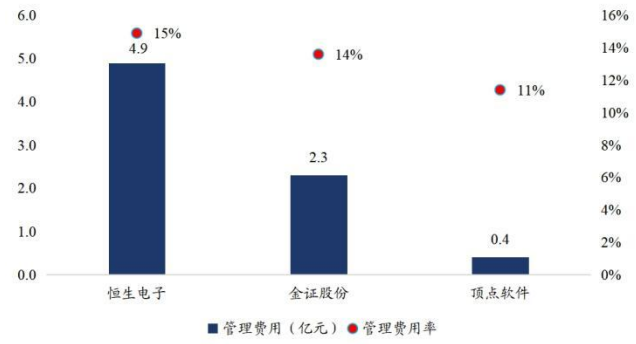
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：券商 IT 公司 2026 Q1-3 销售费用及费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：券商 IT 公司 2026 Q1-3 管理费用及费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表14：券商 IT 公司核心系统产品布局

公司	IT 系统产品
恒生电子	经纪交易：UF3.0 新一代核心业务系统、UST 极速交易系统； 资产管理：O45/O32 投资交易系统、FusionChina 投资管理系统； 财富管理：综合理财系统、投顾交易及资产配置平台； 机构服务：PB2.0、LDP 极速交易与极速风控产品； 运营管理：TA 登记过户系统、估值核算与资金清算系统； 风险管理：Risk5 投资绩效评估与风险管理系统、合规及反洗钱系统。
金证股份	核心交易：FS2.5 证券业务综合服务平台、A8 新一代投资交易系统，覆盖经纪、资管、自营等交易结算业务； 资产管理：A6 投资交易系统、KFOS3.5 极速交易系统及交易结算系统； 经纪业务配套：融资融券、股票期权、公募券结等解决方案； 财富管理与运营：投顾交易、资产配置、财富账户及综合运营解决方案； 技术底座：KOCA 开放云原生技术平台。
顶点软件	核心交易：A5 新一代分布式核心交易系统（信创版）； 专业交易：HTS/HTS3.0 超低时延交易系列（股票期权做市柜台）、基于 FPGA 技术的极速行情系统； 清算运营：NCB 清算簿记系统、资管综合运营平台； 财富管理：C6 财富管理平台、TAMP 全托资产管理平台； 资产管理：以 IBLive 为技术底座的新资管体系，覆盖投资管理、交易、风控及运营； 风险管理：URC2.0 统一风控平台。

数据来源：公司公告，公司官方微信公众号，由东吴证券研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表15：个股盈利预测与估值（截至 2026 年 10 月 30 日收盘）

代码	公司	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				EPS（元/股）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300059.SZ	东方财富	2,785	121	160	204	254	0.8	1.0	1.3	1.6	23	17	14	11
300033.SZ	同花顺	1,437	32	47	60	73	6.0	6.3	8.0	9.7	45	31	24	20
600570.SH	恒生电子	358	12	13	17	23	0.7	0.7	0.9	1.2	29	27	21	16
300803.SZ	指南针	342	2.3	1.9	2.6	3.8	0.4	0.2	0.3	0.4	150	178	132	91
688318.SH	财富趋势	205	3.2	-	-	-	1.2	-	-	-	65	-	-	-
601519.SH	大智慧	158	-0.4	-	-	-	0.0	-	-	-	-359	-	-	-
600446.SH	金证股份	88	-1.7	0.6	1.3	1.9	-0.2	0.1	0.1	0.2	-52	144	68	46
603383.SH	顶点软件	51	1.8	2.0	2.5	3.0	1.0	1.0	1.2	1.5	29	26	21	17

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：表中东方财富、同花顺、恒生电子、指南针所用预期值由东吴证券研究所非银组给出，财富趋势、大智慧、金证股份、顶点软件所用预期值为 Wind 一致预期（截至 2026 年 10 月 30 日），若无特殊注明，相关数据货币单位均为人民币

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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

投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