东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

非银金融行业深度报告

券商 IT——核心系统进入新一轮升级周期，AI 融合打开增量空间

2026 年 11 月 18 日

增持（维持）

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

- **监管升级与业务演进共同推动券商核心系统进入新一轮升级周期：**程序化交易监管规则落地及信息系统稳定性要求提高，对券商交易接入、实时风控、监管报送及业务连续性提出更高要求；同时，交易品种丰富和机构交易发展推动核心交易系统向分布式、低时延及弹性扩容架构演进，清算系统向统一簿记和全资产处理升级，风控模式由事后监测向事前、事中、事后全流程管理转变。金融信创深化进一步推动核心业务系统的国产化适配与架构升级。

- **财富管理转型与机构业务深化推动券商 IT 需求向客户经营和综合机构服务延伸：**传统经纪业务佣金率下降及同质化竞争推动券商由产品销售向客户画像、资产配置、组合管理及投后陪伴转型；私募基金、量化机构及专业投资者的发展持续提升对极速交易、PB、资管交易及多资产管理系统的需求。在金融机构 IT 预算相对谨慎的背景下，需求进一步向核心交易、财富管理、机构服务及信创改造等高价值系统集中。

- **AI 应用由基础模型部署向业务流程深度融合，推动金融 IT 产品升级与增量需求释放：**券商通过部署 DeepSeek 等大模型、建设企业级 AI 平台及内部知识库，逐步形成统一的 AI 能力底座。中后台主要通过智能审核、流程自动化、代码开发及智能运维减少重复性工作、提升运营效率；前台则向财富管理、投研、投行及资管等业务延伸，辅助信息处理、客户服务和专业判断。随着 AI 应用由单点工具向业务流程融合，券商 IT 智能化需求有望持续释放。

- **券商 IT 竞争格局呈现差异化发展，核心系统壁垒与业务结构优化共同驱动头部厂商竞争力提升：**核心系统具备较高技术壁垒、客户粘性及迁移成本，成熟产品、标杆客户和复杂项目交付能力构成竞争优势。恒生电子依托全产品矩阵、头部客户及开放生态维持综合龙头地位；顶点软件聚焦新一代核心交易系统，依托自主技术架构形成专业化优势；金证股份围绕“大证券+大资管”推进 FS2.5 落地及业务聚焦，定制软件毛利率显著回升，低毛利业务收缩推动盈利质量改善。同花顺依托 C 端流量、金融数据及 AI 能力具备较强市场景气弹性，财富趋势深耕券商行情交易系统，大智慧持续推进金融资讯及 AI 产品升级。

- **投资建议：关注核心系统升级、业务转型与 AI 应用深化三条主线。**1）综合产品能力和客户资源领先的金融 IT 龙头，推荐【恒生电子】；2）在新一代核心交易系统领域形成突破的专业厂商，建议关注【顶点软件】、【金证股份】；3）拥有金融数据、个人投资者服务及 AI 产品能力的平台型及专业服务厂商，推荐【同花顺】，建议关注【财富趋势】、【大智慧】。行业短期仍可能受到金融机构 IT 预算及项目验收节奏影响，但核心系统升级及 AI 产品拓展有望带来持续需求。

- **风险提示：**资本市场景气度及金融机构 IT 预算波动风险；核心系统项目实施及验收不及预期风险；金融信创替代及核心系统适配进展不及预期风险；行业竞争加剧及数据合规风险；AI 应用落地效果及投入回报不及预期风险；新产品研发及市场拓展不及预期风险。

行业走势



相关研究

《交易量环比提升；财险费用分摊规则细化》

2026-11-15

《低估值+高股息，配置价值凸显》

2026-11-08

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 核心驱动力一：监管升级与业务演进驱动核心交易、清算及风控系统升级 4
1.1. 监管要求与业务复杂度提升，推动券商核心系统进入新一轮升级周期 4
1.2. 监管、业务、技术与服务需求共同驱动核心系统持续升级 4
2. 核心驱动力二：财富管理转型与机构业务深化驱动券商 IT 需求升级 5
2.1. 极速交易系统、PB 系统、基金投顾平台的升级需求持续释放 7
2.2. 核心系统客户粘性较强，技术壁垒支撑头部券商 IT 厂商盈利能力 9
3. AI 的赋能场景：券商与金融 IT 厂商的 AI 落地全景 12
3.1. 券商 AI 赋能全景：模型部署与前后台业务提效 12
3.2. 券商 AI 落地进展：由单点应用向业务流程深度融合 13
3.3. 金融科技公司 AI 布局：存量系统升级与新产品拓展 15
4. 竞争格局分析：综合平台型、专业核心系统型与金融数据服务型厂商差异化发展 16
4.1. 恒生电子的龙头护城河（产品、客户、生态）分析 16
4.2. 顶点软件、金证股份的差异化竞争策略 17
4.3. 同花顺、财富趋势和大智慧的差异化竞争策略 18
5. 投资建议：政策与业务转型驱动券商 IT 需求升级，关注核心系统与 AI 应用机遇 20
5.1. 券商 IT 投资主线：政策与业务转型驱动需求结构升级 20
5.2. 核心标的比较：产品壁垒、客户基础与成长驱动 21
5.3. 投资建议 21
6. 风险提示 22
6.1. 资本市场景气度及金融机构 IT 预算波动风险 22
6.2. 核心系统项目实施及验收不及预期风险 22
6.3. 金融信创替代及核心系统适配进展不及预期风险 22
6.4. 行业竞争加剧及数据合规风险 22
6.5. AI 应用落地效果及投入回报不及预期风险 23
6.6. 新产品研发及市场拓展不及预期风险 23

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

图 1: 核心交易、清算、风控系统的功能与改造.....5
图 2: 金融 IT 如何重塑财富管理行业.....6
图 3: 2019-2028 金融机构科技投入规模.....7
图 4: 极速交易系统、PB 系统、基金投顾平台需求爆发的原因及趋势.....9
图 5: 2019-2025 年券商 IT 头部企业整体毛利率.....10
图 6: 2019-2025 年恒生电子各业务毛利率.....11
图 7: 2019-2025 年顶点软件各业务毛利率.....11
图 8: 2019-2025 年金证股份各业务毛利率.....12

表 1: 交易制度变革带来的改造需求.....5
表 2: 财富管理转型与机构业务发展.....6
表 3: 券商 AI 分业务条线落地情况.....14
表 4: 金融 IT 厂商 AI 产品供给比较.....16
表 5: 恒生电子的龙头护城河（产品、客户、生态）分析.....17
表 6: 顶点软件、金证股份的竞争策略对比.....18
表 7: 同花顺、财富趋势和大智慧的竞争策略对比.....19
表 8: 券商 IT 核心公司的竞争优势与增长驱动.....21

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 核心驱动力一：监管升级与业务演进驱动核心交易、清算及风控系统升级

1.1. 监管要求与业务复杂度提升，推动券商核心系统进入新一轮升级周期

核心交易系统架构升级：随着交易规模扩大、业务品种增加及程序化交易发展，传统集中式交易系统在高峰时段的并发处理、横向扩展和故障隔离方面面临更高压力，券商核心交易系统逐步向分布式、低延迟和弹性扩容方向演进。2025 年 7 月，沪深交易所程序化交易管理实施细则正式施行。监管规则落地后，券商需要进一步完善程序化交易客户识别、交易接入、行为监测及信息报送能力，推动核心交易系统与客户管理、风险控制和监管报送模块协同升级。

清算系统处理能力优化：随着股票、基金、债券、融资融券及衍生品等业务不断丰富，业务创新导致订单类型激增，传统集中式清算系统面临处理效率瓶颈，增加跨业务对账、数据整合及新产品接入难度。新一代清算系统逐步向统一账户、统一簿记和全资产处理方向发展。由于清算系统涉及业务范围广、历史接口多，相关改造通常采用分模块建设、逐步迁移的方式，形成持续的软件升级和运维服务需求。

风控系统实时性强化：程序化交易和机构交易的发展，使短时间内的申报、撤单和异常交易行为更加复杂，传统以盘后核查为主的风控模式难以及时满足业务和监管需要。沪深交易所程序化交易管理实施细则要求证券公司加强客户程序化交易行为管理和系统安全管理，推动风控系统由事后监测向事前检查、事中监控和事后分析的全流程模式转变。券商需要加强交易系统与风险控制系统的实时联动，对客户权限、资金额度、申报频率、撤单行为和异常交易进行动态监测，提高风险识别和处置效率。

信息系统稳定性要求进一步提高。2025 年 8 月中国证券业协会发布《证券行业信息系统稳定性保障体系标准（征求意见稿）》，提出建立组织、制度和过程“三位一体”的稳定性保障体系，覆盖稳定性架构、监控告警、变更管理、故障管理和应急处置等环节。随着券商系统架构和业务链路日益复杂，IT 建设重点逐步由系统上线和性能扩容，延伸至系统可观测、智能运维、故障定位和业务连续性管理。

1.2. 监管、业务、技术与服务需求共同驱动核心系统持续升级

系统改造需求主要来自四个方面：监管合规要求、业务发展需要、技术架构演进、客户服务能力提升。

1）监管合规要求：随着程序化交易监管规则落地及信息系统稳定性要求提高，券商需完善客户识别、交易行为监测、风险控制和监管报送能力，推动交易、风控及相关系统协同升级。

2）业务发展需要：股票、基金、债券及衍生品等交易品种不断丰富，叠加机构交易

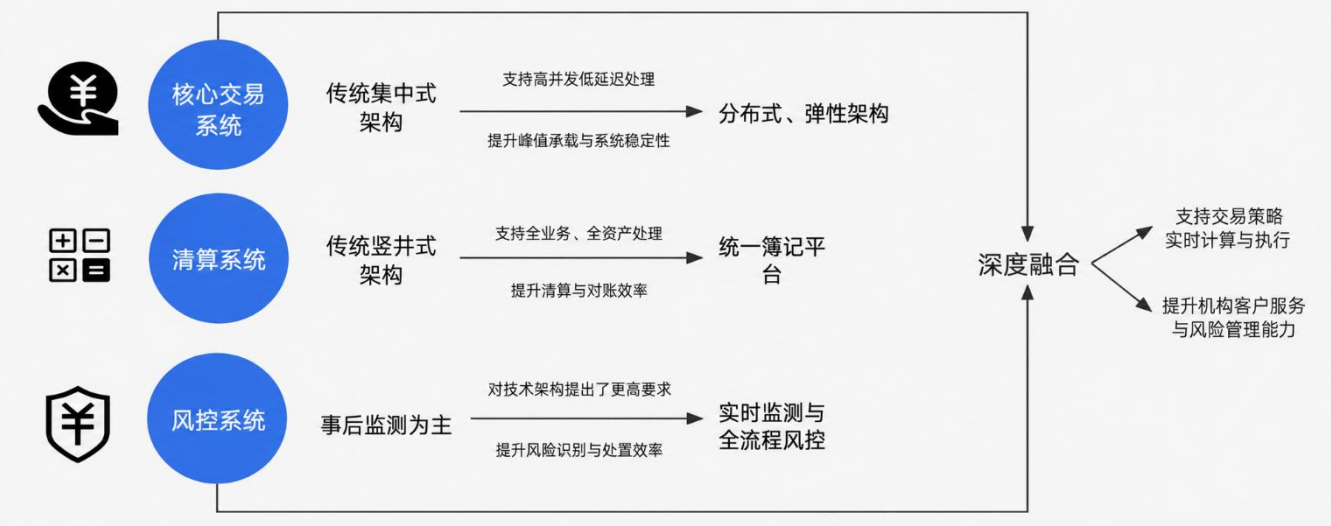
请务必阅读正文之后的免责声明部分

发展，对核心系统的并发处理、跨业务清算和多资产管理能力提出更高要求，推动交易及清算系统持续升级。

3）技术架构演进：传统集中式系统在峰值承载、横向扩展和故障隔离方面面临压力，分布式、低时延和弹性扩容逐步成为核心交易系统的重要升级方向，清算系统则向统一簿记和全资产处理架构演进。

4）客户服务能力提升：机构客户及专业投资者对交易效率、系统稳定性和综合服务能力的要求不断提高，推动券商加强交易、清算和风控系统联动，提升业务响应效率及客户服务水平。

图1：核心交易、清算、风控系统的功能与改造



数据来源：东吴证券研究所绘制

表1：交易制度变革带来的改造需求

系统模块	核心改造需求	驱动因素与目标数量
核心交易系统	从集中式架构向分布式、低时延架构转型	应对程序化交易高并发、提升系统性能与扩展性、满足信创要求
清算系统	从“竖井式”向统一、全业务、全资产的清算簿记底座演进	解决系统割裂、提升效率、支持业务多元化与集团化整合
风控系统	从事后监控向实时、穿透式风控转变	执行程序化交易新规、实现精准监管与异常交易实时拦截

数据来源：金证股份公司公告，中证协，经济参考网，证券之星等，东吴证券研究所

2. 核心驱动力二：财富管理转型与机构业务深化驱动券商 IT 需求升级

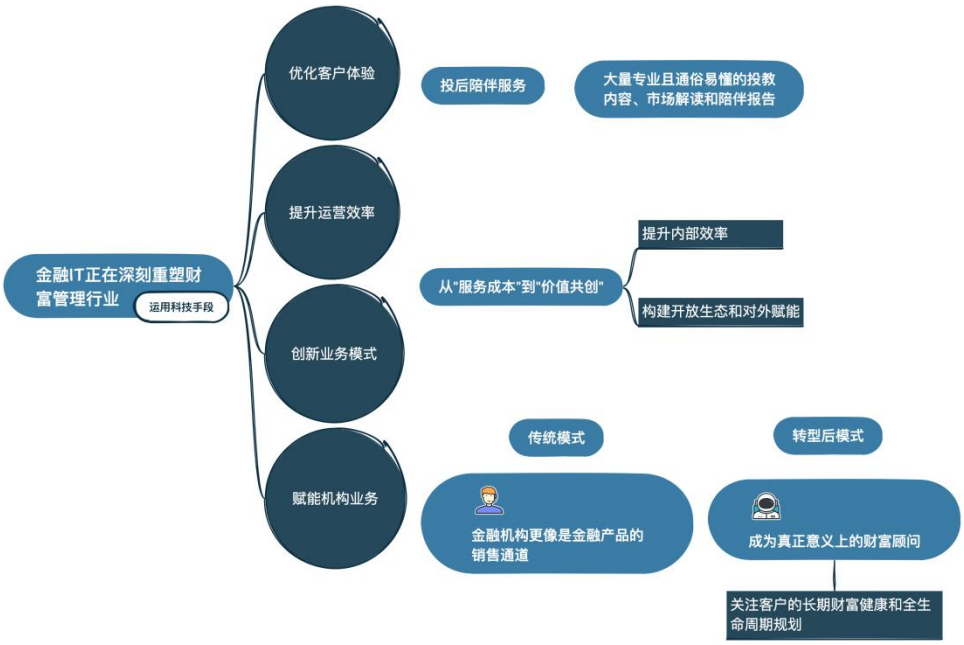
财富管理转型与机构业务深化成为券商业务发展的重要方向。一方面，传统经纪业

务面临佣金率下降和同质化竞争，依赖交易佣金及产品销售的传统经营模式面临压力，券商亟需拓展多元化收入来源。另一方面，随着私募基金、量化机构及专业投资者对交易效率、风险管理和多资产服务的要求不断提高，券商需要持续提升机构客户的专业化服务能力。

业务转型推动券商 IT 需求由基础交易通道向客户经营和综合机构服务延伸。财富管理方面，券商逐步由以交易和产品销售为主，转向覆盖客户识别、资产配置、投资顾问及投后陪伴的全生命周期服务，带动客户画像、资产配置及投顾平台等系统建设。机构业务方面，券商通过完善交易执行、风险控制及多账户管理能力，推动极速交易、PB 及资管交易系统持续升级。

券商 IT 需求投入意愿主要受到资本市场活跃度、券商业绩、监管要求和国产替代进度影响。2025 年资本市场活跃度回升，推动 C 端金融信息服务及导流业务较快增长；但金融机构普遍推进降本增效，B 端券商 IT 预算仍较谨慎，项目建设和验收节奏有所放缓。在此背景下，行业需求呈现明显分化：泛 IT 外包及非核心项目承压，而核心交易、财富管理、PB、资管交易和信创改造等高价值系统仍具备持续升级需求。

图2：金融 IT 如何重塑财富管理行业



数据来源：东吴证券研究所绘制

表2：财富管理转型与机构业务发展

维度	财富管理业务转型	机构业务发展
核心目标	从“以产品为中心”转向“以客户为中心”，提供个性化、综合化的资产配置解	为券商、基金、银行等专业机构提供数字化解决方案和支持，成为新的增长引擎。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

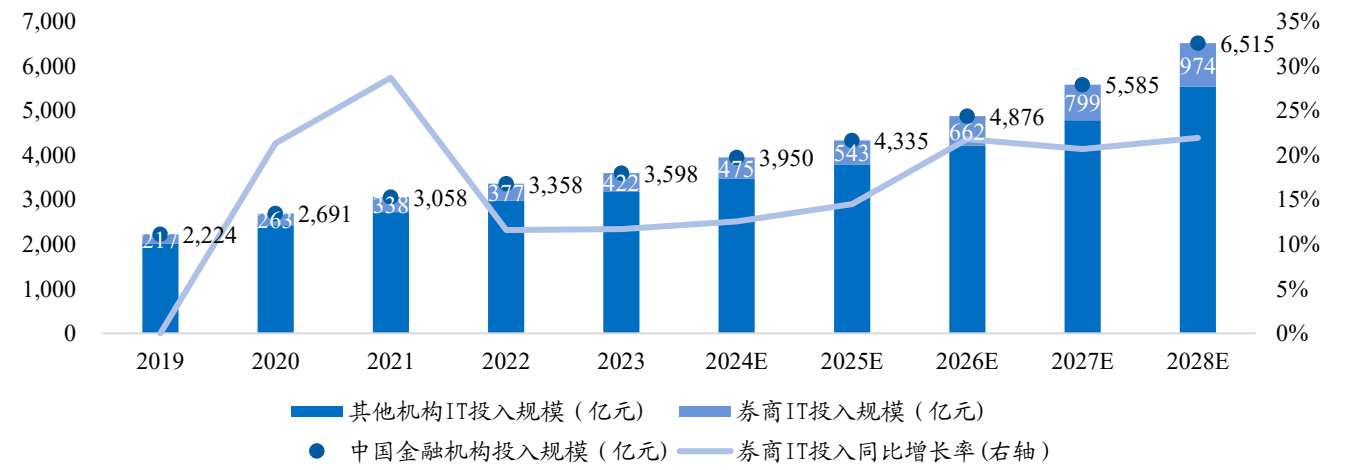
	决方案。	
技术驱动	大数据与 AI 画像、AIGC（如智能投顾助理）、数字化投教与陪伴。	构建多元混合模型技术底座、打造“投研-交易运营-内容营销”全链路数字化能力、建设 TAMP（全能资产管理）平台。
组织变革	设立数字型财富中心/数智金融部等敏捷组织，推动业务流程再造与线上线下融合。	通过 AI 提升内部研发与运营效能（如盈米基金借助 AI 提升产研效能），并对外输出智能化解决方案。

数据来源：中证网，《金融理论探索》，深交所等，东吴证券研究所

2.1. 极速交易系统、PB 系统、基金投顾平台的升级需求持续释放

政策要求与业务升级共同支撑券商 IT 长期投入。根据《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023—2025）》，券商 2023—2025 年信息科技平均投入金额原则上应不低于平均净利润的 10%或平均营业收入的 7%。同时，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，其中国内券商金融科技投入规模有望达到 974 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。极速交易系统、主经纪商（PB）系统和基金投顾平台方面呈现出显著的需求增长态势。

图3：2019-2028 金融机构科技投入规模



数据来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

1）市场对交易的低延时、高吞吐、高稳定性要求不断提高，推动极速交易系统需求增长。为了加快行情接收、策略计算、风控检查和订单发送等业务，券商选择升级系统，用内存计算、分布式低延时架构、FPGA 硬件加速和高速消息总线以降低延迟。同时，系统性能和底层硬件紧密绑定，例如优化 Intel Xeon 等低延时芯片的使用，并协同设计国产化替代后的软硬件配合。恒生电子、金证股份、顶点软件等行业主要厂商分别推出 UST、LDP、KFOS、A5、HTS 等系统。竞争重点在于实现低延时，高稳定性，强

请务必阅读正文之后的免责声明部分

化软硬件协同能力，以及更好的国产化适配能力。

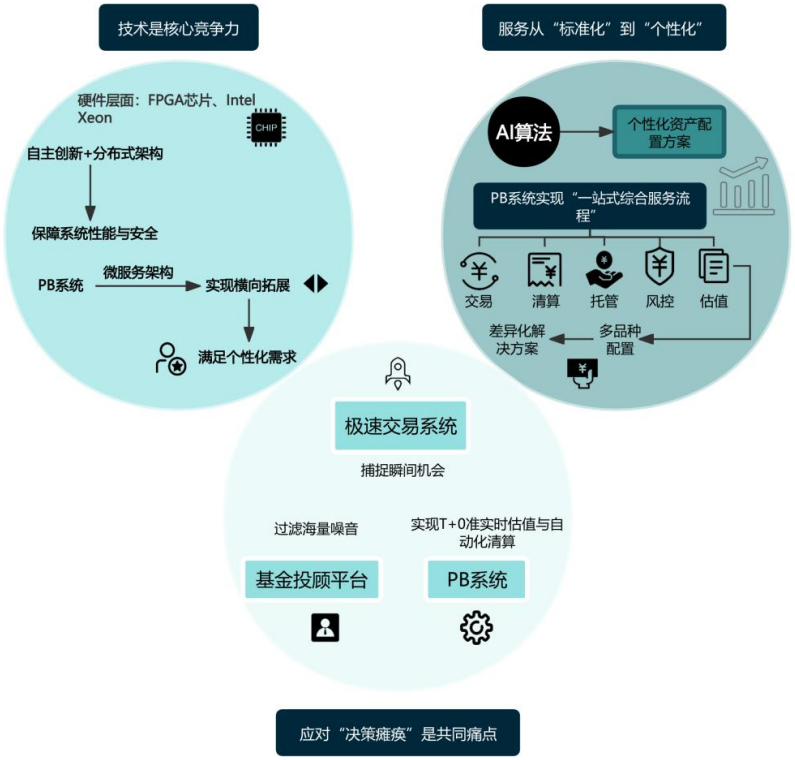
2）机构客户服务升级推动 PB 系统升级，从单一交易通道变成一站式服务。PB 系统主要服务私募基金和量化机构。它覆盖交易执行、清算托管、估值核算、风险控制和多账户管理。随着机构业务复杂程度提升，PB 系统需要支持多资产统一管理，包括股票、债券、基金、衍生品和场外产品。同时要做到统一授信、集中风控和准实时估值，不仅需要提高交易效率，还要整合研究支持、交易执行、托管清算、融资融券和资本中介能力，从而提高机构客户粘性，并提升券商对大机构客户和量化客户的服务能力。

3)券商业务转向个性化"客户长期管理",驱动基金投顾和财富管理平台不断升级。传统系统主要聚焦于展示产品、完成交易、管理销售流程，而当前系统正在向客户画像构建、资产配置建议、适当性管理、组合管理与投后陪伴服务延伸。券商通过数据中台和 AI 模型对客户分层,根据风险偏好、持仓情况和投资目标给出配置建议。同时用 AIGC、数字人和智能内容工具，提高投教内容生产效率，也提高客户触达效率，整体变化从"统一推荐"逐步变成"按人定制"。然而，AI 和智能投顾目前主要作用是提高效率、降低成本，其对收入的直接贡献仍取决于客户付费意愿、产品转化能力及监管约束。

4）三类系统的共同底层逻辑在于应对"决策瘫痪"问题。在信息爆炸与交易复杂度持续提升的背景下，无论是极速交易系统帮助机构捕捉毫秒级机会，PB 系统通过统一估值与自动化清算降低操作复杂度，实现 "一站式综合服务"，整合交易、清算、托管、风控、估值等全流程功能，还是基金投顾平台通过算法筛选与组合建议减少投资选择负担，其本质都是在不同场景下缓解"信息过载—选择过多—决策困难"所带来的效率损失与行为偏差，从而提升决策速度与决策质量。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图4：极速交易系统、PB 系统、基金投顾平台需求爆发的原因及趋势



数据来源：东吴证券研究所绘制

2.2. 核心系统客户粘性较强，技术壁垒支撑头部券商 IT 厂商盈利能力

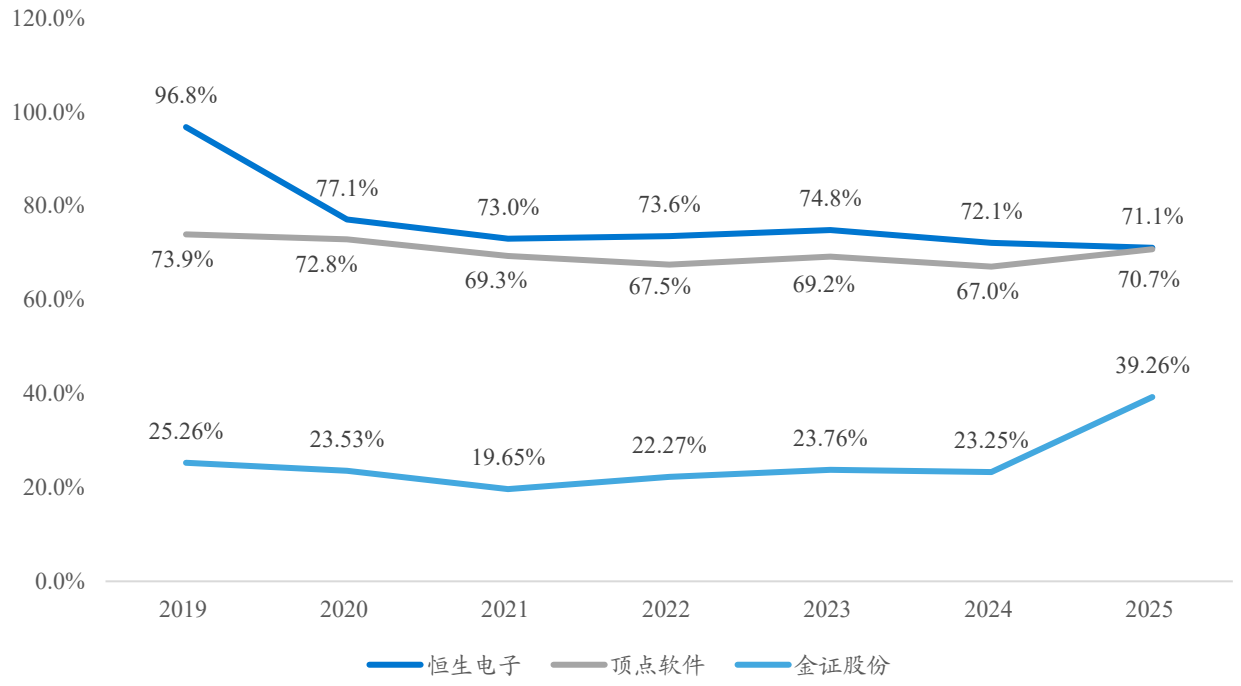
券商核心 IT 系统呈现高客户粘性与高毛利率两大特征，构筑头部厂商长期竞争壁垒。

1）高客户粘性：核心交易、清算及风控系统与金融机构业务流程深度绑定，对专业性、安全性和稳定性要求较高，系统更换涉及数据迁移、业务连续性及信息安全等风险，替换成本高、实施周期长，因此金融机构通常与核心系统供应商保持长期稳定的合作关系。

2）高毛利率：核心系统研发门槛较高，头部厂商依托持续研发投入、标准化产品体系及规模效应形成竞争优势，部分核心软件业务具备较高毛利率。较强的客户粘性与盈利能力为厂商持续研发和产品迭代提供支撑，进一步巩固其在核心系统领域的竞争壁垒。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图5：2019-2025 年券商 IT 头部企业整体毛利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

恒生电子：财富科技服务毛利率有所起伏。2025 年，公司财富科技服务毛利率为 73.2%，资管科技服务毛利率为 78.4%，运营与机构科技服务毛利率为 78.0%，整体维持稳定。公司全年实现营业收入 57.8 亿元，同比下降 12.1%，主要受到金融机构降本增效和 IT 预算收紧影响；归母净利润同比增长 18.0%至 12.3 亿元。公司主动收缩非核心业务、控制费用后，核心产品仍具备较强盈利韧性。在行业整体预算约束下，公司继续加强核心信创产品研发投入，保障核心业务的高技术壁垒与高毛利护城河。

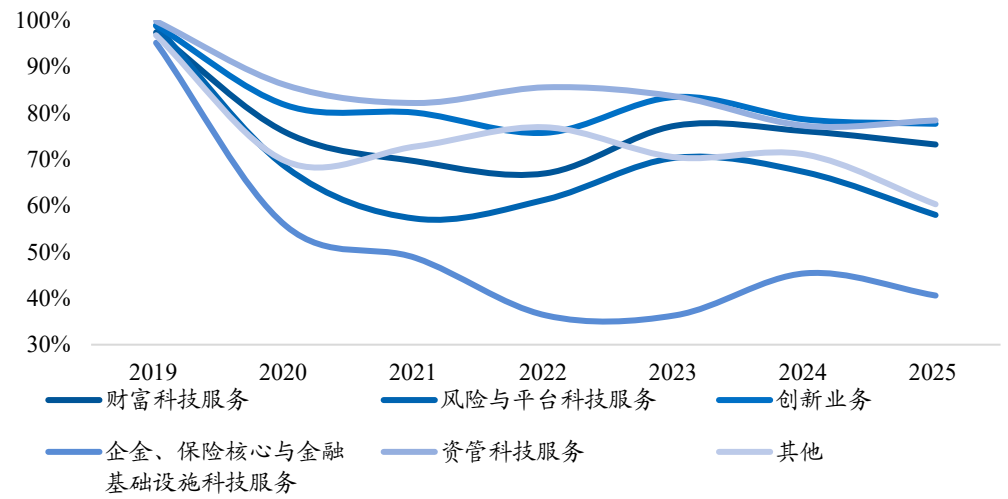
顶点软件：定制软件需求上升，毛利率呈现韧性。2025 年前三季度，公司利润总额同比+5.5%至 1.01 亿元。在券商核心交易系统国产化替代的硬性合规需求下，公司 A5 等核心软件开发及服务业务的议价能力得到保障。在 2025 年行业整体降本增效、泛 IT 外包收缩的环境中，核心系统定制开发业务展现出较强的抗周期韧性。公司盈利韧性得益于公司良好的费用控制，期内管理费用及研发费用均较上年同期出现明显压降，防守型策略有效对冲了部分业务收入下滑带来的利润侵蚀。

金证股份：定制软件毛利率显著回升，业务结构优化推动盈利能力改善。2025 年，公司定制软件业务毛利率同比提升 22.2pct 至 70.9%，较 2024 年明显回升，体现核心软件业务较强的盈利能力。回顾 2019—2024 年，公司定制软件业务毛利率整体有所波动，2024 年降至 48.6%，2025 年实现较大幅度修复。公司持续推进业务结构调整，收缩低毛利硬件及非核心业务，将资源向证券经纪、资产管理等核心金融软件领域集中。随着高附加值软件业务占比提升，以及新一代核心系统持续推进，公司盈利结构有望进一步优

请务必阅读正文之后的免责声明部分

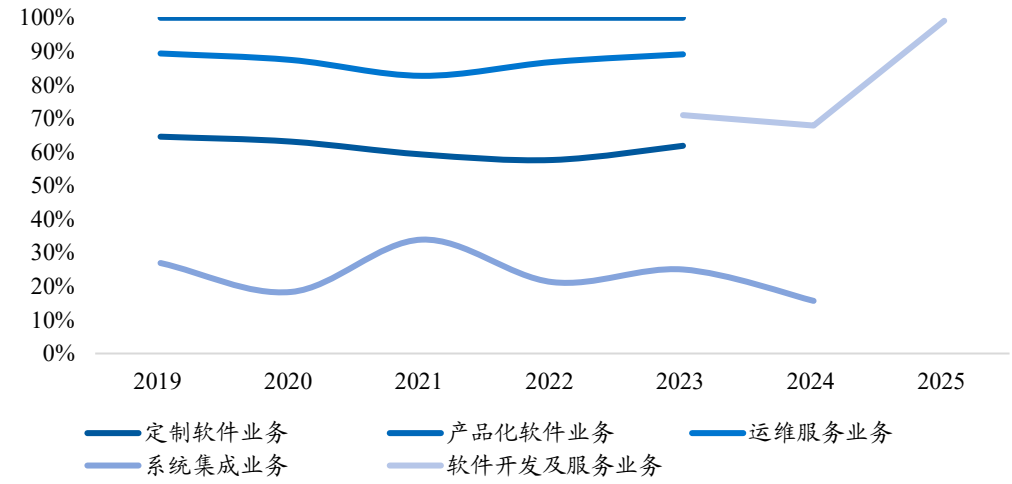
化，核心软件业务的高毛利特征逐步显现。

图6：2019-2025 年恒生电子各业务毛利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

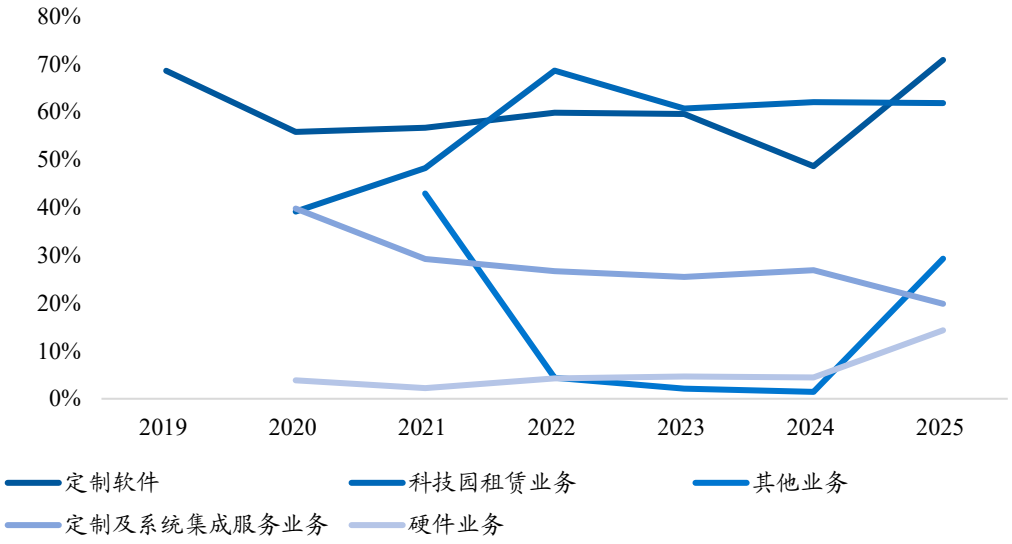
图7：2019-2025 年顶点软件各业务毛利率



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8：2019-2025 年金证股份各业务毛利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. AI 的赋能场景：券商与金融 IT 厂商的 AI 落地全景

券商 AI 应用正由通用辅助向专业业务场景延伸，推动金融 IT 需求向智能化升级拓展。 随着大模型技术发展，证券行业 AI 应用逐步由知识问答和办公辅助向业务流程融合延伸。券商一方面通过模型部署、知识库建设和智能体平台整合 AI 能力，在中后台减少重复性操作、提高运营效率；另一方面将 AI 应用于财富管理、投研、投行及资管等前台业务，辅助信息处理、客户服务和专业分析。对于金融 IT 厂商而言，券商 AI 建设既带来既有软件的智能化升级需求，也为专业 AI 产品及相关技术服务创造新的市场空间。

3.1. 券商 AI 赋能全景：模型部署与前后台业务提效

券商 AI 建设主要包括基础模型部署、中后台降本增效和前台业务赋能三个层次。 不同业务条线的 AI 应用价值和落地难度存在差异，标准化程度较高、结果相对容易核验的业务流程具备率先推广的条件，而涉及投资决策及合规责任的专业场景仍以辅助应用为主。

1）基础模型部署：由通用模型接入向企业级 AI 平台建设延伸。①大模型部署与知识库建设： 券商通过接入或部署 DeepSeek 等通用大模型，整合内部业务知识库，逐步形成统一的 AI 能力底座。考虑到数据安全及合规要求，部分券商采用本地化部署或混合架构，兼顾数据安全与模型调用效率。②**企业级 AI 平台与智能体建设**：券商通过建设智能体开发平台，为不同业务条线提供可复用的 AI 能力。华泰证券依托“泰为”大模型平台支持 AI 涨乐等应用；中信证券依托 CITICS Agent 平台开展数字员工建设，推动模型能力嵌入内部业务流程。③**模型管理与业务系统集成：** 随着 AI 应用场景拓展，

请务必阅读正文之后的免责声明部分

券商持续完善模型管理、数据接口及系统集成能力，推动 AI 由独立工具向业务系统深度融合。

2）中后台降本增效：通过智能审核、流程自动化及研发辅助提升运营效率。①合规风控：AI 辅助合同材料初筛、法规检索、异常信息识别及监测报告整理，减少人工核查工作量。例如，江海证券通过大模型与 RPA 辅助合同审核。**②运营管理：**数字员工应用于信息提取、业务问答、单据处理及内部流程辅助，提高运营效率及跨部门协作能力。中信证券已建立覆盖智能投研、投行及财富管理等领域的数字员工体系。**③技术研发与运维：**AI 代码助手、自动化测试及故障分析工具有助于提高系统开发、测试及维护效率，降低重复性工作成本。整体来看，中后台 AI 应用主要以提升处理效率、优化运营成本为目标，关键合规判断及业务责任环节仍需人工复核。

3）前台业务赋能：AI 逐步向财富管理、投研、投行及资管等专业业务延伸，以辅助业务开展和专业判断为主。①财富管理：AI 主要应用于智能客服、客户需求分析、投顾辅助及投资者陪伴等场景，华泰证券 AI 涨乐体现了 AI 在财富管理服务中的应用方向。**②投资研究：**AI 重点应用于公告解析、数据提取、资料检索及研究辅助，中金公司分析师 Skill 等产品推动专业投研能力与 AI 技术结合。**③投行业务：**AI 主要辅助申报材料核查、法规查询及尽调文件处理，广发证券投行 AI 文曲星等产品推动投行业务流程智能化。**④资管及自营：**AI 主要应用于市场分析、组合监测和风险提示等场景，辅助投资管理及风险识别。

3.2. 券商 AI 落地进展：由单点应用向业务流程深度融合

券商 AI 已在客户服务、投研辅助和内部运营等领域形成实际应用，企业级平台建设与跨业务流程协同持续推进。从公开披露的应用进展来看，券商 AI 建设呈现出由单点工具向专业业务场景延伸的趋势，但不同场景的应用成熟度及商业价值仍存在差异。

1）已实现场景：AI 由基础问答向专业业务辅助延伸。财富管理领域，华泰证券持续升级 AI 涨乐，将 AI 能力应用于智能交易服务、市场信息处理及投资决策辅助；2026 年上半年，公司机构客户服务平台“行知”上线研究 Skill 及多维度 MCP 集合，提升客户获取行业动态及研究观点的效率。投研领域，中金公司推出分析师 Skill，将专业研究知识和数据能力封装为可调用的 AI 服务。投行业务领域，广发证券“投行文曲星”已覆盖智能生成、智能审核、智能抽取及智能搜索等功能，并应用于法规问答、底稿复核等具体流程。上述案例表明，券商 AI 应用正逐步从通用信息查询进入专业工作场景。

2）推进中场景：企业级智能体平台及业务流程协同成为发展重点。随着单点应用积累，券商逐步加强模型管理、金融知识库、智能体开发及业务系统接口建设，以提高不同业务场景之间的能力复用和协同效率。中信证券持续推进数字员工体系建设，探索将专业知识、业务工具及多步骤任务处理能力整合至统一平台；国泰海通持续推进 AI

请务必阅读正文之后的免责声明部分

应用、数据治理及信创安全等重点工程，探索大模型在多个业务条线的规模化应用。随着券商企业级 AI 平台建设深化，相较于独立问答工具，跨系统协同需要更完善的数据治理、流程控制和安全管理，对金融机构的软件架构及系统集成能力提出更高要求。

3）场景展望：AI 有望由单点辅助向多步骤业务流程拓展。中后台方面，随着模型准确性、任务执行及审计能力提升，AI 有望进一步参与跨系统信息处理、智能运维及标准化业务流程管理；前台方面，AI 有望更加深入地融入投研、财富管理、资管及机构服务系统，围绕专业数据分析、组合监测和客户服务形成连续的辅助工作流程。然而，由于实际投资决策、交易执行及投行业务涉及较高合规要求，AI 应用仍需建立必要的人工审核、权限控制和风险管理机制。未来金融 IT 需求有望进一步向智能体平台、专业数据接口及业务系统智能化改造延伸。

表3：券商 AI 分业务条线落地情况

业务条线	A 已实现	B 推进中	C 场景展望
基础模型与平台部署	①大模型部署：券商接入 DeepSeek 等大模型，建设内部 AI 能力底座。 ②平台建设：华泰证券建设“泰为”平台，中信证券推出 CITICS Agent。	①知识库整合：完善金融专业知识库。 ②智能体开发：推进统一 AI 平台与业务系统融合。	①统一模型管理：实现企业级模型调用及权限管理。 ②跨系统协同：推动智能体在不同业务系统间协作。
中后台与运营	①数字员工：中信证券推进数字员工体系建设。 ②流程自动化：利用大模型与 RPA 辅助资料整理及信息处理。	①流程整合：推动 AI 嵌入内部运营及审批流程。 ②平台建设：建设统一数字员工管理平台。	①智能运营：推进跨系统业务流程自动化。 ②降本增效：减少重复操作，提高运营效率。
风控与合规	①合规辅助：中信证券应用合规助理数字员工。 ②智能审核：江海证券探索大模型与 RPA 协同审核。	①审核流程智能化：推进材料审核与业务系统联动。 ②模型治理：完善输出留痕及人工复核。	①实时风险监测：提升异常交易及风险识别效率。 ②监管报送辅助：推进数据整理与报送流程自动化。
经纪与财富管理	①智能投顾辅助：华泰证券推出 AI 涨乐。 ②客户服务：国泰海通推出“灵犀”，招商证券推出“小招”AI 投资伴侣。	①主动服务：从被动应答向客户需求分析延伸。 ②业务融合：推进 AI 与财富管理系统结合。	①个性化服务：辅助客户画像及资产配置分析。 ②投后陪伴：提升客户全生命周期服务能力。
投资研究	①投研辅助：中金公司推出分析师 Skill。 ②智能体应用：国泰海通建设 Nova 智能体生态。	①多智能体协同：衔接数据查询与研报辅助撰写。 ②研究流程优化：提升资料分析效率。	全流程研究辅助：覆盖资料收集、分析及成果审核。专业决策支持：提升研究效率，保留人工判断。
投资银行	①材料处理：广发证券推出投行 AI 文曲星。 ②法规检索：国元证券探索“读、查、问、写”功能。	①智能尽调：辅助底稿核查与资料整理。 ②审核协同：推动申报材料跨环节核验。	①流程智能化：提升复杂材料处理效率。 ②专业辅助：关键核查及签字责任仍由专业人员承担。
资管与自营	①固收投研辅助：中信建投推出“八爪鱼”固收智能平台。 ②风险分析：探索市场数据分析与风险提示。	①系统融合：推进 AI 与资管及风险管理系统结合。 ②组合分析：探索投资研究与组合监测协同。	①智能组合监测：辅助多资产风险分析。 ②投资决策支持：提高专业分析效率，不替代人工决策。

数据来源： iFinD 资讯检索（截至 2026-09-03），公司公告，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3.3. 金融科技公司 AI 布局：存量系统升级与新产品拓展

券商 AI 应用深化为金融 IT 厂商带来存量系统升级、新产品研发及客户范围拓展三类业务机会。与券商自行接入通用大模型不同，金融 IT 厂商能够依托既有金融业务软件、行业数据及项目交付经验，将 AI 能力嵌入专业系统，并提供相关平台、模块及技术服务。AI 能否形成新增收入，仍取决于客户采购、产品付费及实际项目落地情况。

1）存量系统升级：AI 功能嵌入现有软件，推动传统产品智能化迭代。券商已部署的财富管理、投研、资管及运营系统与业务流程深度绑定，在原有软件中增加智能检索、金融数据分析、文档处理及智能体调用功能，有助于降低客户采用新技术的系统迁移成本。恒生电子依托金融行业大模型 LightGPT、光子 AI 中间件及 WarrenQ 等产品，将 AI 能力向投研投资、金融数据及业务应用延伸；财富趋势依托通达信行情交易终端及相关金融数据产品，推进智能问答、信息分析等功能升级。对于金融 IT 厂商而言，既有系统的 AI 升级有望带动软件模块扩展、项目实施及后续维护需求。

2）新 AI 产品研发：由原有系统功能升级向独立 AI 平台及专业应用延伸。随着金融机构对模型管理、知识库、智能体开发及专业业务辅助的需求增加，金融 IT 厂商开始布局新的 AI 产品体系。恒生电子围绕 LightGPT 及相关中间件、WarrenQ 等产品提供金融 AI 能力；金证股份搭建 KOCA AI 大模型应用中枢，支持智能体编排、多模态识别和任务规划，面向财富管理、资产管理及机构运营等场景开展应用；同花顺依托 iFinD 金融数据服务及 i 问财等产品，推动自然语言交互与金融数据分析相结合。与单纯部署通用大模型相比，专业 AI 产品需要依托自身平台机构整合金融数据、业务规则及系统接口，有望形成差异化产品供给。

3）客户群体拓展：专业 AI 产品由券商向公募基金、资管及研究机构延伸。券商研究部门、公募基金及资产管理机构在金融数据查询、投资研究、组合监测和合规审核等方面存在部分共性需求，使专业智能体、金融数据服务及智能运营产品具备跨机构应用空间。金融数据平台及投研智能体可面向券商研究部门、公募基金投研团队和资管机构提供数据查询、资料分析及研究辅助服务；智能运营、合规审核及风控系统则可依据不同金融机构的业务规则进行功能适配。相较于仅面向个人投资者的金融资讯与行情服务，面向专业金融机构的 AI 产品通常需要更深入的业务系统集成和持续运维，有望为金融 IT 厂商提供更具持续性的服务需求。

总体来看，AI 正在推动金融 IT 厂商由传统系统建设向“存量系统智能化升级+新增 AI 产品供给”拓展。短期来看，现有产品的 AI 功能集成和内部运营提效更容易形成明确的应用需求；中长期来看，专业智能体、企业级 AI 平台及跨业务流程协同系统有望成为重要的新增产品方向。然而相关业务能否成为金融 IT 厂商的持续增长动力，仍需观察实际订单、收入贡献和客户付费情况。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表4：金融 IT 厂商 AI 产品供给比较

公司	已实现（A 层）	推进中（B 层）与场景展望（C 层）
同花顺	HithinkGPT（业内首个网信办备案金融大模型）；i 问财金融智能体（全双工交互）；iFinD MCP（六大数据模块，上架外部 Agent 平台）与 Skills 技能包；问财 C 端普惠服务	暂无公开披露的 B 层推进中项目；AI 收入已在财务端兑现（2026H1 归母净利 9.52 亿元、+89.76%）
东方财富	妙想大模型持续迭代；妙想 Claw；Skill 广场（首批资讯搜索/金融数据/智能选股 3 大 Skills）；8 大 Skills 接入华为小艺；ClawBot 入驻阿里云	暂无公开披露的 B/C 层项目；研发投入 5.40 亿元（+8.25%），算力储备充足
恒生电子	LightGPT 金融大模型；光子 AI 中间件；WarrenQ 接入多模型；聚源数据地图 MCP 入驻三大云平台；档案智能体落地国泰海通（30 分钟→1 分钟以内、分类准确率超 95%）；UF3.0 签约 20 多家券商	智能运营平台多智能体协作迭代中（B）；资管投顾、合规风控等深层 Agent 场景探索（C，未成规模产品）
金证股份	K-GPT 金融大模型；K-Code 代码大模型；KOCA-AI 入选深圳 AI 示范项目；AICoding、智能审单、业务百事通落地；2026H1 扭亏为盈	KingAgent 企业级智能体平台研发中（B，七大模块）；智能运营与合规风控“深水区”AI 原生应用场景讨论（C）
财富趋势	通达信 Tendency GPT 算法备案；TdxClaw；智能体、Skills 与通达信 MCP；问小达、小达智能写手；AI 债券机器人等五大产品线落地头部机构；服务超 90%证券公司	暂无公开披露的 B/C 层项目；AI 已升格为公司核心发展战略
顶点软件	A5 Max 超级版核心交易（信创新一代“黄金标准”）；IM3 投资管理体系（AI 就绪）；WealthClaw 财富管理 AI 中枢；应用智能体与腾讯云共创营落地多家头部券商	研发端结合 CodeBuddy 加速系统共创（B）；资管投顾、智能风控深层 Agent 场景规模化应用（C）

数据来源：iFinD 资讯检索（截至 2026-09-03），公司公告，东吴证券研究所

4. 竞争格局分析：综合平台型、专业核心系统型与金融数据服务型厂商差异化发展

4.1. 恒生电子的龙头护城河（产品、客户、生态）分析

恒生电子的核心壁垒来自“产品—客户—生态”的正向循环，核心系统升级与跨业务协同持续巩固行业地位。

1）产品端：业务覆盖广泛，新一代核心系统形成规模化推广基础。 公司围绕财富科技、资管科技、运营与机构科技等领域构建较为完整的金融 IT 产品矩阵，能够覆盖证

请务必阅读正文之后的免责声明部分

券、基金、保险资管及银行理财等机构的多类业务需求。2026 年上半年，公司新一代经纪业务核心系统 UF3.0 持续推进客户签约和上线迁移，资管投资交易系统 O45 在基金、证券及保险资管等领域实现多家客户上线。相较于单一产品供应商，综合产品覆盖有助于公司通过存量客户升级、跨业务系统拓展及后续运维形成持续服务需求。

2）客户端：头部客户及复杂项目交付经验构建较高进入壁垒。金融核心系统与交易、清算及资管等关键业务流程深度绑定，系统替换涉及数据迁移、业务连续性和信息安全等要求，客户更重视产品稳定性和交付经验。恒生电子长期服务多类型金融机构，积累了较丰富的核心系统实施经验。2026 年上半年，公司 UF3.0 在国金证券、方正证券等客户推进大规模账户迁移，O45 在中邮证券等机构实现自主可控版本上线，标杆项目有助于验证产品成熟度及复杂业务场景下的实施能力，为后续项目拓展提供支持。

3）生态端：信创适配与开放技术体系增强产品持续迭代能力。随着金融信创向核心业务系统推进，券商对数据库、操作系统、基础软硬件及业务系统协同适配的要求持续提高。公司通过自主研发、生态合作和技术适配推进核心系统升级，并持续探索 AI 能力与金融业务软件融合。相较于单一模块开发，综合供应商能够依托既有产品体系和客户基础，提供系统改造、软件升级及持续维护等服务，增强客户长期合作关系。

表5：恒生电子的龙头护城河（产品、客户、生态）分析

维度	核心表现	战略价值
产品	全业务链产品矩阵覆盖财富科技、资管科技、运营与机构科技；2025 年三项业务收入分别为 13.2 亿元、12.6 亿元和 12.7 亿元。	核心产品覆盖广、复杂项目交付经验丰富，可持续承接信创替代、分布式升级及 AI 应用需求。
客户	长期服务证券、基金、银行理财、保险资管及信托等多类金融机构，积累大量头部客户和标杆项目；UF3.0、O45 等核心产品持续推进标杆客户签约及系统上线，形成较丰富的项目交付经验。客户因系统稳定性、安全性形成强依赖，替换成本极高。O45 已在头部机构实现全切上线。	核心系统替换成本与业务风险较高，标杆案例和长期服务关系形成较强客户黏性，并为新产品提供快速迭代场景
生态	持续推进信创与 AI 协同，与 DeepSeek、华为昇腾等合作完善模型和算力能力；通过 WarrenQ、光子 AI 中间件等产品连接投研、投顾、合规和投行场景。	开放合作补齐技术栈并扩大产品边界，形成“产品落地—客户反馈—生态扩展”的正向循环。

数据来源：Wind，公司公告，东吴证券研究所

4.2. 顶点软件、金证股份的差异化竞争策略

顶点软件与金证股份均围绕新一代核心交易系统推进业务升级，但前者更强调自主技术架构与核心产品突破，后者依托证券及资管业务布局提供综合解决方案。

1）**顶点软件：以自主技术平台和新一代核心交易系统形成专业化竞争优势。** 公司

请务必阅读正文之后的免责声明部分

依托自主研发的基础技术平台，重点布局核心交易、财富管理及机构业务等领域，形成以新一代核心交易系统 A5 为代表的产品体系。A5 围绕高并发、低时延、高可靠性及信创适配等需求推进技术升级，公司通过标杆项目积累核心系统实施经验，强化在金融机构关键业务系统中的竞争能力。相较于综合平台型厂商，顶点软件更加聚焦核心产品的技术突破和客户推广，未来增长主要取决于新一代系统签约、项目上线及产品复制能力。

2）**金证股份：围绕“大证券+大资管”推进产品升级与业务结构优化。** 公司以证券经纪软件和资管机构软件等业务为基础，持续推进新一代核心交易系统 FS2.5 及相关业务产品落地。2026 年上半年，FS2.5 连续中标广发证券、中金公司、中泰证券等券商核心交易系统项目，已上线项目逐步推进业务切换，体现公司在证券核心系统领域的竞争能力。同时，公司持续收缩部分低毛利及非核心业务，将资源向金融软件主业集中。相较于顶点软件，金证股份的差异化优势在于证券与资管业务覆盖较广，并通过核心系统升级与业务结构调整改善经营质量。

总体来看，两家公司均有望受益于核心交易系统信创替代及架构升级，但竞争优势的兑现路径存在差异。 顶点软件更依赖自主核心产品的持续推广和规模化复制，金证股份则需要通过核心系统订单落地、跨业务产品协同及低毛利业务收缩实现增长与盈利修复。核心系统项目周期较长，订单获取、系统上线及收入确认进度仍是后续重要观察指标。

表6：顶点软件、金证股份的竞争策略对比

维度	顶点软件	金证股份
核心技术路径	以 A5 新一代核心交易系统为核心，聚焦高并发、低时延、高可靠和全栈信创适配。	以 FS2.5 新一代核心交易系统为底座，融合云原生、分布式和低时延架构，并叠加 RAG 与大模型能力。
核心产品策略	依托“1+3”基础技术平台强化快速定制与工程化交付，以核心交易系统形成“尖刀型”突破。	围绕“大证券+大资管”双基石业务，提供跨业务条线的一体化解决方案。
市场与客户策略	以十余家券商落地案例和工信部重点案例为背书，持续向核心交易底座渗透。	依托证券与资管业务覆盖广、产品线完整的优势，以核心系统为入口提升客户交叉销售与黏性。
财务策略	在行业需求偏谨慎阶段强化费用控制，兼顾核心产品投入与利润韧性。	主动收缩低毛利设备分销及非核心业务，资源向金融科技主业集中，后续关注标杆项目、交付效率与盈利质量。

数据来源：Wind，顶点软件、金证股份公司公告，东吴证券研究所

4.3. 同花顺、财富趋势和大智慧的差异化竞争策略

同花顺、财富趋势与大智慧分别依托个人投资者流量、券商软件服务和金融数据资源形成差异化竞争模式，市场活跃度及机构 IT 投入对三家公司业绩的影响有所不同。

1）**同花顺：个人投资者流量与金融数据服务形成平台型竞争优势。**公司依托同花

顺 APP 及金融资讯服务积累个人投资者用户，通过增值电信、广告及互联网推广、基金销售等业务实现流量变现，同时通过 iFinD 等产品向专业机构提供金融数据及投研工具。2026 年上半年，受益于资本市场活跃度提升，公司增值电信业务与广告推广业务收入分别同比增长 47.56%和 65.77%，体现出较强的市场景气弹性。相较于传统金融软件厂商，同花顺的优势在于用户规模、产品渠道及金融数据服务能力，未来增长除受市场活跃度影响外，也取决于机构数据及 AI 产品的付费转化。

2）**财富趋势：以专业行情交易软件和券商客户基础形成长期服务优势。**公司主要面向证券公司提供行情分析、交易终端及相关软件开发、维护服务，同时经营证券信息服务业务。证券行情交易软件与客户使用习惯和券商前台业务系统深度关联，具有一定的产品粘性与切换成本。相较于同花顺的流量变现模式，财富趋势更依赖金融机构软件采购、产品升级及长期维护服务。2026 年上半年，公司传统软件销售和服务收入有所承压，而证券信息服务业务保持增长，反映机构 IT 需求与个人投资者信息服务需求存在分化。未来公司增长主要取决于券商终端升级、存量客户维护及新增产品推广。

3）**大智慧：金融资讯终端与机构数据服务构成双端业务布局。**公司主要通过 PC 端及移动金融资讯终端、VIP 产品、金融数据服务和证券公司综合服务系统开展业务，并依托财汇科技等业务资源向金融机构提供数据及相关服务。相较于同花顺，大智慧在个人投资者流量变现规模和盈利表现方面存在差异；相较于财富趋势，公司业务结构则更加多元，既覆盖个人投资者信息服务，也涉及金融机构数据需求。2026 年上半年，公司营业收入同比增长 6.78%，主要受大数据服务及 VIP 产品业务增长推动，但归母净利润仍受非经常性损益基数影响。未来公司竞争力提升主要取决于金融资讯产品付费转化、机构数据服务拓展及新产品商业化进展。

总体来看，三家公司的核心差异在于收入来源和增长驱动不同。同花顺主要依托个人投资者流量实现较强的市场景气弹性；财富趋势依托券商行情交易系统及维护服务形成专业化客户优势；大智慧则通过个人终端与机构数据服务拓展收入来源。随着金融数据需求增长及 AI 应用深化，三家公司均有望获得产品升级机会，但相关业务能否形成持续收入增长仍需关注实际客户需求与商业化表现。

表7：同花顺、财富趋势和大智慧的竞争策略对比

维度	同花顺	财富趋势	大智慧
合作模式	采取“平台+生态”模式，与广发证券合作“易小淘 Plus”，助力国泰海通建设新一代 AI APP，并通过 iFinD 提供机构金融数据及投研服务。	聚焦券商行情交易系统及软件维护，与腾讯云等厂商合作开发信创数据库、AI 代码助手等产品，强化专业技术服务能力。	采取“资讯终端+机构数据”模式，通过证券公司综合服务系统服务券商，依托财汇科技向银行、基金等机构提供金融数据服务。
AI 应用落地	布局 HithinkGPT、i 问财、投研智能体及智能体工作台，推动 AI 与金融数据、投资分析及机构投研融合。	推出“问小达”等 AI 工具，支持智能问答、AI 写公式及行情分析，推动通达信产品智能化升级。	推出“慧问”智能问答、DzhClaw 金融智能体，拓展智能问股、多模态交互及 AI 投研服务。
导流服务	依托 C 端用户流量开展开户导流、广告推广及基金销售，市场景气弹	基本不直接依赖个人投资者开户导流，主要通过软件销售及维护服务	依托 APP 及 PC 终端开展广告推广、VIP 增值服务及机构合作，兼顾 C

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	性较强。	变现，对 C 端流量导流依赖较低。	端流量与 B 端数据服务。
业务结构	覆盖增值电信、广告推广、软件销售维护及基金销售等多元业务，兼具 C 端流量和机构数据服务优势。	以软件销售、软件服务及证券信息服务为主，收入与券商 IT 投入及系统升级需求关联较强。	覆盖证券信息服务、大数据及境外业务，核心产品包括 PC 及移动终端、券商综合服务系统和财汇科技数据服务。

数据来源：同花顺、财富趋势公司公告，东方财富网、大智慧公司官网，东吴证券研究所

5. 投资建议：政策与业务转型驱动券商 IT 需求升级，关注核心系统与 AI 应用机遇

5.1. 券商 IT 投资主线：政策与业务转型驱动需求结构升级

政策监管、证券业务转型与 AI 技术发展共同推动券商 IT 需求结构升级，行业增长动力由传统系统建设向核心系统改造与智能化应用拓展。一方面，程序化交易监管、金融信创及信息系统稳定性要求持续提高，推动核心交易、清算、风控等系统升级；另一方面，财富管理转型与机构业务发展改变券商 IT 投入方向，AI 技术进一步拓展业务系统智能化及流程自动化需求。行业 IT 投入逐步向具备监管刚性、业务价值及效率提升空间的核心环节集中。

1）监管政策与信创深化推动核心系统持续升级。随着程序化交易监管要求提高，券商对交易接入、异常行为监测、实时风控及监管报送能力的要求进一步提升，核心交易系统持续向分布式、低时延和高可用架构演进。同时，金融信创由外围系统向核心业务系统深入，推动交易、清算、风控及资管系统的国产化适配与架构升级。相关系统与券商业务流程深度绑定，替换成本及技术门槛较高，有望为具备成熟产品和交付经验的金融 IT 厂商带来持续需求。

2）财富管理转型与机构业务发展推动券商 IT 投入向专业化、综合化延伸。随着传统经纪业务佣金率承压，券商逐步由交易通道服务向客户经营、资产配置及投后管理转型，带动客户画像、投顾平台及财富管理系统升级。同时，私募基金、量化机构及专业投资者的发展，持续提高对极速交易、PB、资管交易及实时风控系统的要求。券商 IT 投入重点由基础交易功能向综合客户服务与专业机构业务延伸，有望拓宽金融 IT 厂商的产品覆盖范围和单客户服务价值。

3）AI 应用深化推动存量系统智能化升级，并催生新增金融 IT 产品需求。随着券商逐步完成大模型部署及企业级 AI 平台建设，AI 应用由通用办公辅助向中后台运营提效及前台专业业务赋能延伸。中后台主要通过智能审核、流程自动化、代码开发及智能运维实现降本增效，前台则围绕投研、财富管理、投行及资管等业务提供专业辅助。金融 IT 厂商一方面可在现有业务系统中嵌入 AI 功能，推动存量产品升级；另一方面可围绕智能体平台、AI 投研及智能运营等场景开发新产品，拓展新的业务增长空间。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

5.2. 核心标的比较：产品壁垒、客户基础与成长驱动

B 端券商：IT 厂商以核心系统、专业技术及客户资源构建竞争壁垒，业务增长主要取决于系统升级、信创替代及金融机构 IT 投入。 恒生电子依托综合产品矩阵与大型金融机构客户基础，具备较强的跨业务系统服务能力；顶点软件聚焦新一代核心交易及财富管理系统，依托自主技术架构形成差异化竞争优势；金证股份围绕“大证券+大资管”推进业务聚焦与产品升级。随着核心系统改造与 AI 应用深化，具备成熟产品、复杂项目交付能力及存量客户基础的厂商有望持续受益，但短期仍可能受到金融机构预算及项目验收节奏影响

C 端券商：IT 厂商则呈现流量变现、专业终端服务及机构数据业务并存的竞争格局，市场景气度和 AI 产品升级构成重要增长驱动。 同花顺依托个人投资者流量、金融数据及 AI 产品优势，具备较强的市场活跃度弹性；财富趋势聚焦券商行情交易系统，通过专业软件开发及长期维护服务形成客户粘性；大智慧兼具金融资讯终端、券商综合服务系统及机构数据服务，并持续推进 AI 产品升级。整体来看，C 端厂商盈利模式和市场敏感性有所不同，AI 应用拓展有望创造增量服务需求，但相关业务的实际收入贡献仍需观察商业化进展。

表8：券商 IT 核心公司的竞争优势与增长驱动

公司	业务定位	核心竞争优势	主要增长驱动	主要关注因素
恒生电子	综合型金融 IT 龙头	产品矩阵全面，覆盖财富、资管及机构业务，客户基础深厚	核心系统升级、信创替代、AI 应用拓展	金融机构 IT 预算及项目验收
顶点软件	专业核心系统厂商	自主技术架构，A5 系列核心交易系统及财富管理产品	新一代核心交易系统升级、国产化替代	标杆项目落地及交付周期
金证股份	证券与资管 IT 服务商	“大证券+大资管”产品布局，FS2.5 等核心系统	金融软件业务聚焦、核心系统升级及 AI 产品开发	转型进度及盈利质量改善
同花顺	金融数据及 C 端服务平台	个人投资者流量、金融数据库、iFinD 及 AI 产品生态	市场活跃度提升、增值服务及 AI 商业化	资本市场景气度及付费转化
财富趋势	券商行情交易系统厂商	通达信产品体系、券商客户基础及软件服务能力	行情交易系统升级、AI 增值服务	机构客户预算与产品交付
大智慧	金融资讯与数据服务商	PC 及移动终端、金融资讯及机构数据服务布局	VIP 产品、大数据服务及 AI 产品升级	用户付费转化及盈利改善

数据来源：同花顺、财富趋势公司公告，东方财富网、大智慧公司官网，东吴证券研究所等

5.3. 投资建议

证券行业监管升级、财富管理转型及 AI 应用深化共同推动券商 IT 需求结构调整，具备核心系统壁垒、客户资源及 AI 产品能力的头部厂商有望持续受益。从需求端看，核心系统升级和金融信创形成相对刚性的 IT 投入需求，财富管理及机构业务转型拓宽专业业务系统市场，AI 应用则有望通过存量系统升级及新增产品供给创造增量空间。建议关注以下方向：

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1）综合产品能力和客户资源领先的金融 IT 龙头。此类公司能够同时受益于核心系统升级、信创替代、财富管理转型和 AI 应用扩展，收入来源相对多元，客户粘性和业务稳定性较强。我们推荐【恒生电子】。

2）在新一代核心交易系统领域形成突破的专业厂商。核心系统国产化替代具有较高技术壁垒和客户迁移成本，已形成标杆项目并具备规模化复制能力的厂商，有望持续提升市场份额。建议关注【顶点软件】、【金证股份】。

3）拥有金融数据、个人投资者流量和 AI 产品能力的平台型公司。此类公司能够受益于资本市场活跃度提升，并通过智能投研、金融数据服务及智能体产品拓展机构市场，但业绩和估值的市场敏感性相对更高。我们推荐【同花顺】，建议关注【财富趋势】、【大智慧】。

6. 风险提示

6.1. 资本市场景气度及金融机构 IT 预算波动风险

券商经营业绩和现金流状况与资本市场活跃度具有较强相关性。当市场交投活跃度下降、券商业绩承压时，金融机构可能收缩或推迟部分信息技术项目，影响金融 IT 厂商的新签订单、项目实施和收入确认。虽然核心交易、监管合规和信创改造具有一定刚性，但财富管理、营销服务及非核心系统建设仍可能受到预算波动影响。

6.2. 核心系统项目实施及验收不及预期风险

核心交易、清算、风控和资管交易系统通常涉及复杂的客户需求、历史系统迁移、软硬件适配及多轮测试，项目实施周期较长。若客户需求发生变化、信创软硬件适配进度偏慢，或系统切换与验收延迟，可能导致项目交付成本上升、收入确认推迟，并对金融 IT 厂商的利润率和经营性现金流形成压力。

6.3. 金融信创替代及核心系统适配进展不及预期风险

金融信创替代涉及核心交易、清算、风控等关键业务系统，对软硬件兼容性、系统稳定性及业务连续性要求较高。若国产化软硬件适配、系统迁移及测试验证进度不及预期，可能延长项目实施周期，影响金融机构系统升级进度及相关金融 IT 厂商的订单交付和收入确认。

6.4. 行业竞争加剧及数据合规风险

IT 行业参与者较多，头部综合厂商、垂直领域厂商、互联网平台和云计算企业均在加大金融科技投入。若市场竞争加剧，可能导致项目价格下降、销售费用和研发费用上升，影响行业盈利水平。同时，AI 投研、智能投顾和客户画像等应用需要使用大量金融及客户数据，若数据获取、模型训练、信息安全和个人信息保护不符合监管要求，可能导

请务必阅读正文之后的免责声明部分

致产品上线延迟、业务整改或合规成本增加。

6.5. AI 应用落地效果及投入回报不及预期风险

券商 AI 应用仍处于持续探索和深化阶段，大模型部署、数据治理及业务系统改造需要较高投入。若 AI 在实际业务中的准确性、稳定性及降本增效效果不及预期，可能影响金融机构后续投入意愿，进而制约相关金融 IT 产品的需求释放。

6.6. 新产品研发及市场拓展不及预期风险

金融 IT 厂商持续推进传统系统智能化升级及新 AI 产品研发，面临较高的研发投入和市场推广成本。若新产品开发进度、客户付费意愿或商业化推广效果不及预期，可能影响相关厂商的收入增长及盈利能力。

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