

九方財富 (09636. HK)

商業模式推動產品升級，市場修復助力業績彈性

投資評級

推薦 (首次覆蓋)

基本資料

公司名稱	九方財富
所屬行業	應用軟體
成立日期	2021年
註冊資本	20,000 HKD
註冊地址	開曼群島
員工人數	2,775
董事長	陳文彬

主要股東

股東名稱	持股比例
陳文彬	30.17%
嚴明	18.09%
陳寧楓	16.09%

交易資料

收盤價(港元)	12.34
5日 漲跌幅 (%)	9.59
10日 漲跌幅 (%)	-0.16
5日 移動平均(元)	11.931
10日 移動平均(元)	11.905
10日 日均成交量(千股)	2176

資料日期: 2025-05-28

連絡人:

product@valuable.com.hk

請務必閱讀最後特別聲明與免責條款

核心觀點

中國線上投資決策解決方案市場正迎來快速增長的黃金時期，隨著個人投資資產的增長，可投資金融資產的規模不斷擴大，投資決策解決方案市場需求持續上升。公司線上高端投教服務以及金融資訊軟體服務兩個業務線分別服務於大眾富裕人群及經驗豐富且需求複雜的投資者。

2023年資本市場環境處於下行週期，交易情緒持續走弱，1)自21年以來兩市日均成交額持續下滑，23年全年同比-5.5%。2)2023年新增個人開戶數不及前年，1-8月新增個人開戶數累計925萬人，與去年同期相比-18%。儘管如此公司營收保持增長，且訂單增長速度快於收入增長速度，付費客戶數(人)+6.8%，客單價有10.4%的漲幅(得益於向付費意願較強客戶的產品升級)，核心產品的退款率也有所下降，公司收入的能見度及穩定性有望得到進一步提升。

九方財富的商業模式跟市場上競爭者有所不同，分別在於其較早的開創性的運用了融媒體流量池的模式來進行獲客，在整個證券投資諮詢牌照下的市場份額的是13.8%。其融媒體流量池的生態系統，通過內容生產形成資訊流向構建流量池，並對流量池中的MCN賬號粉絲/互聯網終端使用者/傳統媒體觀眾進行精細化流量池運營，內容吸引3,890萬名追隨者，較同期增長290萬，賦能普惠金融。產品開發體系配合進而到流量池變現，以線上高端投教及金融資訊軟體服務進行銷售轉化，使用者服務體系精準觸達演算法和提高使用者留存，流量池得以變現。

公司正式推出九方智投App4.0，新增財經短視頻、直播、即時通訊工具、量化商城等四大模組，豐富使用者體驗；升級行情工具，提高操作便攜度及服務個性化。公司計畫未來或加推小額產品，與券商開展合作滿足客戶多元化需求，圍繞“市場熱點+指標選股+信號共振”的產品理念，針對使用者高頻使用場景，推出量化指標、熱門精簡課程等小額付費產品，並持續構建相關產品矩陣。

投資建議

公司業績在市場修復過程中有望展現高彈性的特點，線上高端投教服務市場具有競爭優勢，並持續優化產品矩陣。預測公司2024/2025年營業收入19.75/21.61億，同比增長0.5%/9.4%；毛利率為83.37%/84.04%，淨利潤為2.19/2.81億人民幣，對應EPS為0.47/0.60人民幣元。估值方面，公司當前交易於23x/19x 2024e/25e P/E，給予公司2025年25倍PE，對應目標價15.85港元，有28%上升空間。

風險提示：產品銷售不及預期風險；資本市場風向轉負面。

目錄

1	公司簡介與發展歷程.....	4
2	主營業務.....	5
2.1	業務介紹及行業概況.....	5
2.2	財務分析.....	6
3	業務亮點:	8
3.1	商業模式定義競爭優勢.....	8
3.2	公司發展規劃.....	9
4	關鍵假設與估值.....	10

圖表目錄

圖表 1: 九方財富里程碑事件.....	4
圖表 2: 股權結構.....	5
圖表 3: 曆年收入及增速.....	7
圖表 4: 歷年毛利潤率.....	7
圖表 5: 業務指標.....	7
圖表 6: 總資產.....	8
圖表 7: 現金/短期投資及合同負債.....	8
圖表 8: 輸出投顧內容.....	9
圖表 9: AI 賦能後端管理.....	9
圖表 10: 預測公司利潤表.....	11

1 公司簡介與發展歷程

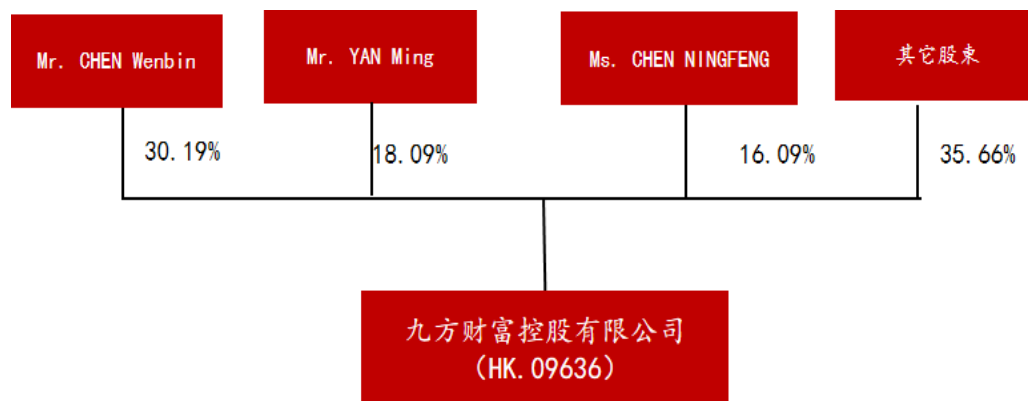
九方財富是中國最大的線上高端投教服務提供者，專注於為個人投資者提供投資決策輔助服務，致力提供的創新的教育服務及金融資訊軟件產品，通過市場洞察並以用戶為中心，向不同投資經驗的個人投資者提供定制化的產品及服務，協助投資決策。截至 2023 年 12 月 31 日，該實體擁有 2775 名全職雇員，證券投資諮詢服務中，九方財富的市場佔有率達到 13.8%，其中公司持牌投資顧問 289 位證券從業人員 1,678 位，業內第一。九方財富擁有約 3900 萬的 MCN 粉絲數，以及 30 日流覽量 1.9 億次，總互動量達 3.59 億次，凸顯了公司於融媒體流量池強大的精細化運營能力。

成立與發展：上海九方雲 1996 年正式成立，於 1998 年獲得證券諮詢牌照。**產品與服務：**慧投資 APP1.0 版本上線，以及品牌升級為九方智投。2022 年：獲行業首張中國信通院“資料安全管理能力認證”證書。2023 年：香港成功上市，股票代碼：09636.HK，與華為雲簽署合作協定，共建人工智慧實驗室，順利納入港股通正式生效。公司是中國最早運用融媒體為個人投資者提供金融資訊和內容的先行者之一，利用融媒體流量池矩陣，整合傳統媒體+MCN 管道+用戶友好的+互聯網終端。



資料來源：公司材料、華盛証券

圖表2： 股權結構



資料來源：公司年報、華盛証券

公司高級管理層團隊平均擁有 10+年的行業經驗，持續為公司發展賦能。

陳文彬先生，公司創始人及董事長。他於 2021 年 8 月調任非執行董事並獲委任為董事會主席。陳先生於 1998 年 7 月畢業於大連理工大學，獲得化學工程和國際企業管理雙學士學位。2009 年 10 月畢業於長江商學院，獲得 EMBA 學位。陳先生於金融及投資顧問行業擁有逾 20 年經驗。陳先生於 2011 年 5 月創立銀科控股（先前於 2016 年 4 月至 2020 年 11 月在納斯達克上市，股份代碼：YIN）的前身公司，負責管理及整體營運。自銀科控股於 2015 年 11 月註冊成立以來，彼擔任銀科控股的董事長、首席執行官兼董事，並自 2020 年 7 月以來擔任 YinkeHoldings 的董事。

2 主營業務

2.1 業務介紹及行業概況

九方智投旗艦版的線上高端投教服務：用畫像專為 30 歲以上的成熟投資者設計，目標客群為擁有不少於 500,000 元的可投資證券資產的大眾富裕人群。通過線上課程、即時直播、市場快速分析以及個性化的一對一顧問服務以支援投資決策。產品線進行分層優化及升級，包括：交易系列（2 個系列可選），9,800/6 個月，操盤系列：29,800 元/6 個月（4 個系列可選），超級投資家系列：69,800 元/3 個月（即之前的高端投資組合）。依 2023 年年報資料，在過去三年中，線上高端投教服務分別實現了 13.7 億、11.7 億和 13.3 億的訂單金額，付費使用者數分別為 38,901 人、38,159 人和 40,526 人，平均每位元客戶的訂單金額分別約為 35.3 千元、30.8 千元和 33.7 千元。

九方智投擒龍版的金融資訊軟體服務進行客群分層優化：旨在滿足經驗豐富且需求複雜的投資者。提供標準系列、優享系列和至尊系列，價格分別為 5,800 元每年、9,800 元/每 6 個月和 68,800 元/每 6 個月（29,800 元/3 個月）。

在過去三年中，金融資訊軟體服務分別產生了 6.1 億、8.2 億和 9.8 億的訂單金額，付費使用者數分別為約 62,832 人、30,026 人和 32,279 人，平均每位元客戶的訂單金額分別約為 9.7 千元、27.2 仟元和 30.5 仟元。

根據 Frost&Sullivan 的資料分析，線上投資決策解決方案市場正處於蓬勃發展之中。預計從 2021 年的 340 億元增長至 2026 年的 872 億元，這一躍升反映了市場容量有強勁的潛力。在這一市場中，特別值得關注的是線上投資者內容服務市場，預計其規模將從 2021 年的 124 億元增長至 2026 年的 346 億元，對應一個更為顯著的 23% 的 CAGR。

競爭與市場份額：九方財富憑藉 13.8% 的市場份額在 2022 年穩居第一，線上高端投教服務的細分市場中，九方財富的九方旗艦版收入 13.7 億元，市場份額 31.9%，遠高於第二及第三位的總和 16.7%，領跑行業。細分市場動態：線上投資者內容服務市場主要由線上高端投教服務和線上財商教育服務兩大部分構成。其中，高端投教服務市場預計將以 29% 的 CAGR 迅速增長，而財商教育服務市場預計將以 19% 的 CAGR 增長。金融資訊軟體服務市場也顯示出強勁的增長勢頭，預計個人投資者市場將以 23% 的 CAGR 增長，而機構市場則預計將以 7.5% 的 CAGR 增長。金融資訊軟體主要市場玩家訂單收入 7.9 億元，市場份額 10.6% 位列第三。

中國線上投資決策解決方案市場正迎來快速增長的黃金時期。未來市場增長的動力主要來自兩方面：一是個人投資資產的增長；可投資金融資產的規模不斷擴大，以及理財意識的增強，市場需求持續上升。Frost&Sullivan 的資料顯示，預計到 2026 年，中國個人投資者的數量將從 2021 年的 1.97 億增長至 2.80 億，年均複合增長率達到 7%；個人可投資金融資產規模也將從 2021 年的 196 萬億元增長至 266 萬億元，年均複合增長率為 6%。二是服務品質的提升：線上投資決策解決方案服務的品質和效益正在不斷提升，這不僅包括線上投資者內容服務的課程和服務品質的提高，還包括金融資訊軟體服務的品質和效益的提升，以滿足投資者對定制和專業金融資訊服務的需求。

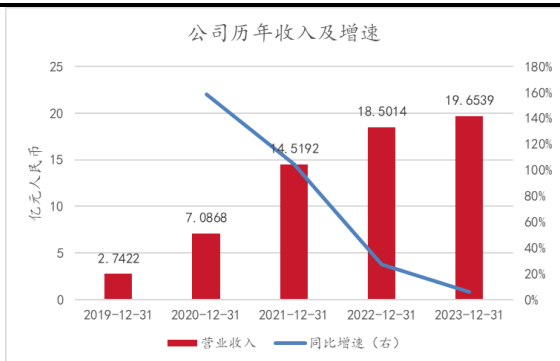
隨著個人投資者對於高回報率的追求，他們越來越傾向於增加對定期投資產品（如債券、銀行理財產品和保險產品）、股票和基金等金融產品的投資。預計在 2021 至 2026 年間，這些金融產品的個人可投資金融資產規模將以超過 10% 的年均複合增速快速增長。個人投資者對於加強金融知識、選擇合適的金融產品和構建多元化投資組合的需求，以及對金融市場相關資訊、資料和分析工具的需求，將進一步推動線上投資決策解決方案市場的發展。

同業競品比較方面：以某財經類軟體為例，其服務對象是資產量資產規模比較低的長尾使用者，產品大部分以百元為單位計價，且自身產出內容較少，大多為中小券商合作的內容掛靠。且該公司年報上面沒有顯示流量採購支出的費用，意味著前端行銷費低，相對來說是服務長尾客戶。九方財富會關注有個性化的配置需求的客戶，他們願意為高品質的內容付出一定溢價，但財富還沒有達到類似私人銀行的級別。因為其每年的付費客戶人數絕對的數量有限，約 7-10 萬人/年，但因為九方財富客單價比較高，保守按照 3 萬元客單價，並維護好 7 萬客戶的基本盤來測算，每年的訂單收入已經超過 20 億元。從 19 年收入從 4 億元到現在 23.5 億左右，公司業務增速顯而易見。

2.2 財務分析

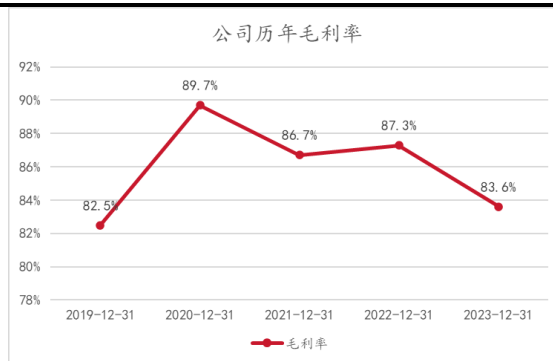
2023年九方財富營業收入為19.65億元的，同比增長6.23%。細分產品來看，九方智投旗艦版貢獻了11.74億元的收益同比增加3%；九方智投擒龍版則實現了7.91億元的收益同比增加12%。整體收入確認落後於訂單確認；期末合約負債同比+19%至6.9億元，預計或為24年收入增長提供一定基礎。

圖表3：歷年收入及增速



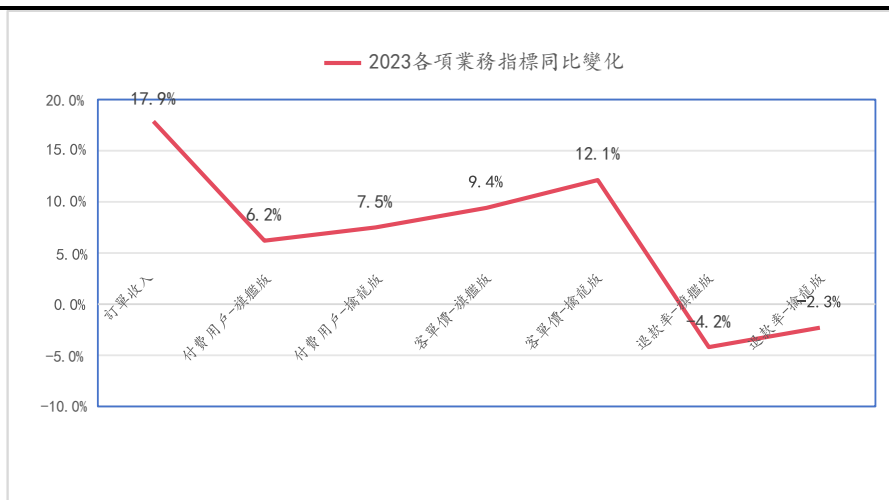
資料來源：公司公告、華盛証券

圖表4：歷年毛利潤率



資料來源：公司公告、華盛証券

圖表5：業務指標



資料來源：公司資料、華盛証券

訂單：公司總訂單金額達到了23.48億元，同比增長17.9%。其中，九方智投旗艦版的總訂單金額為13.63億元，同比增長16.3%（主因高端組合訂單金額+53%）；九方智投擒龍版的總訂單金額為9.83億元，同比增長20.2%（主由豪華版本訂單金額+172%），付費客戶人數整體同比+7%至7.3萬人（旗艦版/擒龍版分別+6%/+8%）、對應人均訂單金額提升。退款率：九方智投旗艦版和九方智投擒龍版的退款率分別為18.5%和22.0%，相較於2022年分別下降了4.2個百分點和2.3個百分點。

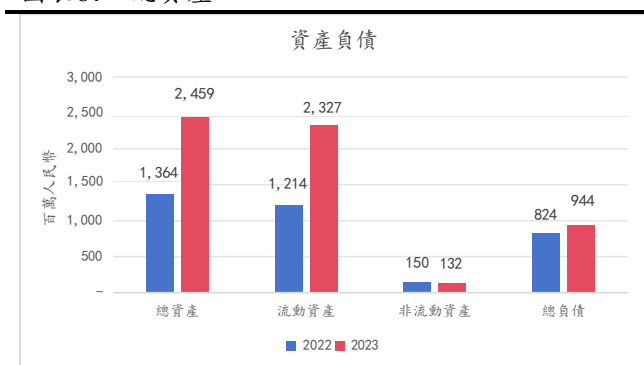
公司通過優化資源配置和控制成本，有效地管理了其財務狀況。毛利16.43億元，同比小幅增長1.76%，整體毛利潤率為83.6%，較去年下降了3.7個百分點。這一下降主要是由於內容製作團隊的投入增加，通過內容和深度研究提升產品力，同時也有效減少了公司在流量方面的支出，增加了內容開發及製作團隊的數量，這有助於減少流量獲取的相關開支。流量開支：公司的流量開支為6.69億元，同比減少了12.91%。費用控制：公司的銷售開支、行政開支和研發開支分別為9.57億元、4.19億元和2.87億元，同比變化分別為

-1.58%/+163.11%/+25.22%。特別是管理費用的增長較快，主要是因為公司在當年產生了約 1.3 億元的股份支付費用。

歸母淨利潤為 1.91 億元，同比大幅下降 58.59%。剔除以股份為基礎的薪酬開支的影響後，調整後淨利潤為 3.20 億元。現金流增長：經營性現金流淨額實現+4.44 億元，同比大增 86.6%。公司合約負債為 6.89 億元，同比增長了 19.44%。股息與回購計畫：公司計畫派發約 1.03 億元港幣的股息，並提出了不超過 2 億港幣的股份回購計畫，顯示出對公司未來的堅定信心。總體來看，九方財富在面對 2023 年低迷的市場環境金額挑戰的同時，展現出了良好的業務韌性，並通過積極的股份回購和股息派發方案，傳遞出對公司長期價值的信心。

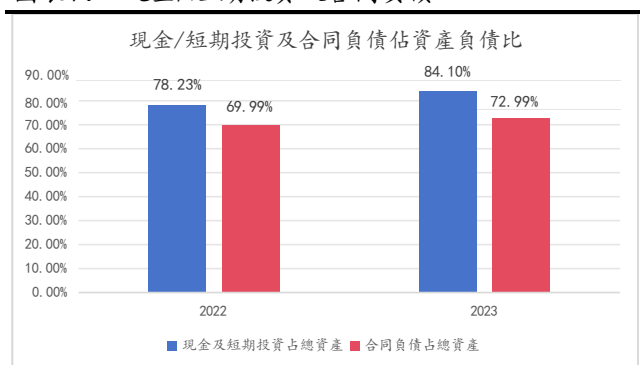
總資產的增加主要是上市募資金額約 10 億港幣，總負債方面因為輕資產經營的模式，沒有有息負債，目前負債以流動負債為主，非流動負債較少，現金以及短期投資占總資產的 84%，合同負債占總負債的百分之是 73%（待確認訂單收入）。

圖表6： 總資產



資料來源：公司公告、華盛証券

圖表7： 現金/短期投資及合同負債



資料來源：公司公告、華盛証券

2023 年資本市場環境處於下行週期，交易情緒持續走弱，1) 自 21 年以來兩市日均成交額持續下滑，23 年全年同比-5.5%。2) 2023 年新增個人開戶數不及前年，1-8 月新增個人開戶數累計 925 萬人，與去年同期相比-18%。儘管如此公司營收保持增長，且訂單增長速度快於收入增長速度，付費客戶數(人)+6.8%，客單價有 10.4%的漲幅（得益於向付費意願較強客戶的產品升級），核心產品的退款率也有所下降，公司收入的能見度及穩定性有望得到進一步提升。

3 業務亮點：

3.1 商業模式定義競爭優勢

九方財富的商業模式跟市場上競爭者有所不同，分別在於其較早的開創性的運用了融媒體流量時的模式來進行獲客，以 2022 年總收入計，公司在證券投資諮詢服務市場份額約為 13.8%。其融媒體流量池的生態系統，通過內容生產形成資訊流向構建流量池，並對流量池中的 MCN 賬號粉絲/互聯網終端使用者/傳統媒體觀眾進行精細化流量池運營，包括投資畫像分層/用戶行為標籤，精準內容推送/潛在使用者識別，實現公域私域高效聯動公域有 127 位 IP 老師，同比增長 74%，IP 老師證券從業資質全覆蓋，內容吸引 3,890 萬名追隨者，較同期增長 290 萬。私域流量方面：九方智投 App 作為主要服務載體，滿足客戶多元化需求，企業微信作為唯一溝通工具，

保障服務合規，小程序等免費 App 內嵌數字人，賦能普惠金融。產品開發體系配合進而到流量池變現，以線上高端投教及金融資訊軟體服務進行銷售轉化，使用者服務體系精準觸達演算法和提高使用者留存，流量池得以變現。

圖表8：輸出投顧內容



資料來源：公司資料、華盛証券

其產品體系的強化得益於執行力較強的團隊，578 名內容開發及投研團隊員工，較去年同期增長 52.1%，包含 124 名九方金融研究所人員。九方金融研究所定位買方投顧，開展 224 場上市公司調研活動，撰寫 2140 篇全面分析文章，全年設計專題課程 100 套，包含 1,000 課時，1.2 萬+分鐘內容。

公司 2023 年研發費用 2.87 億，14.6%研發費用占總收入比，推出首款智慧投顧數位人“九哥”AIGC 工具助力高效產出和多樣化呈現，模型充分利用證券領域資源、經驗優勢，能提供大盤分析、策略生成等八大核心服務，滿足不同投資者的個性化需求，以構建一個能提供 7x24 不間斷服務於客戶的連接。我們預期這能有助於釋放更多的資源支援溫暖的主動服務，傳遞知識及情緒價值。具體表現為：每月 270+檔直播節目，日均 12+小時直播覆蓋，每月 20-30 個教學案例講解，專業人員每月解答 4,400+留言提問。

圖表9：AI 賦能後端管理

產品層	銷售線索管理系統“Finder”		合規系統“AI 監測官”“AI 巡查官”		成效表現
應用層	銷售線索管理	線索分發	客戶風險排查	內容素材質檢	日均觸達客戶數增長 65%+
	用戶画像管理	社群運營	營銷話術推薦	投顧內容預審	員工溝通效率提高 50%+
	持續觸達	成交	員工合規督查	全業務流程監控	視頻、圖片、聊天記錄 7x24H 全量審核
技術層	語義識別	AIGC	機器學習		合規質檢人工成本節省 25%+
	OCR	語音識別	大模型		

資料來源：公司資料、華盛証券

3.2 公司發展規劃

堅持以客戶為中心，持續積極探索金融行業新投顧模式，更深入洞察投資者實際需求，通過滿足使用者對投研、產品、服務等多維度差異化、個性化需求，完善優化產品體系。探索流量池新運營模式，線上線下齊發力，構建獨特全域經營生態，探索電商與教培領域的流量池模式，豐富直播品類。亦將陸續佈局線下業務，逐步構建特有的全域經營生態。與證券公司開展合作，滿足客戶日益豐富的投資決策/金融知識儲備需求。把握 AI 發展機遇，加大研發投入，提升技術能力，向用戶提供多樣化、全週期軟體產品和投資者教育培養體系。

公司正式推出九方智投 App4.0，新增財經短視頻、直播、即時通訊工具、量化商城等四大模組，豐富使用者體驗；升級行情工具，提高操作便攜度及服務個性化。公司計畫未來或加推小額產品，與券商開展合作滿足客戶多元化需求，圍繞“市場熱點+指標選股+信號共振”的產品理念，針對使用者高頻使用場景，推出量化指標、熱門精簡課程等小額付費產品，並持續構建相關產品矩陣。

4 關鍵假設與估值

1) 潛在催化劑增加收入彈性：

公司的收入彈性線上受市場行情所影響，相對不太樂觀的預期是較 2023 年小幅的增長，但市場自 2 月以來出現反彈，市場憧憬中國經濟數據回穩，收購業績和估值的催化。我們預期公司 2024/2025 年的總訂單金額增長為 23.59/25.71 億，對應營業收入 19.75/22.64 億。

2) 毛利率：

員工成本的增加導致銷售成本增長，小額產品量化商城，線下的門店，以及跟券商的合作對內部整個團隊的資源會有一部分的佔用的，成本端相應來說是會有一定比例的上升的，隨著新業務的成長 23 年出現修復，預期 24/25 年毛利率分別為 83.37%/84.77%。

3) 三項費用佔比保持穩定，但 ESOP 2024 年攤銷費用仍然較高：

公司業績在市場修復過程中有望展現高彈性的特點，線上高端投教服務市場具有競爭優勢，並持續優化產品矩陣。預測公司 2024/2025 年營業收入為 19.75/21.61 億元，同比增長 0.5%/9.4%；毛利率為 83.37%/84.04%，淨利潤為 2.19/2.81 億人民幣，對應 EPS 為 0.47/0.60 人民幣元。估值方面，公司當前交易於 23x/19x 2024e/25e P/E，給予公司 2025 年 25 倍 PE，對應目標價 15.85 港元，有 28% 上升空間。

圖表10： 預測公司利潤表

百萬元人民幣	2022 A	2023A	2024E	2025E
總訂單金額	1,991.6	2,347.7	2,359.4	2,453.8
yoy%		17.9%	0.5%	4.0%
收入	1,850.1	1,965.4	1,975.2	2,161.0
yoy%		6.2%	0.5%	9.4%
銷售成本	-235.28	-322.12	-328.57	-344.99
毛利	1,614.87	1,643.26	1,646.65	1,816.02
毛利率	87.28%	83.61%	83.37%	84.04%
其他收入	230.37	231.05	233.08	216.10
銷售及營銷開支	-972.69	-957.29	-976.44	-1,015.50
佔收入比%	-52.57%	-48.71%	-49.43%	-49.43%
研發開支	-229.53	-287.42	-286.41	-313.35
佔收入比%	-12.41%	-14.62%	-14.50%	-14.50%
一般及行政開支	-159.26	-419.04	-377.18	-396.04
佔收入比%	-8.61%	-21.32%	-19.10%	-18.33%
信用減值損失	0	-2.162	0	0
經營溢利	483.76	208.40	239.70	307.24
財務成本	-2.33	-1.66	-2.00	-2.00
稅前利潤	481.43	206.74	237.70	305.24
所得稅	-20.88	-16.02	-18.42	-23.66
淨利潤	460.55	190.72	219.28	281.59
淨利潤率	24.89%	9.70%	11.10%	13.03%
yoy%		-58.59%	14.97%	28.42%
每股盈利	1.22	0.41	0.47	0.60
PE			24.70	19.24
淨利潤調整項				
加：以股份為基礎的薪酬開支		128.9	74.68	52.41
加：當期遞延至下一財年確認的收入	577.20	693.90		
(減：前一財年遞延至當期確認的收入)	-665.00	-577.20		
加：一次性上市費用	17.90	22.70		
經調整利潤	390.65	459.02		
yoy%		0.175		

資料來源：華盛証券

【分析員聲明】

分析員聲明: 本研究報告由華盛資本証券有限公司分析員撰寫。

本研究報告所表述的任何觀點均準確地反映了分析員個人對目標證券及發行人的觀點;

該分析員所得報酬的任何組成部分無論在過去、現在及未來均不會直接或間接地與研究報告所表述的具體建議或觀點相聯繫;

對於提述之證券, 該分析員並無接收到可以影響他們建議的內幕消息/非公開股價敏感消息;

分析員確認並沒有在發表報告之前30日內交易或買賣該等證券;

分析員及其有聯繫者並不是任職該等上市公司之高級職員;

分析員及其有聯繫者確認於發表報告時未持有該等證券;

分析員確認不會於發表報告後3個營業日內交易或買賣該等證券;

分析員及其有聯繫者並沒有持有本報告覆蓋之證券之任何權益。

【權益披露】

華盛資本証券跟本報告所述公司九方財富(09636.HK)在過去12個月內沒有投資銀行業務關係。

華盛資本証券並沒有持有本報告所述公司九方財富(09636.HK)逾1%的財務權益。

【華盛証券投資評級】

分析員估測未來6~12個月絕對收益在20%以上的個股為“推薦”、在-10%~20%之間的為“中性”、在-10%以下的為“回避”。

免責聲明

本研究報告由華盛資本証券有限公司(以下稱“華盛証券”, 持有香港證券及期貨事務監察委員會(「香港證監會」)第1(證券交易)、2(期貨合約交易)、4(就證券提供意見)、5(就期貨合約提供意見)、9(提供資產管理)類受規管活動牌照)。接收並閱讀本研究報告, 則意味著收件人同意及接納以下的條款及聲明內容:

- 一、此報告及資料受到版權、商標權全面保護。本報告中的資料和內容, 使用的商標、服務標章均為華盛証券所有, 除非獲得華盛証券的授權, 任何人不得以任何目的複製, 派發或出版此報告。
- 二、報告中的資訊或所表達的意見, 皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請, 亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議, 華盛証券及其僱員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。
- 三、此報告所使用之數據均引用本報告所述公司九方財富(09636.HK)之年報及其該公司所提供資料(除非另有說明資料來源), 而報告所載的見解, 分析, 預測, 推斷和期望都是以華盛証券認為可靠且已經公開的資訊和資料為基礎, 華盛証券力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。同時, 此報告所載的觀點、意見及推測均基於華盛証券於最初發此報告日期當日的判斷, 過去表現不應作為日後表現的預示和擔保, 不同時期, 華盛証券及其僱員可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。華盛証券不會對因使用此報告內之材料而引致任何人士的直接或間接或相關之損失負上任何責任。
- 四、本報告僅供華盛証券的客戶使用, 華盛証券不因收件人收到本報告而視其為華盛証券的客戶。此外, 若本報告內容在接收人所在國家或地區受法律法規限制, 接收人請勿使用。本報告並非針對特定收件人之特定投資目標、財務狀況及投資需求所編制, 因此所提述的證券不一定適合所有收件人。投資者不應僅依靠此報告, 而應按照自己的判斷作出投資決定。投資者依據此報告的建議而作出任何投資行動前, 應諮詢專業意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果, 華盛証券均不承擔任何法律責任。
- 五、華盛証券及其集團、董事、高級職員及僱員(撰寫全部或部分本報告的研究員除外), 將可能不時於本報告提述之證券持有長倉、短倉或作為主事人, 進行該等證券之買賣。此外, 華盛証券及其集團成員公司或可能與本報告所提述或有關之公司不時進行業務往來, 或被委任替其證券進行承銷, 或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券, 或可能為其擔任或爭取擔任並提供投資銀行、財務顧問、包銷、融資或其他服務, 或替其從其他實體尋求同類型之服務。收件人在閱讀本報告時, 應留意任何所有上述的情況均可能引致真正的或潛在的利益衝突。
- 六、華盛証券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。華盛証券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。華盛証券的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立作出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

© 2019華盛資本証券有限公司版權所有。保留一切權利。

法團:	Valuable Capital Limited 華盛資本証券有限公司
營業地址:	香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈36樓3601-06 & 3617-19室
電郵地址:	enquiry@valuable.com.hk
網站地址:	www.valuable.com.hk