

证券研究报告

公司研究

点评报告

九方智投控股 (9636.HK)

庞倩倩 计算机行业首席分析师
执业编号: S1500522110006
邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座
邮编: 100031

资本市场波动导致利润承压，数智化转型夯实发展基础

2024年9月2日

事件：九方智投控股发布 2024 年度中期业绩公告，公司实现营业收入 8.98 亿元，同比增加 4.11%；实现净利润-1.74 亿元。**订单侧**，公司 2024H1 总订单金额约为 9.31 亿元，较去年同期减少约 26.2%；截止 2024 年 6 月 30 日公司合约负债为 6.15 亿元，较去年同比减少 10.8%。

- **受资本市场行情影响，投资者交易情绪有所抑制。**2024 年上半年，公司两大主要产品收入合计为 8.61 亿元，同比增加 3.84%，总体小幅增长。**细分来看**，九方智投旗舰版的合约收益为 4.44 亿元，九方智投擒龙版合约收益为 4.50 亿元。**订单侧**，由于上半年资本市场行情较为低迷，选购公司产品的投资者的交易情绪和付费意愿出现下降，加之证券投顾恶意代理维权退款等事件的影响，公司两大产品订单销售订单金额均有所下降，销售九方智投旗舰系列产生的订单金额约为人民币 4.75 亿元，较去年同期减少约 37.6%；销售九方智投擒龙系列产生的订单金额约为人民币 4.51 亿元，较去年同期减少约 9.7%。
- **强化研发投入，研究团队进一步扩容。**2024H1，公司扩大研发规模，研发投入约人民币 1.54 亿元，同比增长 6.2%，研发投入占公司总收益约 17.2%。公司研发部门已拥有 654 名专业人员，占员工总数约 22.7%，较去年同期上涨约 13%。公司开展了约 90 项上市公司调研活动，撰写超 1000 篇分析文章，涵盖宏观政治和经济、行业、公司和金融工程等领域。同时，设计了 73 套专题课程，包含 341 课时，累计时长超过 3000 分钟。
- **数智化转型加速，AI 在多场景落地。**2024 年上半年，公司智能投顾数字人“九哥”服务客户约 25.7 万，累计服务达 1583 万次，提供专业且便于理解的 AI 问答体验。此外，公司利用大模型技术赋能学习机产品，“智能投顾”辅助学习，“AI 脑图”梳理重点，“AI 笔记”快捷记录，围绕应用场景打造智能应用，全面提升学习效率。
- **股权激励草案发布，丰富小额产品矩阵。**公司推出超过 20 款轻量级产品，助力客户识别风险，提升决策效率。轻量级产品的推出有望帮助公司进一步打开下沉市场，完善产品布局。目前小额产品累计使用人次达约 34.7 万，新增 App 注册用户约 30 万；同时，公司优化了“小额产品商城”首页，改进产品展示与分类导航，提升用户购买体验。
- **盈利预测：**作为国内领先的线上投资决策解决方案提供商，公司深耕在线投资者内容服务市场，已形成核心产品力优势，虽然受到来自行业景气度阶段性低迷的影响，利润侧表现出现下滑，但随着外部环境改善，信心回暖和交易量复苏，公司有望重新实现较为快速的成长。我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为-0.01/0.23/0.29 元。
- **风险因素：**新技术、新领域发展不及预期；市场竞争加剧；行业需求增长不及预期。

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1965	2044	2259	2543
(+/-)(%)	6%	4%	11%	13%
归母净利润（百万元）	191	-4	105	131
(+/-)(%)	-59%	-102%	2609%	25%
EPS	0.45	-0.01	0.23	0.29
P/E	24.33	-691.82	27.58	22.03

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 8 月 30 日收盘价

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,327	2,292	2,559	2,838
现金	746	422	201	96
应收账款及票据	0	41	45	51
存货	0	0	0	0
其他	1,581	1,829	2,313	2,691
非流动资产	132	213	174	177
固定资产	21	33	28	25
无形资产	8	50	16	21
其他	103	131	131	131
资产总计	2,459	2,505	2,734	3,015
流动负债	944	993	1,116	1,267
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	3	2	3	3
其他	941	991	1,114	1,264
非流动负债	0	2	2	2
长期债务	0	0	0	0
其他	0	2	2	2
负债合计	944	995	1,118	1,269
普通股股本	0	0	0	0
储备	1,493	1,489	1,594	1,725
归属母公司股东权益	1,515	1,511	1,615	1,746
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,515	1,511	1,615	1,746
负债和股东权益	2,459	2,505	2,734	3,015
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	444	107	257	314
净利润	191	-4	105	131
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	73	56	64	42
营运资金变动及其他	180	55	88	140
投资活动现金流	-632	-430	-478	-419
资本支出	-12	-110	-25	-45
其他投资	-621	-320	-453	-374
筹资活动现金流	581	0	0	0
借款增加	-63	0	0	0
普通股增加	904	0	0	0
已付股利	-215	0	0	0
其他	-46	0	0	0
现金净增加额	393	-324	-221	-105

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,965	2,044	2,259	2,543
其他收入	231	186	206	248
营业成本	322	411	429	483
销售费用	957	1,042	1,107	1,254
管理费用	419	419	454	504
研发费用	287	327	316	361
财务费用	2	0	0	0
除税前盈利	207	-5	123	154
所得税	16	-1	18	23
净利润	191	-4	105	131
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	191	-4	105	131
EBIT	208	-5	123	154
EBITDA	281	51	187	196
EPS (元)	0.45	-0.01	0.23	0.29

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	6.23%	4.00%	10.50%	12.60%
归属母公司净利润	-58.59%	-102.19%	2608.77%	25.15%
获利能力				
毛利率	83.61%	79.90%	81.00%	81.00%
销售净利率	9.70%	-0.20%	4.63%	5.15%
ROE	12.59%	-0.28%	6.47%	7.49%
ROIC	12.69%	-0.28%	6.47%	7.49%
偿债能力				
资产负债率	38.39%	39.70%	40.91%	42.09%
净负债比率	-49.24%	-27.94%	-12.46%	-5.51%
流动比率	2.47	2.31	2.29	2.24
速动比率	2.47	2.31	2.29	2.24
营运能力				
总资产周转率	1.01	0.82	0.86	0.88
应收账款周转率	106.29	100.06	52.53	52.99
应付账款周转率	212.62	179.71	178.70	175.53
每股指标 (元)				
每股收益	0.45	-0.01	0.23	0.29
每股经营现金流	0.95	0.24	0.57	0.70
每股净资产	3.25	3.37	3.60	3.89
估值比率				
P/E	24.33	-691.82	27.58	22.03
P/B	3.37	1.91	1.79	1.65
EV/EBITDA	15.49	47.86	14.35	14.20

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。