



九方智投控股

(09636.HK)

买入 (维持评级)

港股公司点评
证券研究报告

产品矩阵丰富优化，AI 赋能利润高增

业绩简评

2025 年 3 月 27 日公司披露年报，24 年总订单金额 35.06 亿元，同比增长 49.3%；实现营收 23.06 亿元，同比增长 17.3%；归母净利润为 2.72 亿元，同比增长 42.8%；期末合同负债 14.89 亿元，有望在 25 年确认收入。公司派发现金股利 0.33 港元/股，股利支付率 50.3%。

经营分析

“投研+科技”驱动，流量池持续扩充。公司旗下 1,703 名证券从业人员、342 名投顾人员，分别同比增长 1.5%、18.3%。全年累计直播 2.65 万场、超 4.98 万小时，同比增长 110%。截至 24 年末，公司共有 MCN 账号 526 个，同比增长 40.6%；粉丝数达 5,005 万，同比增长 28.7%。

产品矩阵优化，付费用户显著增长。公司打磨 4 大产品矩阵：九方智投 APP、小额产品（九艾股）、股票学习机、大额产品（股道领航、超级投资家），旨在培育自有流量池，高效转化存量客户。24 年公司大额产品/九艾股付费用户数为 18.15 万人，整体退费率为 21.8%，较 24H1 显著下降。

AI 助力提效，利润弹性较高。对外，公司推出金融智能体九方灵犀及九方智研，APP 中增加多维选股、AI 诊股等功能，平台活跃度有望进一步提升。对内，依托内容黏性和 AI 赋能，在员工人数同比下降 11.1% 的情况下支撑收入增长。公司成本费用同比增长 14.0%，销售/管理/研发费用率分别同比下降 2.8pct/0.8pct/0.8pct。

盈利预测、估值与评级

根据公司年报，我们预计 2025-2027 年公司实现营收 34.41/40.64/46.73 亿元，同比增长 49.21%/18.10%/15.00%；预计归母净利润为 9.27/12.06/14.40 亿元，同比增长 240.42%/30.05%/19.43%，对应 19.44/14.95/12.52 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示

监管合规风险；资本市场波动风险；行业竞争加剧风险。

国金证券研究所

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）

mengcan@gjzq.com.cn

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价（港币）：40.200 元

相关报告：

1.《九方智投控股港股公司点评：AI 赋能平台建设，全年业绩增长可期》，2025.2.20

2.《九方智投控股港股公司点评：订单受行情影响承压，推出首款股票学...》，2024.8.30

3.《九方财富公司深度研究：在线投资决策龙头，由流量运营向内容运...》，2024.5.29



主要财务指标

项目	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,965	2,306	3,441	4,064	4,673
营业收入增长率	6.23%	17.33%	49.21%	18.10%	15.00%
归母净利润(百万元)	191	272	927	1,206	1,440
归母净利润增长率	-58.59%	42.81%	240.42%	30.05%	19.43%
摊薄每股收益(元)	0.43	0.61	2.07	2.69	3.21
每股经营性现金流净额	0.95	0.00	1.03	3.03	3.38
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.59%	16.98%	36.63%	32.26%	27.81%
P/E	27.98	44.20	19.44	14.95	12.52
P/B	3.66	7.50	7.12	4.82	3.48

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表(人民币 百万)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	1,850	1,965	2,306	3,441	4,064	4,673
增长率	27.4%	6.2%	17.3%	49.2%	18.1%	15.0%
主营业务成本	235	322	412	447	488	561
%销售收入	12.7%	16.4%	17.9%	13.0%	12.0%	12.0%
毛利	1,615	1,643	1,894	2,994	3,576	4,112
%销售收入	87.3%	83.6%	82.1%	87.0%	88.0%	88.0%
营业税金及附加	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
销售费用	973	957	1,060	1,376	1,585	1,776
%销售收入	52.6%	48.7%	45.9%	40.0%	39.0%	38.0%
管理费用	159	419	473	447	488	514
%销售收入	8.6%	21.3%	20.5%	13.0%	12.0%	11.0%
研发费用	230	287	0	413	447	514
%销售收入	12.4%	14.6%	0.0%	12.0%	11.0%	11.0%
息税前利润 (EBIT)	483	196	307	997	1,297	1,548
%销售收入	26.1%	10.0%	13.3%	29.0%	31.9%	33.1%
财务费用	2	-11	2	0	0	0
%销售收入	0.1%	-0.6%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
投资收益	0	0	0	0	0	0
%税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	306	-8	43	777	1,077	1,328
营业利润率	16.5%	-0.4%	1.9%	22.6%	26.5%	28.4%
营业外收支						
税前利润	481	207	305	997	1,297	1,548
利润率	26.0%	10.5%	13.2%	29.0%	31.9%	33.1%
所得税	21	16	33	70	91	108
所得税率	4.3%	7.7%	10.8%	7.0%	7.0%	7.0%
净利润	461	191	272	927	1,206	1,440
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	461	191	272	927	1,206	1,440
净利率	24.9%	9.7%	11.8%	26.9%	29.7%	30.8%

资产负债表(人民币 百万)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	353	746	2,209	3,000	4,687	6,523
应收款项	97	177	144	229	271	312
存货	0	0	0	0	0	0
其他流动资产	764	1,404	1,154	941	837	743
流动资产	1,214	2,327	3,507	4,171	5,795	7,579
%总资产	89.0%	94.6%	92.5%	93.7%	95.4%	96.4%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	20	21	19	18	17	16
%总资产	1.4%	0.9%	0.5%	0.4%	0.3%	0.2%
无形资产	52	8	43	43	43	43
非流动资产	150	132	282	281	281	280
%总资产	11.0%	5.4%	7.5%	6.3%	4.6%	3.6%
资产总计	1,363	2,459	3,789	4,452	6,076	7,858
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	1	3	0	4	5	5
其他流动负债	823	941	2,183	1,915	2,332	2,674
流动负债	824	944	2,183	1,919	2,337	2,679
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	10	0	2	2	2	2
负债	834	944	2,185	1,920	2,339	2,681
普通股股东权益	529	1,515	1,604	2,532	3,737	5,177
其中：股本	0	0	0	0	0	0
未分配利润	530	1,493	1,604	2,532	3,737	5,177
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,363	2,459	3,789	4,452	6,076	7,858

比率分析

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	1.22	0.45	0.61	2.07	2.69	3.21
每股净资产	6,517.58	3.25	3.58	5.65	8.34	11.55
每股经营现金净流	2,928.99	0.95	0.00	1.03	3.03	3.38
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
回报率						
净资产收益率	86.99%	12.59%	16.98%	36.63%	32.26%	27.81%
总资产收益率	33.79%	7.76%	7.19%	20.83%	19.85%	18.33%
投入资本收益率	87.29%	11.91%	17.09%	36.63%	32.26%	27.81%
增长率						
主营业务收入增长率	27.43%	6.23%	17.33%	49.21%	18.10%	15.00%
EBIT 增长率	59.68%	-59.52%	57.19%	224.32%	30.05%	19.43%
净利润增长率	98.36%	-58.59%	42.81%	240.42%	30.05%	19.43%
总资产增长率	15.18%	80.36%	54.13%	17.49%	36.48%	29.33%
资产管理能力						
应收账款周转天数	9.1	6.7	5.5	4.8	5.5	5.6
存货周转天数	—	—	—	—	—	—
应付账款周转天数	7.4	1.7	1.1	1.7	3.3	3.3
固定资产周转天数	4.0	3.7	3.1	1.9	1.5	1.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-199.64%	-136.54%	-179.01%	-140.36%	-137.28%	-132.63%
EBIT 利息保障倍数	207.3	117.8	154.1	—	—	—
资产负债率	61.16%	38.39%	57.66%	43.14%	38.49%	34.11%

来源：公司年报、国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 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。

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