



Research and
Development Center

九方智投控股公司深度：借投教流量风口崛起，战略布局 RWA 及国际市场

——（9636.HK）九方智投控股公司深度报告

2025 年 8 月 13 日

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

证券研究报告

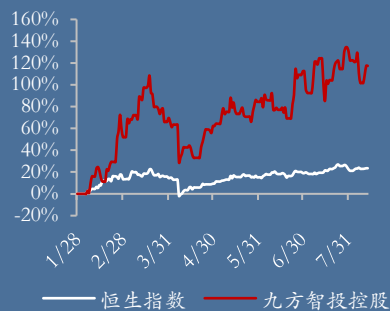
公司研究

公司深度报告

九方智投控股 (9636.HK)

投资评级 买入

上次评级



资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

公司主要数据

收盘价 (港元)	49.02
52 周内股价波动区间 (港元)	5.66~55.1
最近一月涨跌幅(%)	-5.73%
总股本(亿股)	4.68
流通股比例(%)	100.00%
总市值 (亿港元)	229.59

资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

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

CINDASECURITIES 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

借投教流量风口崛起, 战略布局 RWA 及国际市场

2025 年 8 月 13 日

报告内容摘要:

- 散户证券投资咨询市场空间广阔, 且随居民财富积累需求日益增加。**财联社消息, 截至 2025 年 6 月末, A 股投资者总数已突破 2.4 亿。从结构看, 个人投资者占绝对主导, 2024 年底占比超 99.76%, 2025 年上半年新增开户中个人占比达 99.63%, 机构投资者占比不足 0.24%且新增数量逐年下降。与此同时, 弗若斯特沙利文数据显示, 2026 年国内个人可投资金融资产规模中股票资产有望达到 41.4 万亿, 接近 2020 年的两倍。叠加散户本身缺乏专业投资经验及知识储备, 专业投顾市场有望持续扩容。
- 深度把握短视频流量风口, 商业模式创新带来高斜率成长。**近年来短视频流量入口快速崛起, 用户数量达 10 亿以上 (2024 年 6 月数据), 拥有广泛的受众群体和超越传统媒介的传播能力。公司抓住短视频流量的红利, 在抖音、视频号等平台, 利用短视频+直播实现客户高频触达, 积累大量优质粉丝, 构建算法驱动流量池, 并通过公域转私域、长期跟踪服务等方式实现收入转化。我们认为, 相比传统电话或者线下获客模式, 这一商业模式高效放大了内容生态的辐射范围, 完成了从“人海战术”到“内容生态”的模式切换, 解决了传统投顾服务半径小、成本高的痛点, 是公司实现快速增长的核心动力。
- 收并购有望带来协同及业务版图多样化。**2025 年 4 月 3 日公司公告宣布签订买卖协议, 公司拟收购的 Yintech Financial, 其核心资产为方德证券和方德资本, 持有香港证监会第 1 类 (证券交易)、第 2 类 (期货合约交易)、第 4 类 (就证券提供意见)、第 5 类 (就期货合约提供意见)、第 9 类 (资产管理) 牌照, 可覆盖全球股票、期货、基金等多品类金融产品交易及资产管理服务。
- 新一轮配售直指稳定币、RWA, 有望开辟第二成长曲线。**7 月, 公司宣布完成战略配售, 实现多倍超额认购, 全额募集 1 亿美元资金。本次配售资金投向包括: 1) 链上金融生态, 占比 40%, 聚焦 RWA 底层资产、数字资产交易所/信托银行, 构建链上金融生态; 2) 海外数字资产服务, 占比 30%, 瞄准中国香港及中东市场, 布局 C 端数字资产交易及资管; 3) AI+投顾创新, 占比 20%, 依托 MCN 优势, 探索数字资产投顾新模式; 4) 补充流动资金, 占比 10%, 保障海外业务运营及战略研究。我们认为该配售项目有望从至少两个维度强化公司战略布局: 1) 丰富业务生态, 布局 RWA 底层资产、数字资产交易所、托管银行等多个细分市场; 2) 全球市场延伸, 聚焦中国香港+中东, 扩大地区覆盖范围, 提供更加国际化的业务收入来源; 3) 全链路赋能, 打造“交易-资管-投顾”闭环。

- **盈利预测与投资评级：**公司作为金融科技及服务行业领先企业，以新颖高效的商业模式和扎实的投教内容快速打开市场，并有望从未来国内居民端的财富增长中不断受益，我们预计公司 2025 - 2027 年营业收入 38.05/44.14/50.76 亿元，同比增长 65%/16%/15%；归母净利润为 13.78/16.78/19.58 亿元，对应当前股价 PE 分别为 15.66/12.86/11.02 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险因素：**技术迭代不及预期风险；监管政策变动风险；市场竞争加剧风险；收购事项推进不及预期；跨市场估值风险。

单位/百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2306	3805	4414	5076
(+/-) (%)	17%	65%	16%	15%
归母净利润	272	1378	1678	1958
(+/-) (%)	43%	406%	22%	17%
EPS	0.61	2.94	3.58	4.18
P/E	41.38	15.66	12.86	11.02

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 8 月 12 日收盘价



目录

投资聚焦	5
一、九方智投借 AI 东风，构筑高端投教新范式	6
1.1 新一代科技金融咨询公司，以高端投教为抓手，APP+学习机为流量蓄水池	6
1.2 基于九章证券领域大模型，九方灵犀、九方智研赋能 AI 投研	9
二、需求端持续扩张，商业模式创新带来增长红利	12
2.1 需求端：个人投资者对于投研服务需求提升，市场容量持续提升	12
2.2 供给端：投顾行业集中度稳步上升，在线投资服务市场规模有望进一步增长	13
2.3 公司借助内容平台崛起趋势，构筑新一代投教商业模式	16
三、流量运营效果显著，业绩增长稳健	19
3.1 成长性凸显，盈利能力得到印证	19
四、战略布局稳定币、RWA 方向，有望开拓国际市场第二增长曲线	21
4.1 公司拟收购方德证券，叠加配售落地，战略布局 RWA 等赛道	21
五、盈利预测、估值与投资评级	23
5.1 盈利预测及假设	23
5.2 估值与投资评级	24
风险因素	25

表目录

表 1：九方灵犀具体场景	10
表 2：投资者数量变化（单位：万人）	12
表 3：证券投资咨询机构注册地分布	14
表 4：九方本次配售的基本情况	21
表 5：九方本次配售的资金拟定用途	22
表 6：公司分业务营收预测（单位：百万元，%）	23
表 7：可比公司核心财务指标与估值对比	24

图目录

图 1：九方金融研究所大型投策会	6
图 2：股道领航产品	7
图 3：小额产品系列	8
图 4：九方学习机页面截图	8
图 5：九章证券领域大语言模型	9
图 6：九方灵犀落地场景示意	10
图 7：九方智研产品能力详解	10
图 8：2017-2026 年（估计）中国个人可投资金融资产规模（单位：人民币万亿元）	13
图 9：证券投资咨询机构数量	14
图 10：证券投资咨询机构中登记的证券投资咨询(投资顾问)	15
图 11：在线投资决策解决方案市场分类	15
图 12：在线高端投教服务和在线财商教育服务市场规模（亿元）	15
图 13：九方智投的商业模式示意图	17
图 14：短视频用户规模和使用率	18
图 15：公司营业收入及增速（右轴为同比增长率，单位：%）	19
图 16：公司利润端情况（单位：亿元）	20
图 17：公司销售费用和管理费用（亿元）	20

投资聚焦

公司提供的核心产品是大额VIP产品系列（包含股道领航和超级投资家），这一集投教课程、策略研究、长期服务等多种价值为一体的高端金融服务产品。九方也通过数据平台、AI能力为客户提供多维度辅助工具（小额产品），构建基于APP环境的一站式金融信息软件平台。在硬件端，公司创新性地打造了“易知股道”学习机产品，持续深耕投教多维场景，同时也为新加入股市的长尾客群专门设计了基础理论类课程，帮助他们建立基础证券知识体系。

商业模式创新是公司快速崛起的关键。依托短视频、直播等新兴内容平台的流量红利，公司构建了“内容生产-多渠道分发-精准转化”的闭环模式。通过优质投教内容吸引用户，借助算法实现精准触达，再通过精细化运营完成流量变现，打破了传统投顾服务半径有限、成本高企的局限。这种模式不仅实现了用户规模的快速扩张，还通过数据反馈持续优化服务，形成了可持续的增长动能，在行业竞争中占据先机。

在技术赋能层面，公司以AI技术为核心驱动力，构建了独特的竞争壁垒。其自主研发的九章证券领域大模型，深度融合海量金融数据与行业经验，实现了投研服务的智能化升级。通过模拟专业分析师的推理逻辑、整合多维度市场信息、构建个性化服务体系，有效解决了个人投资者在信息处理、专业研判等方面的痛点，推动投教服务从标准化向个性化、智能化转型。旗下九方灵犀、九方智研等产品，凭借自然交互、专业分析等功能，大幅提升了用户体验与决策效率，彰显了科技与投研深度融合的优势。

从行业环境来看，投顾行业集中度不断提升，监管趋严推动行业规范化发展，具备合规优势、技术实力和规模效应的头部企业往往能较为优势地占据市场份额。同时，居民财富积累催生了对专业投教服务的旺盛需求，在线投资决策解决方案市场有望持续扩容，为公司发展提供了广阔空间。公司凭借雄厚的人才储备、完善的合规体系和领先的服务能力，在行业整合中巩固了头部地位。

业绩表现上，公司展现出强劲的成长韧性。无论是市场行情向好时的快速增长，还是行情波动期的稳健经营，均体现出其商业模式的有效性和盈利结构的合理性。随着流量池建设的完善和运营效率的提升，公司在成本控制与收益转化上的优势持续凸显，为盈利能力的稳步提升奠定了基础。

战略布局层面，公司前瞻性地聚焦稳定币交易、RWA（实物资产代币化）及国际市场，通过配售募资布局链上金融生态、拓展海外服务，并探索“AI+投研”驱动的数字资产服务模式。同时，未来有望借助拟收购的方德证券，快速切入中国香港等成熟市场，为全球化发展铺平道路。这种布局不仅顺应了数字金融的创新趋势，还打开了增量市场空间，有望形成新的业绩增长极。

综合来看，九方智投控股在技术研发、商业模式、行业卡位、业绩韧性及战略视野等方面均具备突出优势，其投资价值不仅体现在当前的行业领先地位，更在于对未来金融科技与全球市场机遇的把握，有望在长期发展中持续释放增长潜力。

回顾15年牛市行情，以同花顺为例，其区间涨幅显著高于大盘整体走势，展现了较大的股价弹性。同花顺和九方智投均展现出良好的成长性和行业竞争力。我们认为公司当前估值相比可比公司仍具备较为显著的提升潜力，值得投资者长期关注。

一、九方智投借 AI 东风，构筑高端投教新范式

1.1 新一代科技金融咨询公司，以高端投教为抓手，APP+学习机为流量蓄水池

九方系新一代金融咨询公司，产品端致力于将投研能力和 AI 科技互相赋能。2025 年 7 月数据，九方金融研究所已拥有专业研究人员 120 余人，研究范围涵盖宏观经济、行业公司、证券投资策略、指数与投资工具设计等领域。

九方金融研究所 2024 年全年开展 110 项上市公司实地调研，产出 1100 余篇深度分析文章，并设计 106 套专题课程强化知识体系建设；2022-2025 年，累计举办十余场大型投资策略会、投资论坛。我们认为，专业的投研能力是投顾面对日益专业、理性的投资者所必要的基础能力之一，也是规范化运作的核心要素之一。

图 1：九方金融研究所大型投策会



资料来源:九方智投控股公众号，信达证券研发中心

公司主要有旗舰领航产品、小额产品、学习机产品三大类型。大额产品系公司旗舰产品股道领航系列及超级投资家系列，前者主要提供多位明星投顾团队出品的投研课程和一系列服务，帮助客户掌握技术分析、指标解读、投资策略等深度技巧。后者提供模拟组合、视频直播、大咖课程、软件指标、文章专栏、专属投顾私享服务等，全方位、多角度、深层次助力投资者构筑正确的投资理念，树立科学的投资体系。小额产品聚焦进阶投资的数据工具，包括 AI 顶底、主力分析等 L2 行情数据及解读等。第三大则是学习机产品，提供丰富的课程、直播、工具等。

大额产品提供全方位的投资服务。九方智投“股道领航”包含经纬系列、金牛系列、鸿运系列、昂扬系列、卓耀系列等由首席投资顾问领衔，提供各具特色的投研经验及策略体系。聚焦案例教学、投资工具、课程体系、研究资讯、服务陪伴等功能，具体情况如下：

- 1) 投资工具：以“大数据 + AI 技术”为依托，结合首席老师的个人特色投资逻辑，开发专业指标和选股智能工具，供不同投资者选择适配自身风格的工具。
- 2) 课程体系：包含大量九方金融研究所独家出品的精品投资课程，具备体系化教学特点，内容丰富，可满足不同投资者的学习需求。
- 3) 研究资讯：帮助投资者追踪市场动态、解析热点、深度研究行业及挖掘优秀企业；由九方金融研究所经大量市场调研和数据分析后，提供投资知识与策略。
- 4) 服务陪伴：通过视频直播、文字直播、专业客户经理陪伴等形式，为投资者提供长期专业的服务陪伴。

图 2：股道领航产品

股道领航系列产品 29800/半年 [了解更多详情 >](#)

经伟系列



金牛系列

聚集多年金融研究成果和实战经验研发了《志量交易系统》，以“大数据+AI技术”为依托，提供智能化投资工具，陪伴式服务教学，帮助投资者提升认知能力，掌握分析方法。

太极趋势
志量N型
主力风向标

张志丹

量化投资，让投资变得更简单。

鸿运系列



昂扬系列



卓耀系列



兴耀系列



扶摇系列



资料来源：九方智投控股官网，信达证券研发中心

小额产品是公司重要的流量蓄水池，公司近两年重点投入提升小额产品之九方 APP。从“经验驱动”到“数据赋能”，九方 APP 以“攻守兼备的指标体系”“极简交互体验”及“全市场动态监测”为核心，通过高效、精准、智能的全链路优化，借助专业工具助力形成理性判断，帮助投资者在复杂市场中较好地把握机会。择时工具举例：

以“攻守兼备”指标功能为例，该指标通过动态分析 K 线形态，新增实时信号与攻守转换提示，结合多空盯盘功能的全市场统计，以红绿灯视觉系统实时提示信号参考，助力投资者寻找 K 线形态机会，把握投资时机。

以 AI 顶底为例，这是一款基于人工智能深度学习算法的智能择时工具，专注于 A 股和重点指数的高低点提示。通过精密的行情分析，能够较为及时提示股票和指数的日内高点 and 低点。同时，在日线级别上提供价位高低区域提示，可为波段交易提供支持。还能实时监测股票与指数市场高低点信号个数，并对信号成功率进行排名，实

现趋势拐点的高效识别。

图 3：小额产品系列



资料来源:九方智投控股官网，信达证券研发中心

公司创新推出九方学习机产品，公司预计有望在一年内销售量达数万台。2024年7月25日，公司发布业界首款股票学习机“易知股道”，目前售价3000元左右。该实体产品中，硬件系统、AI系统、投研系统构成三大基座，构建课程、直播、特训营、资讯、行情、指标广场、智能投顾、牛人应用、应用商店、AI测评十大核心模块，内容涵盖选股、择时、风控、策略等九大体系，助力用户持续提升自身金融知识水平和投资能力。

图 4：九方学习机页面截图



资料来源:九方智投控股公众号，信达证券研发中心

1.2 基于九章证券领域大模型，九方灵犀、九方智研赋能 AI 投研

针对个人投资者的诸多痛点，公司以“科技+投研”双轮驱动战略尝试给予投资者科学有效的投资范式。**2023**年公司打造了全套参数的**九章证券领域大语言模型**体系。并于**2025**年，发布**九方灵犀**、**九方智研**两款**AI**产品。

九章证券领域大语言模型深度融合九方八大行业特色知识库，包括海量宏观政策、经济数据、行情数据、研究报告、资讯新闻、公司公告及法律法规等，在金融语义理解、专业术语处理、市场动态分析等维度形成垂直领域优势。大模型有望从三个方面改变当前的投研方式：1) 通过思维链技术，大模型可模拟人类分析师的推理过程，将海量政策、经济、行情数据转化为可解释的投资逻辑，解决传统**AI**“黑箱”问题；2) 整合文本、图像、语音等多维度数据，实时捕捉市场情绪、舆情风险，例如通过分析社交媒体热度预判板块异动；3) 基于用户交互历史构建个性化知识图谱，使服务从“标准化推送”向“懂你所需”进化，如为偏好科技股的用户优先推送半导体行业深度报告等。

图 5：九章证券领域大语言模型



资料来源:九方智投控股公众号，信达证券研发中心

九方灵犀为九方智投自主研发的**金融对话智能体**，底层依托公司自研的**九章证券领域大模型**构建，具备自主思维链决策推理、工具调用、用户记忆体构建、图文回复四大核心能力，围绕智能体验与专业投顾能力两大维度进行功能设计，目标为用户提供智能化、专业化、个性化的股票投资服务支持。

智能体验维度，通过九方智能体技术，**九方灵犀**实现拟人化自然交互特性：支持对投资问题进行深度思维链逻辑分析，具备多源数据访问能力，并以图文并茂、个性化形式输出回复，降低用户与系统交互的沟通成本，提升信息获取效率。

专业投顾维度，基于专业金融知识体系，**九方灵犀**覆盖四大功能模块：1) 股票综合诊断：多维度分析个股投资价值；2) 大盘及板块指数分析：研判市场趋势与板块轮动特征；3) 金融投教问答：解答投资知识类疑问；4) 资讯查询解读：提炼资讯核心信息，辅助决策判断。

上述功能旨在帮助用户有效地捕捉市场机会，提升投资决策的效率与便利性。

图 6：九方灵犀落地场景示意



资料来源:九方智投控股公众号，信达证券研发中心

表 1：九方灵犀具体场景

分析模块	核心分析逻辑	覆盖维度 / 步骤
行情分析	响应大盘问询，通过思维链分析构建全维度研判体系	1. 启动思维链分析，全面评估大盘整体情况； 2. 从三大指数角度，剖开盘口数据； 3. 分析资金流向、涨跌分布（洞察市场资金动态与投资者情绪）； 4. 从板块、大小盘股维度，拆解大盘成分； 5. 输出市场整体消息及分析结论
行业板块分析	依托思维链分析，穿透板块运行逻辑	1. 启动思维链分析，概括板块总体情况； 2. 获取板块盘口数据，开展详细分析； 3. 追踪主力资金流向、成分股表现（揭示板块内在动力与潜在风险）； 4. 从技术层面进行走势预测
单只股票综合诊断	长短周期结合，构建多维诊断模型	短期维度：量价关系、技术面特征、资金面动向； 中长期维度：基本面（业绩、行业地位等核心要素）； 输出科学投资建议

资料来源:九方智投控股公众号，信达证券研发中心

九方智研作为一站式智能投研平台，基于九章证券长文本大模型和检索增强技术而研发，通过整合多源金融数据，利用先进技术手段进行智能筛选和分析，能针对不同研发方向筛选出投资者需要的数据信息，也能进一步实现数据智能筛选、智能分析，使得生成的报告内容具备专业性和分析深度。同时，研报助手也能为用户提供了全面讲解，用简单、通俗的表述，让用户便捷、高效地完成一次阅读体验。

图 7：九方智研产品能力详解



资料来源:九方智投控股公众号, 信达证券研发中心

二、需求端持续扩张，商业模式创新带来增长红利

2.1 需求端：个人投资者对于投研服务需求提升，市场容量持续提升

二级证券投资市场动态演进进程中，普通投资者长期面临四大核心挑战：

1) 信息整合的多维困境。股票市场信息体系呈现多源分散性（覆盖政策、行业、企业、舆情等维度），投资者需跨平台（财经媒体、交易所、研报机构等）采集信息。但海量数据存在“噪声干扰”与“时效差”：无效信息掺杂、关键数据更新异步，导致筛选精准信息的难度指数级上升，难以形成全面、动态的市场认知。

2) 专业研判的能力壁垒。即便突破信息瓶颈，决策仍依赖系统金融分析能力（如财务报表拆解、估值模型构建、趋势周期研判）。多数个人投资者缺乏“专业知识+工具应用”双维度训练：面对复杂市场信号（如宏观政策传导、板块轮动逻辑），既无法构建量化分析框架，也难以识别信息背后的价值关联，最终陷入决策迷茫。

3) 行为偏差的决策陷阱。股票价格波动与市场情绪共振（贪婪、恐惧、从众心理主导），触发行为金融学典型偏差，包括追涨杀跌、羊群效应等。情绪驱动的冲动决策，往往放大市场波动对账户的冲击，加剧亏损风险。

4) 时间投入的刚性约束。股票投资需持续高时间成本支撑：从行业赛道研究、企业动态跟踪，到技术面复盘、策略迭代，均需系统性投入。但多数投资者并非全职投资，无法维持深度研究节奏，导致“认知滞后”与“策略钝化”，最终制约投资表现的稳定性。

上述挑战不仅对投资收益形成持续性压制，也使个人投资者暴露于系统性风险敞口。九方智投数据显示，从市场参与结构维度观察，个人投资者在A股市场的交易量占比较高，但受限于专业工具赋能不足引致的认知偏差，长期处于信息不对称的相对劣势地位。财联社报道，结合中国结算及上交所数据，截至2025年6月末，A股投资者总数已突破2.4亿。值得注意的是，根据中国结算定义，“期末投资者数量”仅统计“未注销、未休眠”的有效账户，也即意味着2.4亿为活跃型有效户。从结构看，个人投资者占绝对主导，2024年底占比超99.76%，2025年上半年新增开户中个人占比达99.63%，机构投资者占比不足0.24%且新增数量逐年下降。

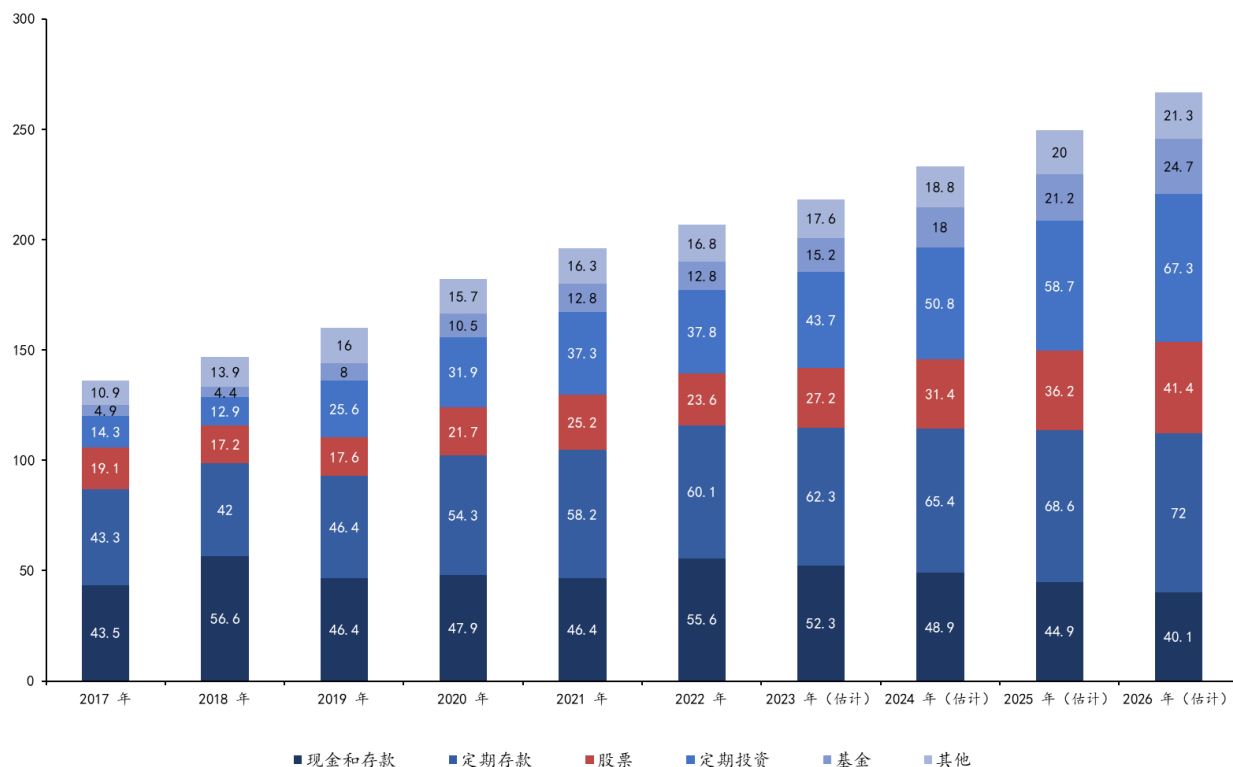
表 2：投资者数量变化（单位：万人）

日期	新增投资者数量	新增投资者数量：自然人	新增投资者数量：非自然人	期末投资者数量	期末投资者数量：自然人	期末投资者数量：非自然人
20241231	1274.28	1272.24	2.04	23680.34	23623.58	56.76
20231231	1192.44	1188.59	3.84	22406.06	22351.33	54.72
20221231	1472.77	1468.83	3.94	21213.62	21162.74	50.88
20211231	1963.36	1958.14	5.22	19740.85	19693.91	46.94
20201231	1802.25	1798.55	3.7	17777.49	17735.77	41.72

资料来源：财联社公众号，信达证券研发中心

根据弗若斯特沙利文给出的数据,我国个人可投资金融资产规模中股票资产规模(下图红色部分)有望持续提升。此外,随着居民端对于投资回报率的追求提升,或将有更多的资金会从存款转化为证券投资,抬升对于专业投资咨询服务的需求规模。

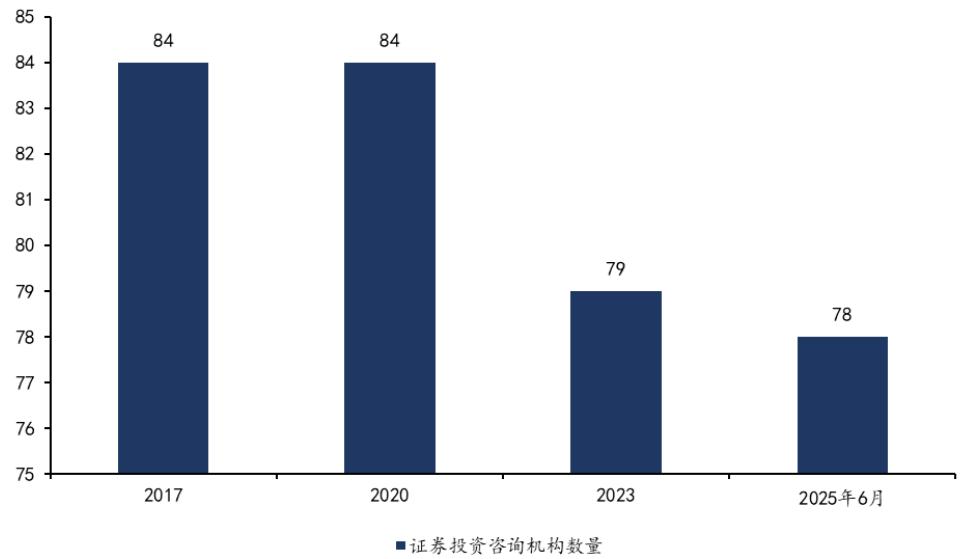
图 8: 2017-2026 年(估计)中国个人可投资金融资产规模(单位:人民币万亿元)



资料来源:九方智投控股招股书, 弗若斯特沙利文, 信达证券研发中心

2.2 供给端: 投顾行业集中度稳步上升, 在线投资服务市场规模有望进一步增长

投顾行业集中度稳步上升, 新晋玩家数量较少。上海证券报数据, 2009 年至 2023 年 7 月, 有 14 家证券投资咨询公司被注销或失去牌照, 其中包括一些老牌的证券投资咨询公司, 如福建天信、上海新兰德等。主要原因为监管发力下, 一些存在违规行为(例如无证荐股、未充分披露投资风险、虚假宣传等)的相关机构不断出清。汇总 2017 年至 2025 年 6 月的证券投资咨询机构数量, 总体呈现减少趋势。

图 9：证券投资咨询机构数量


资料来源:证监会, 财联社, 第一财经, 中国金融信息中心公众号, 信达证券研发中心整理

截止 2025 年 6 月, 从注册区域分布看, 第一梯队(9 家以上): 上海(18 家)、北京(12 家)、深圳(9 家), 合计占比超 40%。一线城市人才、需求、品牌三重优势凸显。

表 3：证券投资咨询机构注册地分布（截止 2025 年 6 月）

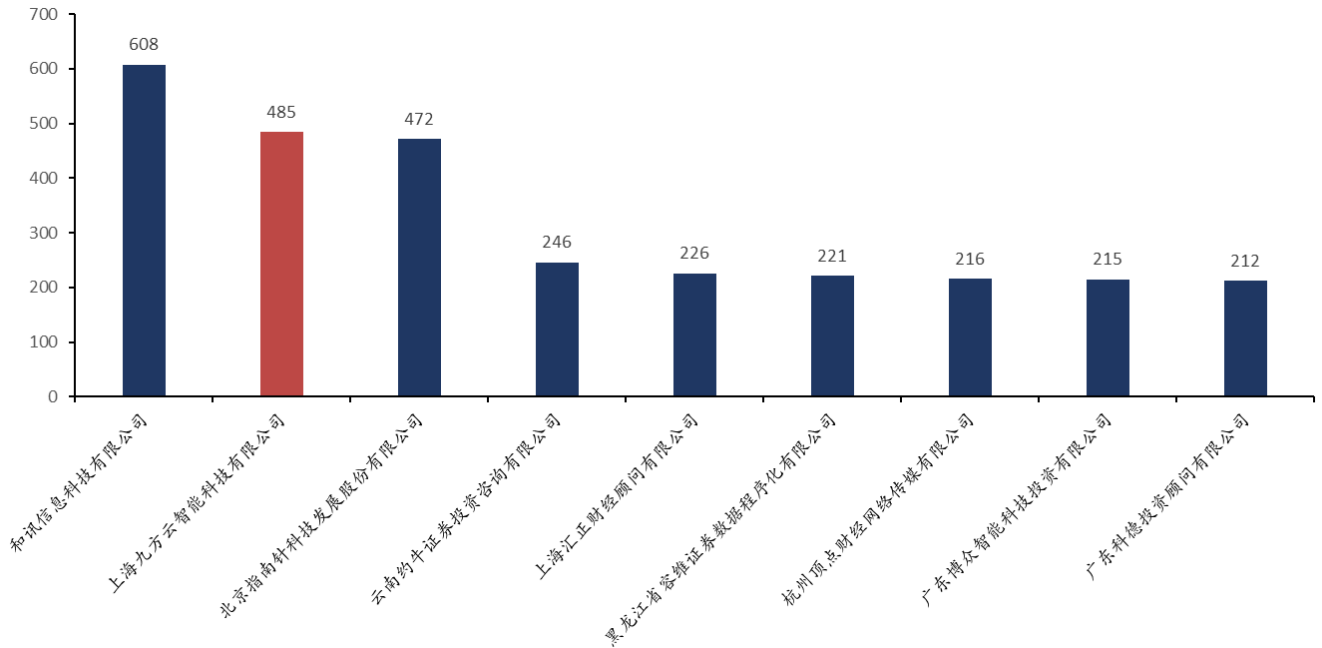
机构辖区（注册地）	证券投资咨询机构数量	机构辖区（注册地）	证券投资咨询机构数量
安徽	1	宁波	1
北京	12	青岛	1
大连	1	厦门	1
福建	1	山东	2
广东	6	山西	2
海南	1	陕西	1
河北	1	上海	18
河南	1	深圳	9
黑龙江	1	四川	3
湖北	1	天津	1
湖南	3	云南	1
江苏	3	浙江	3
辽宁	2	重庆	1

资料来源:证监会, 信达证券研发中心

从登记投顾数量看, 公司所在的第一梯队领先同行。中国证券业协会官网数据显示, 和讯信息科技有限公司以 608 名投顾居首; 上海九方云智能科技有限公司以 485 人, 位列第二; 北京指南针科技发展股份有限公司以 472 紧随其后。从第四名开始, 登记的投顾数量显著少于前三, 均未超过 250 人。

从同业竞争维度, 该行业头部公司通常可以借助客群积累、人才储备、IT 技术, 以及较为雄厚的推广能力作为其核心壁垒, 从而长期巩固其在业内的领先优势。

图 10：证券投资咨询机构中登记的证券投资咨询(投资顾问)

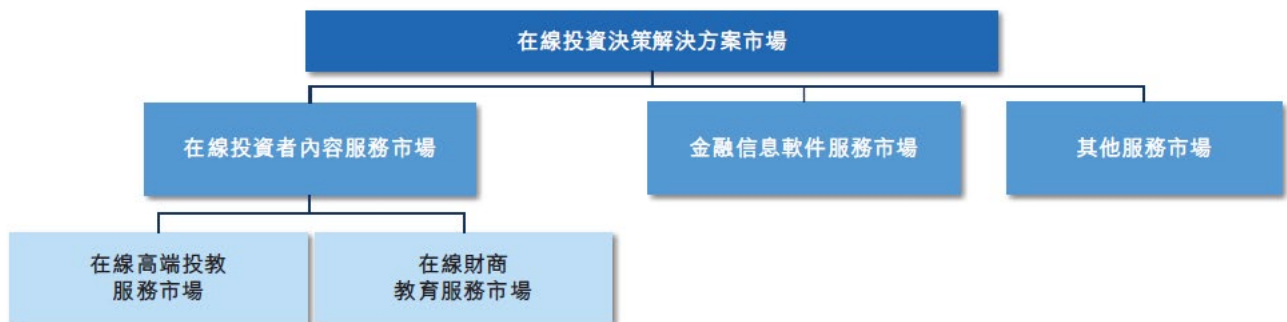


资料来源:中国证券业协会官网, 截取时间为 2025 年 8 月 1 日, 信达证券研发中心

市场规模方面, 公司所处的赛道呈现市场规模稳健上行的态势。

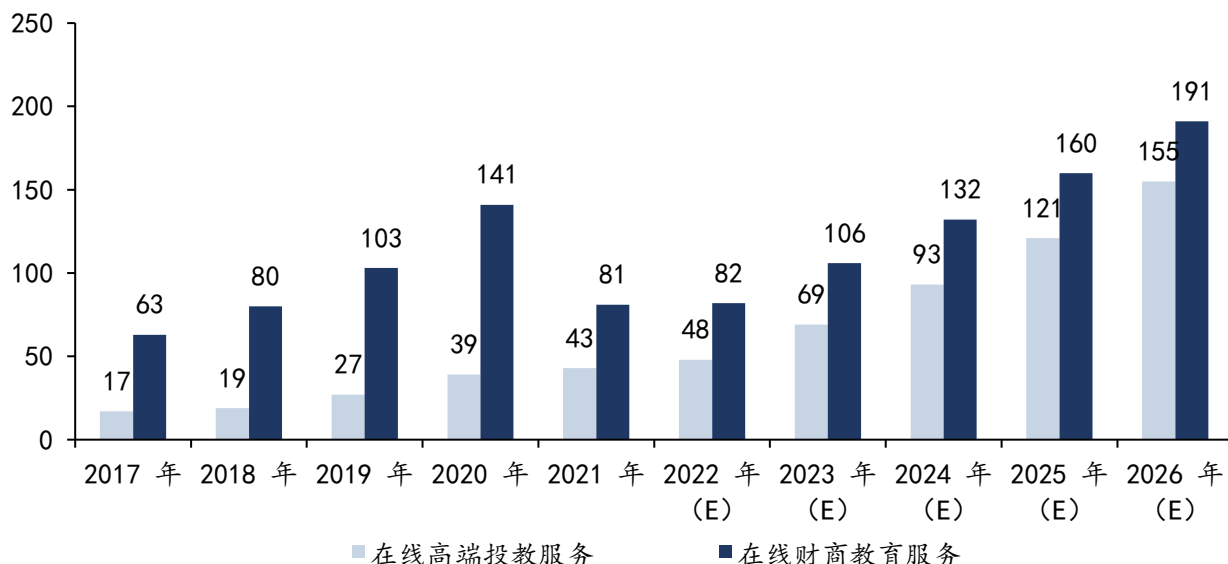
公司所处赛道为在线投资决策解决方案市场, 主要由三个部分组成, 包括(i)在线投资者内容服务市场; (ii)金融信息软件服务市场及(iii)其他服务市场, 其中包括智能投资顾问服务及证券投资操作指引服务。弗若斯特沙利文预测, 我国在线投资决策解决方案市场有望保持上行增长, 有望在 2026 年达到人民币 872 亿元, 其中在线投资者内容服务市场 2026 年预计 346 亿元; 在线高端投教服务市场 2026 年预计 155 亿元。

图 11：在线投资决策解决方案市场分类



资料来源:九方智投控股招股书, 弗若斯特沙利文, 信达证券研发中心

图 12：在线高端投教服务和在线财商教育服务市场规模（亿元）



资料来源:九方智投控股招股书, 弗若斯特沙利文, 信达证券研发中心

在线高端投教服务通常以录制视频或在线直播课程的形式提供, 以提供全面的培训及课程, 帮助投资者打下扎实的金融知识基础。根据弗若斯特沙利文的资料, 在线高端投教服务组合的市场费用范围通常每年超过人民币 20,000 元, 且在线高端投教服务主要面向对证券、基金及其他金融工具等金融市场感兴趣的中国富裕大众阶层。**在线财商教育服务**指金融相关教育课程, 主要向投资者讲授财务规划和个人资产投资活动的过程 (例如赚取收入、消费、储蓄和投资)。在线财商教育服务主要面向具备基本或较少金融相关知识的用户。

展望未来, 可能有以下驱动因素助力在线投教市场的进一步增长:

1) **市场需求端驱动**。个人可投资金融资产扩容, 居民财富积累直接推动对在线投资内容服务 (如投教、咨询) 的需求增长。大众理财意识觉醒, 居民财富积累+教育水平提升, 催生“抗通胀、赚收益”的理财需求, 对金融知识学习、专业投顾服务的需求增强, 拉动行业市场规模。

2) **行业供给侧升级**。服务标准化与体验优化, 领先企业通过顾问培训、课程设计、讲师管理、售后运维等环节的标准化流程, 提升客户体验, 扩大用户基数。新媒体渠道获客突破, 在线直播、短视频等新媒体崛起, 行业通过与 MCN 合作投放金融节目/内容广告, 精准捕获对投资感兴趣的潜在用户, 提升服务销售收益。

3) **技术与基建支撑**。技术赋能服务升级, 人工智能、大数据等技术深度应用: 通过分析投资者交易行为、风险偏好等数据, 自动生成定制化投资组合建议, 推动投教课程、咨询服务的个性化发展。移动互联网基建完善, 服务商依托移动 App 提供便捷服务, 优化用户体验, 加速行业渗透。

政策不断规范和鼓励高质量投顾、投教内容的输出是市场繁荣的核心要素之一。

2.3 公司借助内容平台崛起趋势, 构筑新一代投教商业模式

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 16

公司抓住短视频流量变现的时代机遇，成功构建了新型的获客及收费的商业模式。分为**流量池搭建、运营、变现**三个步骤。

流量池搭建（内容生产与分发）：

多渠道分发：免费内容通过抖音等 MCN 频道、互联网终端（如网页、App）、传统媒体触达用户，通过优质投教内容吸引潜在受众，批量获取初始流量。

流量池运营（数据驱动的精准确达）：

用户画像构建：收集客户行为、偏好、互动数据，拆解为多维度用户概况（如投资偏好、内容兴趣）。

算法驱动触达：通过精准触达算法规划“内容提要”推送，匹配用户需求，提升内容点击率和留存率。

AI 闭环优化：分析运营阶段（内容喜好、行为特征）和变现阶段（订单价值、转化效率）的数据反馈；将分析结果反哺到流量池搭建阶段（如优化频道选择、调整内容方向），形成“数据→策略→数据”的迭代闭环。

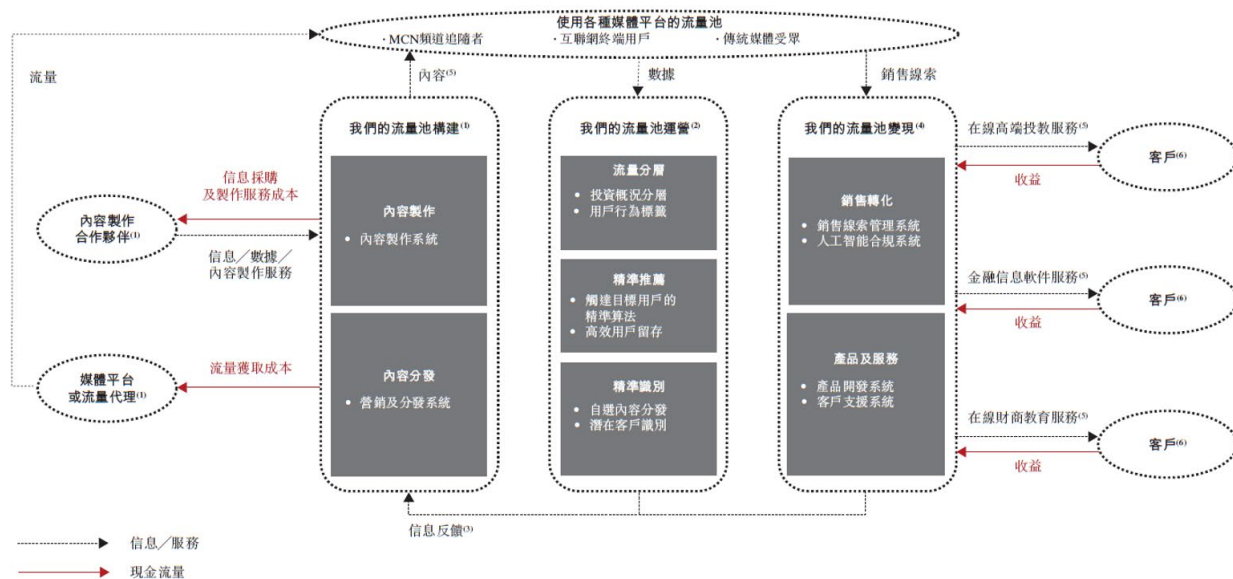
流量池变现（销售线索转化）：

线索积累：通过内容引流，捕获对内容感兴趣的潜在客户，收集其联络信息、行为轨迹（如官网/App 留言）。

线索管理系统：为销售配备全流程工具（线索分发、社区运营、客户跟进、交易处理），实现“自动化分发+人工精准触达”。

转化逻辑：聚焦“对内容有浓厚兴趣→有意订购服务”的用户，通过销售跟进实现付费转化。

图 13：九方智投的商业模式示意图



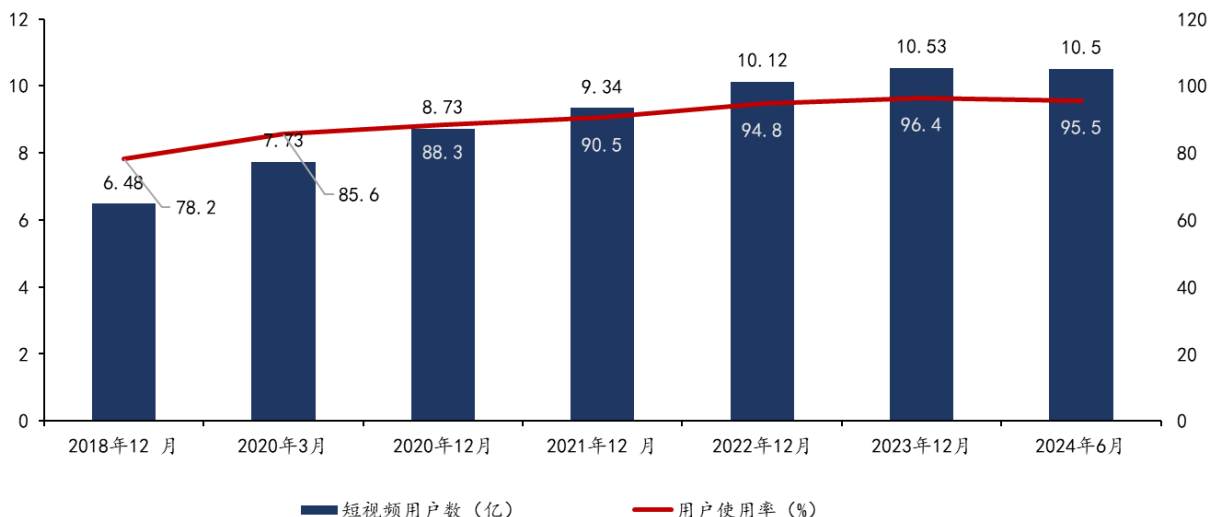
资料来源:九方智投招股书, 信达证券研发中心

高效运营下，公司流量池持续扩容。截止 2024 年末，公司在抖音、视频号基础上，探索快手，布局小红书、B 站等平台，利用短视频+直播实现客户高频触达，扩

大品牌曝光，并优化直播效率、提升观众体验，累计直播时长超过 49800 小时，场次达约 26500 场，均较同期增长超过 110%；在不同互联网平台上增加 152 个运营的 MCN 账户，截至 2024 年 12 月 31 日达到 526 个账户，吸引到约 5005 万名追随者，较同期增加约 1115 万名追随者。

我们认为，相比传统电话或者线下获客模式，这一商业模式高效放大了内容生态的辐射范围，完成了从“人海战术”到“内容生态”的模式切换，解决了传统投顾服务半径小、成本高的痛点。且公司已成为行业龙头，构建了较强的头部品牌效应。

图 14：短视频用户规模和使用率



资料来源:国家广电智库公众号, 信达证券研发中心

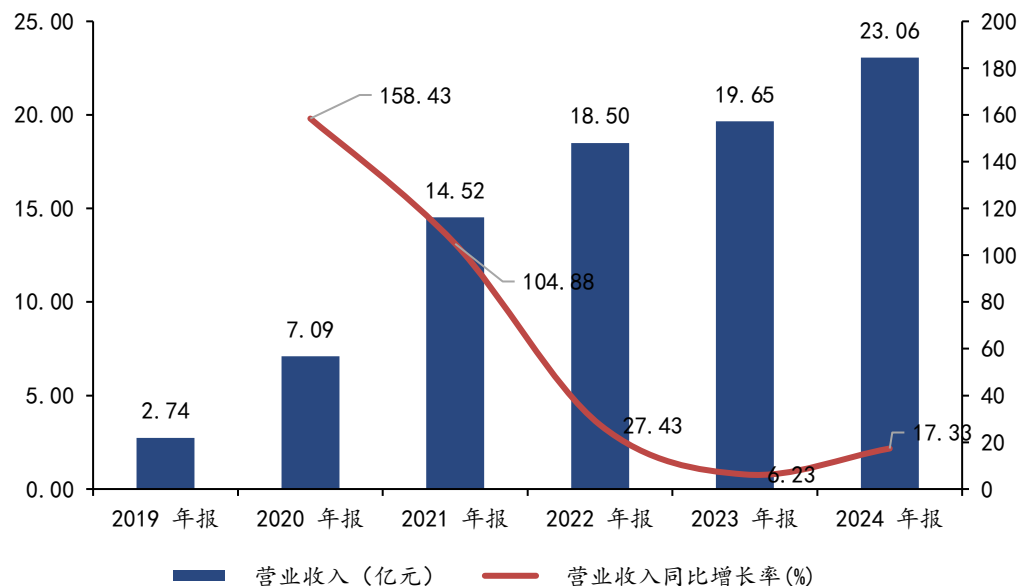
三、流量运营效果显著，业绩增长稳健

3.1 成长性凸显，盈利能力得到印证

借助商业模式及优秀的内容质量，公司收入规模稳健扩张。2020 年营收从 2.74 亿跃升至 7.09 亿，增速 158.43%；2021 年再增至 14.52 亿，增速 104.88%。2022 及 2023 年受股票市场行情相对低迷影响，公司成长斜率放缓但仍然维持正增长，2024 年下半年随着行情回暖，当年收入重启高增，同比增长 17.33%。

目前公司已经发布 2025 年上半年正面盈利预告，预计有望实现股东应占净利润人民币 8.3 亿元-人民币 8.7 亿元；预计会计口径收入约为人民币 21 亿元，较 2024 年同期增长约为人民币 12.02 亿元；预计现金口径总订单金额约为人民币 17.03 亿元，较 2024 年同期增长约为人民币 7.72 亿元；期末合同负债结余约为人民币 8.09 亿元，将主要于 2025 年下半年确认为会计口径收入。

图 15：公司营业收入及增速（右轴为同比增长率，单位：%）

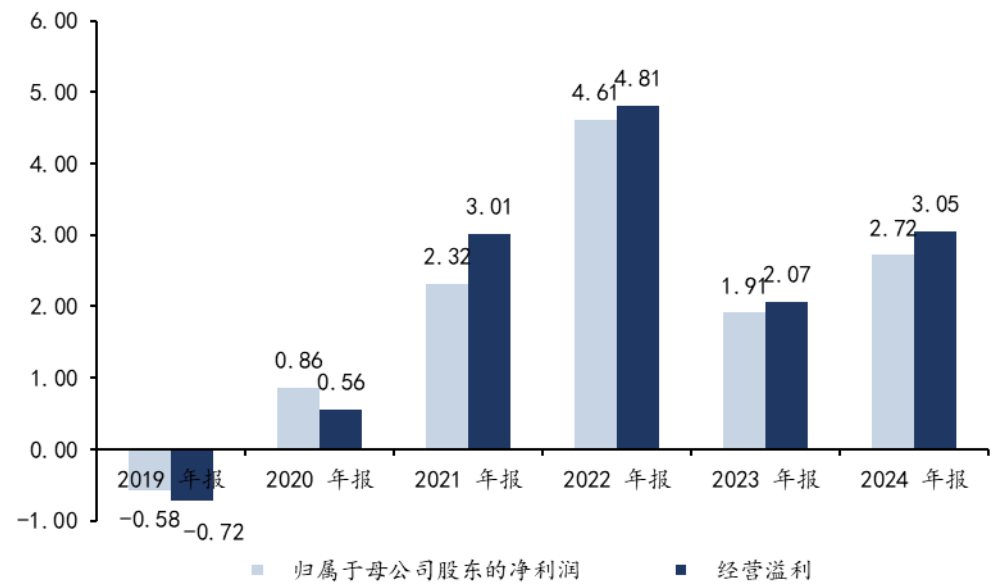


资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

顺周期下，公司盈利能力有显著弹性，逆周期下，公司仍有较大可能实现正向盈利。

2019 年-2022 年公司盈利能力伴随收入规模增长呈现快速上升，2023 年及 2024 年受到管理费用增长等因素影响，公司利润端承压，但仍保持可观的利润水平。2024 年“9·24”行情开启后，公司订单端快速回暖，合同负债大幅上升。2025 年上半年受行情上行及订单递延确收影响，公司预计实现股东应占净利润人民币 8.3 亿元-人民币 8.7 亿元，充分体现了其盈利弹性。

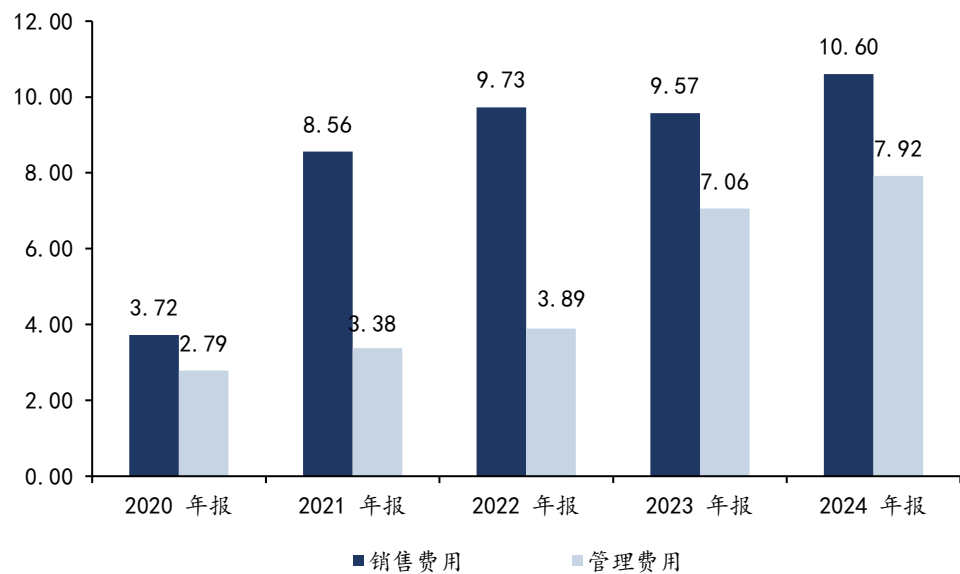
图 16: 公司利润端情况 (单位: 亿元)



资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

销售费用规模控制成效初显。我们认为,伴随着公司流量池构建基本完成,销售费用投入带动的收入增长边际效应下降,公司或采取控制销售费用的方式来提高其盈利空间。2022 年-2024 年公司销售费用整体呈现基本稳定、小幅度增长的态势,未来这一费用支出作为影响业绩的核心指标之一,也有望保持相对稳定。从中短时间来看,当前行情的活跃程度显著提高。在相同投流情况下,公司的客群转化效率有望大幅提高,进一步摊薄公司的平均获客成本。

图 17: 公司销售费用和管理费用 (亿元)



资料来源:iFinD, 信达证券研发中心

四、战略布局稳定币、RWA 方向，有望开拓国际市场第二增长曲线

4.1 公司拟收购方德证券，叠加配售落地，战略布局 RWA 等赛道

公司公告显示：从全球视角来看，通过区块链实现 RWA 的代币化已成为数字金融领域的核心创新方向。凭借区块链技术，显著提高了资产的流动性及市场覆盖范围。RWA 不仅推动加密资产市场与实体经济紧密结合，也为传统金融领域提供资产流通、高效交易及所有权转移的新方法，提高透明度，降低运营成本，并简化用户访问流程。RWA 的发展也与稳定币密切相关。美国及中国香港已推出新的稳定币监管制度，制定稳定币储备管理及发牌标准，因此加速了合规应用，进一步扩大 RWA 的使用场景及市场潜力。

从投顾的角度来看，基于区块链的权利确认及资产分割降低了获取优质资产的壁垒，使全球投资者能够分散其投资组合。数字资产投顾服务不仅拓宽了服务范围，触及以往难以覆盖的客户群体和资产类别，还通过采用区块链及人工智能技术催生出对“买方投顾”等模式的创新，增强了国际拓展与本地服务供给的灵活性及可扩展性。

实际举措方面，公司拟收购方德证券，开拓中国香港市场。2025 年 4 月 3 日，公司公告宣布拟收购 Yintech Financial，后者的核心资产方德证券和方德资本，持有香港证监会第 1 类（证券交易）、第 2 类（期货合约交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 5 类（就期货合约提供意见）、第 9 类（资产管理）牌照，可覆盖全球股票、期货、基金等多品类金融产品交易及资产管理服务。

7 月，公司宣布完成战略配售，实现多倍超额认购，满额募集 1 亿美元资金，重点投入 RWA 及国际市场。

表 4：九方本次配售的基本情况

维度	详情
发行规模	2000 万股
发行价格	39.25 港元/股
募资净额	1 亿美元
资金用途	布局数字资产业务： - 战略投资 RWA 底层资产、数字资产交易所、托管银行等； - 拓展香港及中东等海外数字资产交易/资产管理服务； - 探索“AI+研究”驱动的数字资产投顾模式； - 补充海外运营资金。

资料来源：公司公告，公司公众号，信达证券研发中心

本次配售资金投向包括：1) 链上金融生态，占比 40%，聚焦 RWA 底层资产、数字资产交易所/信托银行，构建链上金融生态；2) 海外数字资产服务，占比 30%，瞄准中国香港及中东市场，布局 C 端数字资产交易及资管；3) AI+投顾创新，占比 20%，依托 MCN 优势，探索数字资产投顾新模式；4) 补充流动资金，占比 10%，保障海外业务运营及战略研究。

我们认为该配售项目有望从至少两个维度强化公司战略布局：1) 丰富业务生态，布局 RWA 底层资产、数字资产交易所、托管银行等多个细分市场；2) 全球市场延伸，聚焦中国香港+中东，扩大地区覆盖范围，提供更加国际化的业务收入来源；3)

全链路赋能，打造“交易-资管-投顾”闭环。

表 5：九方本次配售的资金拟定用途

认购事项所得款项净额的拟定用途	占所得款项净额的计划百分比	所得款项净额的计划用途（概约，百万港元）	悉数动用所得款项净额的预期时间表
(a) 培育发展链上金融资源，战略投资于 RWA 底层资产、数字资产交易所、数字资产信托银行及稳定币运营主体，加速公司传统金融服务的链上化转型与创新，占据数字金融生态发展的有利地位 所得款项净额的 16% 用于参股持牌数字资产交易所和其他数字资产交易、资产管理和托管等服务实体，与相关金融信息软件集成，以实现服务闭环； 所得款项净额的 12% 用于收购持牌实体，以提升数字资产交易、资产管理及托管等服务能力及基础设施； 所得款项净额的 8% 用于投资 RWA 底层资产，凭借公司的投研优势覆盖代币化资产（包括金融资产）； 所得款项净额的 2% 用于先进技术合作； 所得款项净额的 2% 用于 RWA 业务的资本支出。	40%	309.12	2028 年 12 月 31 日前
(b) 布局数字资产服务，聚焦香港及包括中东在内的海外地区，构建数字资产交易及资产管理底层架构，发展面向 C 端客户的数字资产投资服务 所得款项净额的 12% 用于战略拓展服务范围及牌照资质； 所得款项净额的 9% 用于组建数字资产专业团队，以推动技术及产品创新； 所得款项净额的 9% 用于系统及基础设施开发。	30%	231.84	2028 年 12 月 31 日前
(c) 探索数字资产投顾新模式，以“AI + 研究”为核心战略，结合数字资产投资特性，依托 MCN 运营的先发优势和丰富经验，积极探索数字资产投顾新模式，推动链上金融的创新与发展。 所得款项净额的 8% 用于开发并设计与数字资产相关的新产品及软件； 所得款项净额的 7% 用于构建 MCN 矩阵，打造高质量流量体系； 所得款项净额的 4% 用于将投研能力嵌入数字资产交易及资产管理全流程，实现“买方投顾”的整合； 所得款项净额的 1% 用于有关数字资产智能投顾算法研发。	20%	154.56	2028 年 12 月 31 日前
(d) 补充流动资金及作一般企业用途 所得款项净额的 5% 用于集团海外业务运营的营运开支； 所得款项净额的 3% 用于有关集团海外业务的一般行政开支；及 所得款项净额的 2% 用于公司海外业务（包括但不限于 RWA 业务）战略研究及筹备的资本支出。	10%	77.28	2028 年 12 月 31 日前

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

五、盈利预测、估值与投资评级

5.1 盈利预测及假设

从业务口径来看，公司的核心收入来源较为单一，即金融软件销售及服务，该收入口径支撑了公司收入规模，并对盈利能力构成直接影响。2025 年中报盈利预告显示，公司上半年预计会计口径收入约为人民币 21 亿元，较 2024 年同期增长约为人民币 12.02 亿元；预计现金口径总订单金额约为人民币 17.03 亿元，较 2024 年同期增长约为人民币 7.72 亿元；期末合同负债结余约为人民币 8.09 亿元，将主要于 2025 年度确认为会计口径收入。

基于上述数据，叠加下半年有新增订单在当期确认为收入，我们预计公司 2025 年收入增速为 65%。中期来看，公司所处金融软件销售及服务赛道得益于国内居民财富积累、投资意识强化等相关需求有望持续增加，进而带动公司订单及收入稳健成长，因此预计公司 2026/2027 年收入增速为 16%/15%。

毛利率方面，由于公司营业成本相对收入弹性较小，我们预测成本侧相对较为可控，公司盈利空间有望上行，2025/2026/2027 预测值分别为 89.2%/89.3%/89.4%。

表 6：公司分业务营收预测（单位：百万元，%）

业务	财务指标（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
金融软件销售及服务	营业收入	2,305.99	3,804.88	4,413.66	5,075.71
	YoY	6.2%	65.0%	16.0%	15.0%
	毛利率	82.1%	89.2%	89.3%	89.4%

资料来源：同花顺 iFinD，公司公告，信达证券研发中心

5.2 估值与投资评级

我们预计公司 2025 - 2027 年营业收入 38.05/44.14/50.76 亿元，同比增长 65%/16%/15%；归母净利润为 13.78/16.78/19.58 亿元，对应当前股价 PE 分别为 15.66/12.86/11.02 倍。

公司作为金融科技及服务行业领先企业，深度受益于直播、短视频及内容生态平台等流量入口的快速崛起，以及国内投顾及投教市场日益繁荣的市场需求。估值水平相较可比公司显著低估。**首次覆盖，给予“买入”评级。**

表 7：可比公司核心财务指标与估值对比

股票代码	公司名称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			估值 (PE)		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
300033.SZ	同花顺	1709.84	24.19	29.47	34.31	70.69	58.03	49.84
300059.SZ	东方财富	3791.39	111.38	123.59	136.16	34.04	30.68	27.85
688318.SH	财富趋势	320.20	3.36	4.12	4.11	95.20	77.66	77.91
	均值	1940.48	46.31	52.39	58.19	66.65	55.45	51.86
9636.HK	九方智投控股	215.81	13.78	16.78	19.58	15.66	12.86	11.02

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心，数据截止 2025 年 8 月 12 日（九方智投归母净利润及估值为信达证券研发中心预测，可比公司归母净利润及估值为 iFinD 一致性预期）

风险因素

技术迭代不及预期风险。金融科技深度依赖区块链、AI、大数据等技术突破，若技术进展滞后可能导致产品功能难以匹配市场需求，延缓商业化落地节奏，削弱市场竞争力。

监管政策变动风险。金融科技涉及金融牌照、合规运营，全球监管框架持续动态调整。若监管政策收紧，可能导致业务范围收缩、牌照续期受阻，甚至面临巨额罚款，冲击业务连续性。

市场竞争加剧风险。金融科技赛道吸引传统金融机构、科技领先企业加速布局。同业或通过资源整合、低价策略、生态闭环构建占据市场，若公司产品差异化不足、服务体验滞后，可能导致市占率下滑、获客成本高企，挤压盈利空间。

收购事项推进不及预期。由于公司收购事项尚未完成，后续存在推进迟缓、中止的可能，若收购事项完成进度不及预期，或影响公司开拓国际业务的进度。

跨市场估值风险。由于公司在港股上市，本次可比公司选取了我国 A 股上市的标的，因此存在可比性客观不足的可能，存在跨市场估值风险。



附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,507	5,891	8,146	10,501
现金	2,209	4,304	6,408	8,570
应收账款及票据	35	42	49	56
存货	0	0	0	0
其他	1,263	1,545	1,688	1,874
非流动资产	282	273	257	253
固定资产	19	16	15	15
无形资产	43	37	22	19
其他	220	220	220	220
资产总计	3,789	6,165	8,403	10,754
流动负债	2,183	2,404	2,973	3,375
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	0	2	2	3
其他	2,183	2,402	2,970	3,373
非流动负债	2	2	2	2
长期债务	0	0	0	0
其他	2	2	2	2
负债合计	2,185	2,406	2,975	3,377
普通股股本	0	20	20	20
储备	1,574	3,708	5,378	7,327
归属母公司股东权益	1,604	3,759	5,428	7,377
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,604	3,759	5,428	7,377
负债和股东权益	3,789	6,165	8,403	10,754
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,628	1,046	1,780	1,775
净利润	272	1,378	1,678	1,958
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	91	31	23	17
营运资金变动及其他	1,265	-363	79	-200
投资活动现金流	194	274	335	397
资本支出	-8	-21	-7	-13
其他投资	201	295	342	410
筹资活动现金流	-350	784	-1	-1
借款增加	-80	0	0	0
普通股增加	-181	785	0	0
已付股利	-89	0	0	0
其他	0	-1	-1	-1
现金净增加额	1,463	2,095	2,105	2,162

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,306	3,805	4,414	5,076
其他收入	0	0	0	0
营业成本	412	409	470	539
销售费用	1,060	1,240	1,421	1,639
管理费用	473	609	697	812
研发费用	319	460	530	609
财务费用	2	-65	-128	-191
除税前溢利	305	1,532	1,864	2,175
所得税	33	153	186	218
净利润	272	1,378	1,678	1,958
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	272	1,378	1,678	1,958
EBIT	307	1,466	1,736	1,984
EBITDA	398	1,497	1,759	2,001
EPS (元)	0.61	2.94	3.58	4.18

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	17.33%	65.00%	16.00%	15.00%
归属母公司净利润	42.81%	406.12%	21.73%	16.68%
获利能力				
毛利率	82.14%	89.24%	89.34%	89.39%
销售净利率	11.81%	36.23%	38.02%	38.57%
ROE	16.98%	36.67%	30.91%	26.54%
ROIC	17.09%	35.11%	28.79%	24.21%
偿债能力				
资产负债率	57.66%	39.02%	35.40%	31.40%
净负债比率	-137.67%	-114.49%	-118.06%	-116.17%
流动比率	1.61	2.45	2.74	3.11
速动比率	1.54	2.37	2.68	3.05
营运能力				
总资产周转率	0.74	0.76	0.61	0.53
应收账款周转率	65.43	98.72	96.67	96.28
应付账款周转率	327.38	480.00	231.87	207.34
每股指标 (元)				
每股收益	0.61	2.94	3.58	4.18
每股经营现金流	3.63	2.23	3.80	3.79
每股净资产	3.58	8.03	11.59	15.75
估值比率				
P/E	41.38	15.66	12.86	11.02
P/B	7.05	5.74	3.98	2.93
EV/EBITDA	22.87	11.54	8.62	6.50

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受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。