

九方智投控股（09636.HK）

业绩增速符合预期，AI 与数字金融有望驱动业绩增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1965.39	2305.99	3733.69	4305.63	4723.75
增长率 yoy（%）	6.23	17.33	61.91	15.32	9.71
归母净利润（百万元）	190.72	272.37	1215.91	1405.87	1568.04
增长率 yoy（%）	-58.59	42.81	346.43	15.62	11.54
ROE/摊薄（%）	12.59	16.98	50.74	49.89	44.30
EPS 最新摊薄（元）	0.45	0.61	2.60	3.00	3.35
P/E（倍）	170.69	119.52	26.77	23.16	20.76
P/B（倍）	21.49	20.27	13.58	11.55	9.20

资料来源：wind，长城证券产业金融研究院

事件：近日，九方智投公布 2025 年中期业绩，数据显示现金订单金额为 17.05 亿元，同比+83.3%，总营收为 20.99 亿元，同比+133.8%；归母公司净利润约为 8.65 亿元，同比+596.8%，基本符合预期。

公司搭建立体化产品体系，稳固大额基本盘，推进学习机框架建设，丰富九爻股矩阵，实现收入多元。VIP 产品（即股道领航系列和超级投资家），稳步迭代持续优化，新增灵犀擒龙、8 款盯盘指针等 AI 产品，进一步强化 AI 服务能力，同时深耕节目直播。股票学习机构建内容、工具、交易三大矩阵以凸显产品价值体系，增强用户黏性。九爻股丰富产品矩阵以精准匹配用户多样化需求，已累计推出近 50 款轻量化产品，有效服务了长尾客户。九方智投 App 加速平台化发展，构建首席 IP 生态并联动 K 线与专家观点，通过用户卷标体系精准分发内容。公司旨在扩大目标客群覆盖，实现产品功能联动协同，实现收入结构多元化。

同时公司加速推进全面数智化，大力发展人工智能+，积极探索证券领域 AI 赋能，向投顾智能体 2.0 迈进，不断探寻 AI 技术在投研、投教、合规、客服等核心业务场景的研发与应用，致力打造开放型智能引擎。公司专设科技子公司九方智擎，入驻全国首个大模型创新生态小区模速空间，作为集团 AI 技术载体，构建 AI 领域原生服务技术体系。

公司坚持买方投顾，投研能力全面渗透，深化 1+N 投研体系。目前公司研究所已形成首席经济学家肖立晟等 4 名专家+9 名超级 IP+128 名专业人员的金字塔式团队结构。公司持续坚持买方投顾体系建设，聚焦投研应用落地。公司高度重视持证团队和高质量人才建设，截止 2025H1，拥有 462 名具备证券投资顾问资格，1935 名具备证券从业资格员工。

AI 持续赋能，打造优质流量体系，实现流量复用。公司 AI 赋能，运营效率不断升级。公司推进平台多阵地布局，拓展流量运营场景边界。截至 2025H1，公司在不同互联网平台上运营 994 个账号，较去年同期增加 506 个，吸引约 6306 万名追随者，较同期增加约 1747 万名。

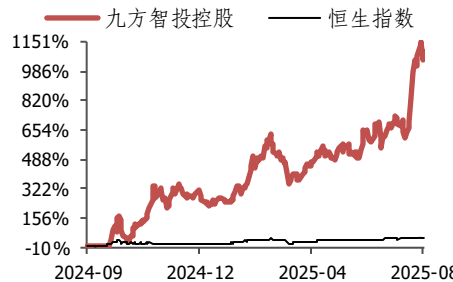
受益于市场成交活跃，公司毛利率迎来提升。2025H1、2024、2024H1，毛利率为 88.18%、82.14%、79.93%，提升显著。数据显示，2025H1 销售成本、

增持（维持评级）

股票信息

行业	综合金融
2025 年 8 月 29 日收盘价（港元）	76.250
总市值（百万港元）	35,712.22
流通市值（百万港元）	35,712.22
总股本（百万股）	468.36
流通股本（百万股）	468.36
近 3 月日均成交额（百万港元）	358.64

股价走势



作者

分析师 刘文强

执业证书编号：S1070517110001

邮箱：liuwq@cgws.com

相关研究

- 1、《业绩持续改善，看好科技+投研双轮驱动战略成效》2025-04-14

销售及营销开支、研发开支、一般及行政开支同比 +37.68%、+19.74%、-4.89%、+20.11%；分别系聚焦提高内容制作能力、改善技术能力，持续在内容开发及制作团队保持较高投入；为拓展业务增加了互联网流量采购支出；持续保持在研发方面的投入，推进数智化进程。

金融软件销售及服务的订单取得较快增长，退款率同比有所下降。2025H1 金融软件销售及服务的订单金额达约人民币 1,612.9 百万元，较同期的约人民币 925.6 百万元增长 74.3%，付费用户数量达 101905 名。2025H1 金融软件销售及服务的退款率约 24.6%，与同期 30.5%下降约 5.9%，2024 年退款率约为 21.8%。

投资建议：监管持续推进资本市场改革，巩固持续巩固资本市场回稳向好势头，不断提振市场信心。公司持续推进科技+投研双轮驱动策略，需密切关注加大研发投入进展及取得效果；公司加大探索 AI 等领先技术对公司产品服务、业务运营、经营管理的赋能和应用进展，坚守买方投顾，强化 1+N 投研体系，实现投研全面渗透业务及流程，需客观看待公司为客户长期价值创造提供专业支撑的前景。同时，我们亦乐见到公司深耕移动互联网流量运营成效，打造优质流量体系，通过产品力提升客户留存，精准拓展新客户群，并做好老客户复购业务。公司前期公告通过收购 Yintech Financial+核心信息系统，进军海外金融；同时公司配股拟投向稳定币领域，拓展金融方向，以期实现收入多元化。

我们假定市场成交量总体保持平稳，公司利润率保持相对稳健，考虑到有 8.09 亿元的合同负债将主要在 2025 年确认为收入，同时考虑到目前的市场环境，预计 2025 年业绩增速斜率较大，预计 2025、2026、2027 年摊薄 EPS 分别为 2.60、3.00、3.35 元，对应的 PE 分别为 26.77、23.16、20.76 倍，维持“增持”评级。

风险提示：中美摩擦加剧风险；中美利差持续倒挂风险；地缘政治风险；宏观经济下行风险；股市系统性下跌风险；监管趋严风险；管理层变动影响风险；产品销售不及预期风险；退款率上升风险；新客户拓展不及预期风险；老客户复购率下降风险。

附：盈利预测表（单位：百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（会计口径）	1965.39	2305.99	3733.69	4305.63	4723.75
营业总支出	-1988.04	-2261.49	-2711.10	-3092.56	-3359.50
营业成本	-322.12	-411.84	-550.00	-700.00	-790.00
毛利	1643.26	1894.14	3183.69	3605.63	3933.75
其他收入	231.05	262.91	250.00	260.00	280.00
销售费用	-957.29	-1059.51	-1320.00	-1473.00	-1590.00
研发费用	-287.42	-318.78	-330.00	-389.00	-450.00
管理费用	-419.04	-472.81	-510.00	-530.00	-530.00
信用减值损失	-2.16	1.45	-1.10	-0.56	0.50
归属于母公司股东净利润	190.72	272.37	1215.91	1405.87	1568.04
营业收入增速	6.23%	17.33%	61.91%	15.32%	9.71%
归属于母公司股东净利润增速	-58.59%	42.81%	346.43%	15.62%	11.54%
ROE/摊薄	12.59%	16.98%	50.74%	49.89%	44.30%
EPS-基本	0.45	0.61	2.60	3.00	3.35
P/E	170.69	119.52	26.77	23.16	20.76
P/B	21.49	20.27	13.58	11.55	9.20

资料来源：Wind，长城证券产业金融研究院 注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价，其他无特别说明单位为人民币

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686