

## 联合研究 | 港股公司点评 | 九方智投控股 (9636.HK)

# 九方智投 2025 中报点评：流量池加速扩容，自营顺势加仓

### 报告要点

2025 上半年，公司订单收入随市高增，Q3 强市中有望延续改善。MCN 流量池加速扩容，付费用户数量大幅提升。成本端控制良好，盈利能力显著改善。自营资产恢复扩表，投资收益表现较好。公司作为国内领先的高端投教服务商，也是最早运用融媒体进行直播获客的互联网金融公司之一，目前在流量池搭建、客户投教等方面形成较强壁垒。随着市场热度持续回暖，看好公司的流量转化弹性及渗透率提升的成长性。

### 分析师及联系人



吴一凡

SAC: S0490519080007

SFC: BUV596



宗建树

SAC: S0490520030004

SFC: BUX668



戴永飞

SAC: S0490524070001

九方智投控股 (9636.HK)

2025-09-05

# 九方智投 2025 中报点评：流量池加速扩容，自营顺势加仓

联合研究 | 港股公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

九方智投控股发布 2025 年中报，报告期内实现营业总收入 21.0 亿元，同比+133.8%，实现归母净利润 8.65 亿元，去年同期亏损 1.74 亿元。摊薄 ROE 为 36.5%，去年同期为-15.9%。

## 事件评论

- **上半年公司订单收入随市高增，Q3 强市中有望延续改善。** 2025 上半年，公司流量采购成本为 4.64 亿元，同比+17.5%，实现订单收入 17.1 亿元，同比+83.3%，对应的 ROI（订单收入/流量成本）为 3.67，同比+56.0%。截至 2025 上半年末，公司合同负债为 8.1 亿元，较年初-45.7%。Q3 以来（截至 8 月 28 日）市场热度大幅回暖，日均成交额达 1.94 万亿元，同比+185.6%，市场热度大幅回暖背景下，公司 Q3 订单情况有望显著改善。
- **MCN 流量池加速扩容，付费用户数量大幅提升。** 1) 截至 2025 上半年末，公司旗下 MCN 账号数、粉丝数分别为 994 个、6306 万人，较年初分别+89.0%、+26.0%。2) 付费用户数量大幅提升，退款率同比显著改善。上半年公司付费用户数同比+152.7%至 10.2 万人，退款率为 24.6%，同比-5.9pct。
- **成本端控制良好，盈利能力显著改善。** 成本端来看，上半年公司销售、研发、管理费用分别为 6.6、1.5、2.4 亿元，同比分别+19.7%、-4.5%、+20.1%，对应的费用率分别为 31.5%、7.0%、11.4%，同比分别-30.1pct、-10.1pct、-10.8pct。公司成本端控制良好，费用率大幅下降，盈利能力显著改善，净利率提升至 41.2%，去年同期为-19.4%。
- **自营资产恢复扩表，投资收益表现较好。** 截至 2025 上半年末，公司交易性金融资产规模为 13.3 亿元，较年初+100.6%。分资产类型来看，持有基金、股票、理财规模分别为 11.1、1.2、0.5 亿元，同比分别+101.8%、+122.4%、-21.8%。上半年公司实现了投资收益 0.64 亿元，测算静态年化投资收益率 12.7%，公司顺势增配了基金与股票，Q3 强市中有望增强公司利润弹性。
- 九方智投作为国内领先的高端投教服务商，也是最早运用融媒体进行直播获客的互联网金融公司之一，目前在流量池搭建、客户投教等方面形成较强壁垒。随着市场热度持续回暖，看好公司的流量转化弹性及渗透率提升的成长性。预计公司 2025-2026 年归母净利润分别为 15.2、19.4 亿元，对应的 PE 分别为 20.0、15.7 倍。

## 风险提示

- 1、两市成交额大幅回落；
- 2、监管政策收紧。

请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价 (HKD) 74.20

注：股价为 2025 年 9 月 2 日收盘价

## 相关研究

·《九方智投 2024 年报点评：业绩高增凸显强弹性，获客及产品优势显著》2025-03-30

·《九方智投控股：顺势而为，成就 Beta 中的 Beta》2025-03-14

更多研报请访问  
长江研究小程序

表 1: 九方智投控股盈利预测与估值表 (单位: 亿元)

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	23.1	33.6	43.2	56.0
(+/-)(%)	17%	45.7%	28.6%	29.6%
归母净利润	2.7	15.2	19.4	24.9
(+/-)(%)	42.8%	457.4%	27.6%	28.6%
EPS	0.61	3.39	4.32	5.56
P/E	40.1	20.0	15.7	12.2

资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 风险提示

- 1、两市成交额大幅回落：市场热度影响金融信息服务的需求端，如果两市交投出现大幅下降，则投资者对金融信息服务的需求下降，进而对互联网金融公司的收入产生不利影响。
- 2、监管政策收紧：互联网金融公司根据金融牌照从事金融业务，受到监管部门的严格监管，如果监管政策收紧，将会对公司各项业务收入产生较大影响。

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。