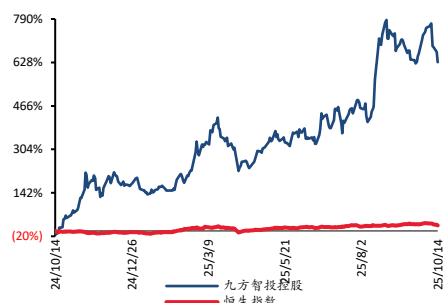


九方智投控股 2025 年中报点评：订单用户扩量，毛利净利提质

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.68/4.68
总市值/流通(亿港元) 306.77/306.77
12 个月内最高/最低价 (港元) 84.05/7.91

相关研究报告

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：2025 年上半年，公司实现营业收入 21.0 亿元，同比+133.8%；实现归母净利润 8.65 亿元，同比实现扭亏。

财务结构稳健，经营效率持续提升。公司 2025H1 毛利率达 88.2%，同比+8.3%，净利率 41.2%，实现规模扩张下的利润弹性释放。销售/管理/研发费用分别为 6.6/2.4/1.5 亿元，同比+19.7%/+20.1%/-4.5%，费用管控卓有成效。截至 2025H1 末，合同负债 8.1 亿元，较年初-45.7%，显示收入确认加速、业绩兑现力度增强。

公司核心业务保持快速增长。2025 年上半年金融软件销售及收入实现强劲扩张，订单金额 16.1 亿元，同比+74.3%；付费用户 10.2 万人，同比+152.7%。客户满意度和留存率同步提升，退款率下降至 24.6%，同比-5.9pct，公司在投教与订阅服务领域形成规模优势。

技术与产品创新是增长核心。报告期内公司研发支出 1.47 亿元，研发人员 505 人，较年初+15.6%。公司累计拥有软件著作权与专利 139 项，同比+21 项，体现持续研发成果的积累。智能投顾体系服务客户 37.3 万人，累计服务次数 1351.5 万次，AI 技术在核心投顾业务中实现高频应用，支撑了产品升级与客户转化效率提升。公司在金融科技领域的技术壁垒进一步强化。

营销与品牌运营能力同步提升。公司在抖音、快手、小红书和 B 站等平台共运营 994 个账号，同比+103.69%，粉丝总量 6306 万人，同比+38%。用户覆盖面与品牌曝光度大幅提升，为新客户获取与产品销售形成流量基础。

投资建议：公司是国内最早运用融媒体矩阵进行大规模获客的证券投顾机构之一，渠道和流量壁垒深厚；公司积极拓展产品矩阵，并通过收购香港券商和布局数字资产业务，开启全球化战略，有望为公司打开增量空间。预计 2025-2027 年公司营业收入为 39.78、46.78、53.05 亿元，归母净利润为 14.88、18.19、20.80 亿元，摊薄 EPS 为 3.18、3.88、4.44 元，对应 10 月 14 收盘价的 PE 估值为 18.92、15.47、13.53 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：监管政策收紧、资本市场大幅波动、行业竞争加剧

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,305.99	3,977.83	4,677.93	5,304.77
营业收入增长率(%)	17.33%	72.50%	17.60%	13.40%
归母净利(百万元)	272.37	1,488.15	1,819.24	2,080.10
净利润增长率(%)	42.81%	446.38%	22.25%	14.34%
摊薄每股收益(元)	0.61	3.18	3.88	4.44
市盈率(PE)	40.39	18.92	15.47	13.53

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。