

九方智投控股 (09636.HK)

事件点评：监管规范促进行业健康发展，公司转型契机已至

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,965	2,306	3,459	3,264	4,645
同比 (%)	6.23%	17.33%	50.01%	-5.65%	42.33%
归母净利润(百万元)	191	272	908	944	1,418
同比 (%)	-58.59%	42.81%	233.53%	3.93%	50.22%
EPS-最新摊薄(港元/股)	0.46	0.65	2.18	2.26	3.40
P/E(现价&最新摊薄)	83.62	58.55	17.56	16.89	11.25

事件：公司于2026年2月9日公告，1)正面盈利预告：预计2025年度，①公司收益约为34.30亿元（较2024年增加约11.24亿元）、总订单金额约为39.55亿元（较2024年增加约4.49亿元）；②经调整净溢利预计介于10-10.3亿元（2024年约为3.51亿元）；③股东应占净溢利预计介于9-9.3亿元（2024年约为2.72亿元）。④截至2025年末，合约负债余额约为15.3亿元（2024年约为14.9亿元）。2)其开展投顾业务的核心附属公司上海九方云智能科技有限公司，因营销宣传内容误导、直播信息不实、合规风控不健全及无证人员提供投资建议等一系列违规行为，收到上海证监局的行政监管措施决定书，被责令暂停新增客户三个月。公司表示将进行整改，并称此措施不影响现有客户服务与长期经营。

投资要点

- **业绩分析：业绩韧性凸显，前瞻指标向好。**公司在市场景气阶段具备强大的业绩弹性与高效的流量变现能力。本次盈利预告中多项核心细节进一步印证公司经营的优质性：一是经调整净利润10-10.3亿元的调整核心为股权激励费用近1亿元，该费用为非经营性影响，还原后更能反映公司真实经营盈利水平；二是公告披露金额口径回购率超六成，系原有客户续费、升级，高复购+高客单构成公司收入核心基本盘，印证流量变现能力的稳定性；三是15.3亿元的期末合同负债绝大部分将在2026年陆续确认收入，为后续业绩形成强支撑。尽管监管要求其暂停新客三个月，但并不影响公司对存量客户的服务及续费升级、股票学习机销售、海外业务的发展，对公司持续经营能力影响有限。
- **个股层面：主动规范，夯实长期发展基础。**此次监管指导，为公司提供了一个关键的契机，以全面审视并升级其“线上流量-专业服务”的商业模式。市场此前对公司高速增长背后的合规稳健性存在关注，此次主动、公开的整改，正是管理层决心将“合规”与“专业”确立为核心竞争力的明确信号。此次业务规范调整，虽然可能影响短期扩张节奏，但实质上是在为更可持续、更值得信赖的增长路径扫清障碍、夯实基础。此外，公司明确在业绩预告与监管措施两大事项落地后，将根据市场情况适时启动股份回购，为股价提供基本面支撑，也充分体现管理层对公司中长期发展的坚定信心。未来，公司为中长期发展加快进行主动投入：①为加快股票学习机等新产品推广，加大了流量采购与投放力度；②为布局境内新业务与方德证券业务，持续引进核心人才。
- **行业层面：廓清边界，推动行业回归专业本源。**这一事件并非个例，而是当前证券投资咨询行业在监管清晰指引下，整体迈向更高质量发展阶段的缩影。2025年资本市场持续活跃，推动证券投资咨询行业增长空间进一步扩大，而常态化的强监管正是适配行业快速、高质量发展的必然要求。行业的竞争终将回归“专业能力”与“投资者长期信任”这一本源，我们认为能够率先完成内部治理升级、真正构建以客户利益为中心的服务体系的机构，将在行业格局重塑中获得更稳固的竞争优势。
- **盈利预测与投资评级：**站在当前时间点，基于2025年盈喜数据、2026年2-4月份新客户及未来用户转化受到的影响，我们下调盈利预测，预计2025-2027年公司归母净利润分别为9.08/9.44/14.18亿元（前值为13.84/19.28/26.56亿元），对应18/17/11倍PE。站在中长期维度，我们看好市场活跃度的持续性，认为公司付费客户数量将稳健增长，学习机销量及海外业务将实现较快增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场波动风险，宏观经济与政策风险，监管合规风险。

2026年02月11日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书：S0600524060001

wuxs@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	38.26
一年最低/最高价	24.80/84.05
市净率(倍)	6.42
港股流通市值(百万港元)	15,926.71

基础数据

每股净资产(元)	5.29
资产负债率(%)	38.56
总股本(百万股)	468.36
流通股本(百万股)	468.36

相关研究

《九方智投控股(09636.HK)：2025年中报点评：业绩高增，AI与数字金融驱动新成长》

2025-08-29

《九方智投控股(09636.HK)：收购Yintech Financial+核心信息系统，进军海外金融》

2025-04-07

图1：九方智投控股盈利预测表（截至 2026 年 2 月 10 日收盘）

单位：百万元	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入（会计口径）	709	1,452	1,850	1,965	2,306	3,459	3,264	4,645
总订单金额（现金口径）	1,026	1,984	1,992	2,348	3,506	3,953	3,840	5,807
营业成本	-73	-193	-235	-322	-412	-623	-587	-697
销售费用	-372	-856	-973	-957	-1,060	-1,211	-1,110	-1,626
研发费用	-200	-194	-230	-287	-319	-346	-326	-465
管理费用	-79	-144	-159	-419	-473	-519	-490	-581
归属于母公司股东净利润	87	232	461	191	272	908	944	1,418
归属于母公司股东净资产	-2	69	529	1,515	1,604	2,027	2,862	3,896
营业收入增速	158%	105%	27%	6%	17%	50%	-6%	42%
归属于母公司股东净利润增速	250%	168%	98%	-59%	43%	234%	4%	50%
ROE	-266%	694%	154%	19%	17%	50%	39%	42%
归属于母公司股东净资产增速	96%	3218%	665%	186%	6%	26%	41%	36%
EPS (港元/股)	0.21	0.56	1.10	0.46	0.65	2.18	2.26	3.40
BVPS (港元/股)	-0.01	0.17	1.27	3.63	3.85	4.86	6.86	9.35
P/E (H)	184	69	35	84	59	18	17	11
P/B (H)	-7184	230	30	11	10	8	6	4

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

注：全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，港元汇率为 2026 年 2 月 10 日的 0.89，预测值均为东吴证券研究所预测

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>