

研究所：

证券分析师：

姚蕾 S0350521080006

yaol02@ghzq.com.cn

证券分析师：

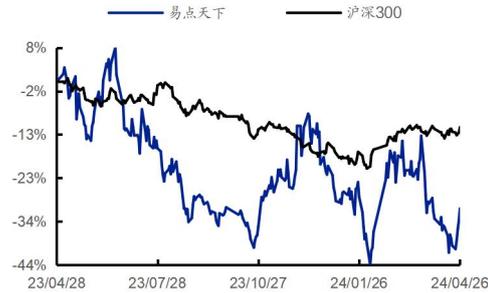
方博云 S0350521120002

fangby@ghzq.com.cn

2024Q1 业绩超预期，AI 赋能出海营销

——易点天下（301171）2023 年及 2024Q1 业绩点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/04/26

表现	1M	3M	12M
易点天下	-4.5%	-3.9%	-29.1%
沪深 300	1.1%	7.5%	-9.5%

市场数据

2024/04/26

当前价格(元)	17.21
52 周价格区间(元)	13.32-27.60
总市值(百万)	8,121.16
流通市值(百万)	5,314.02
总股本(万股)	47,188.59
流通股本(万股)	30,877.50
日均成交额(百万)	465.09
近一月换手(%)	5.32

事件：

2024 年 4 月 24 日，易点天下公告 2023 年年报及 2024 年一季报：

(1) 2023 年营收 21.43 亿元 (YOY-7.04%)，归母净利润 2.17 亿元 (YOY-17.2%)，扣非归母净利润 1.67 亿 (YOY-27.21%)。

(2) 2024Q1 营收 4.81 亿元 (YOY+1.66%)，归母净利润 0.50 亿元 (YOY+21.23%)，扣非归母净利润 0.47 亿 (YOY+26.73%)。

(3) 2023 年度拟每 10 股派发现金红利 1.1 元，合计分红 0.52 亿元，分红率为 23.9%。

投资要点：

■ 剔除汇兑损益后 2023 年业绩恢复，2024Q1 增长超预期。

(1) 2023 年营收 21.43 亿元 (YOY-7.04%)，归母净利润 2.17 亿元 (YOY-17.2%)，扣非归母净利润 1.67 亿 (YOY-27.21%)，主要受人民币兑美元汇率波动及股权激励股份支付费用影响。2023 年剔除汇兑损益和股份支付的归母净利润 2.12 亿 (YOY+8.99%)。2023 年非经常性损益 5028 万元 (2022 年 3301 万元)，主要为政府补助 4412 万元。

(2) 2023 年毛利率 24.36% (同比提升 3.99pct)；期间费用率 10.78%，同比提升 2.6pct，其中财务费用率同比提升 1.52pct，主要系净汇兑收益同比减少 6797 万元。

(3) 2024Q1 营收 4.81 亿元 (YOY+1.66%)，归母净利润 0.50 亿元 (YOY+21.23%)，扣非归母净利润 0.47 亿 (YOY+26.73%)；剔除汇兑损益和股份支付后归母净利润 0.64 亿元 (YOY+38.75%)，主要系技术投入与产品研发带动盈利能力提升显著。

■ 主业稳健，AI 助力营销提效。

(1) 2023 年效果广告实现营收 20.28 亿元 (YOY-6.84%)，占比 94.64% (同比提升 0.2pct)，毛利率 20.80% (同比提升 4.57pct)；广告销售代理服务 1.09 亿元 (YOY-11.45%)；来自港澳台及海外的营收占比约 87.5% (同比提升 2.63pct)。公司积累了多元媒体资源，

与 Google、Meta、Tiktok 等头部媒体稳定深度合作；积累了阿里巴巴、Shein 等电商类以及米哈游等游戏娱乐类广告主资源。2023 年直接/代理类客户数量同比增加了 51/110 家，来自电商行业的广告主营收 4.91 亿元（YOY-54.27%），应用、娱乐代理及其他行业营收 16.46 亿元（YOY+34.25%）。

(2) 2023 年推出了 AIGC 数字营销创作平台“KreadoAI”，提供 AI 数字人、AI 模特、AI 工具、AI 创意资产四大解决方案，目前已应用在商旅推荐、电商购物、教育培训等领域，覆盖国家 203 个，注册用户数 100 万+，单月用户访问量超百万，月均付费率/续费率增速约 20%/50%。

- **盈利预测和投资评级：**我们预计 2024-2026 年公司营业收入 25.92/30.24/33.65 亿元，归母净利润 3.01/3.61/4.12 亿元，EPS 为 0.64/0.76/0.87 元，对应 PE 为 27.02/22.52/19.72X。公司作为出海营销服务商龙头，明确“以 AIGC 引领品牌出海新浪潮”的新战略，看好公司发展潜力。基于此，首次覆盖，给予公司“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧，估值中枢下移，媒体资源采购成本上升，客户拓展不及预期，广告主投放不及预期，信用减值风险，新业务拓展不及预期，AI 技术演进不及预期等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2143	2592	3024	3365
增长率(%)	-7	21	17	11
归母净利润（百万元）	217	301	361	412
增长率(%)	-17	39	20	14
摊薄每股收益（元）	0.46	0.64	0.76	0.87
ROE(%)	6	8	9	9
P/E	42.98	27.02	22.52	19.72
P/B	2.75	2.20	2.02	1.84
P/S	4.35	3.13	2.69	2.41
EV/EBITDA	39.33	19.92	16.25	13.83

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：易点天下盈利预测表

证券代码:	301171		股价:	17.21	投资评级:	买入	日期:	2024/04/26	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	6%	8%	9%	9%	EPS	0.46	0.64	0.76	0.87
毛利率	24%	23%	23%	23%	BVPS	7.19	7.82	8.53	9.33
期间费率	7%	7%	7%	7%	估值				
销售净利率	10%	12%	12%	12%	P/E	42.98	27.02	22.52	19.72
成长能力					P/B	2.75	2.20	2.02	1.84
收入增长率	-7%	21%	17%	11%	P/S	4.35	3.13	2.69	2.41
利润增长率	-17%	39%	20%	14%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.44	0.51	0.53	0.53	营业收入	2143	2592	3024	3365
应收账款周转率	2.55	2.91	3.15	3.12	营业成本	1621	1989	2322	2582
存货周转率	—	—	—	—	营业税金及附加	7	5	6	7
偿债能力					销售费用	41	47	54	61
资产负债率	27%	32%	33%	33%	管理费用	134	156	178	195
流动比	3.66	3.08	2.97	2.95	财务费用	-30	-22	-23	-26
速动比	3.62	3.04	2.93	2.91	其他费用/(-收入)	87	108	124	135
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	227	353	423	483
现金及现金等价物	2247	2592	2791	3069	营业外净收支	-1	1	1	1
应收款项	889	893	1027	1129	利润总额	226	354	424	484
存货净额	0	0	0	0	所得税费用	12	53	64	73
其他流动资产	1126	1480	1731	1929	净利润	214	301	361	412
流动资产合计	4262	4965	5549	6127	少数股东损益	-3	0	0	0
固定资产	10	8	7	6	归属于母公司净利润	217	301	361	412
在建工程	0	0	0	0	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	280	315	320	321	经营活动现金流	148	380	224	303
长期股权投资	120	125	130	135	净利润	217	301	361	412
资产总计	4671	5414	6006	6589	少数股东损益	-3	0	0	0
短期借款	100	110	120	130	折旧摊销	28	6	7	8
应付款项	291	359	419	466	公允价值变动	-3	0	0	0
合同负债	58	81	94	105	营运资金变动	-151	58	-154	-123
其他流动负债	715	1060	1235	1372	投资活动现金流	-798	-311	-83	-56
流动负债合计	1164	1610	1869	2073	资本支出	-3	-17	-7	-5
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-420	-307	-106	-85
其他长期负债	104	103	103	103	其他	-375	13	30	34
长期负债合计	104	103	103	103	筹资活动现金流	-7	-25	-42	-49
负债合计	1268	1713	1972	2176	债务融资	50	10	10	10
股本	472	472	472	472	权益融资	0	7	0	0
股东权益	3403	3701	4035	4413	其它	-57	-42	-52	-59
负债和股东权益总计	4671	5414	6006	6589	现金净增加额	-642	45	99	198

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【传媒小组介绍】

姚蕾，传媒教育行业首席分析师，同济大学本科，香港大学硕士，从业 9 年，曾获新财富、水晶球、保险资产管理业最佳分析师。主要研究方向为游戏、视频、营销、潮玩、出版、教育、体育等赛道。

方博云，传媒教育行业分析师，西南财经大学本科，上海财经大学硕士，从业 6 年，主要研究方向为影视、潮玩、营销、泛娱乐等赛道。

谭瑞峤，传媒教育行业分析师，厦门大学本科，中央财经大学、哥伦比亚大学硕士，从业 5 年，主要研究方向为游戏、教育、出版、直播电商等赛道。

【分析师承诺】

姚蕾，方博云，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。