

智度股份 (000676)

深耕华为鲸鸿动能生态，前瞻布局 AI 与区块链

报告摘要

◆ 从业务调整到主营触底回升，意在构建新的增长曲线

公司聚焦于互联网搜索、大数据、AI、物联网、区块链等领域前沿技术，主要围绕消费品行业客户、金融与互联网服务类客户、华为终端广告主群体提供互联网产品与服务。企业历年营收表现，2021-2022 年处于业务调整期，增速分别 (-45.78%、-53.31%)；2023-2024 年整体业务触底回升，增速分别 (+7.34%、+15.74%)；2025 年 H1 增长较快，增速达到 (+48.17%)。2024 年度收入结构，(1) 互联网媒体业务收入 11.58 亿元 (+31.89%)，营收占比 35.03%。公司广泛应用 ChatGPT、Stable Diffusion 等大模型，提升内容生产效率与质量，降低生成成本，增强用户体验和留存。移动端 App 与 PC 端浏览器均集成 AI 交互与订阅功能，推动产品升级和商业模式创新，助力市场竞争力持续提升。(2) 数字营销业务收入 19.83 亿元 (+5.07%)，营收占比 59.96%。公司广告代理业务持续扩展，在华为鲸鸿动能生态及多行业布局下，覆盖游戏、社交、影音、生活服务等领域，并服务拼多多等 KA 客户，同时积极拓展海外市场。子公司智度智麦与智度亦复深耕数字品牌广告与新媒体整合营销，拥有抖音、小红书、B 站、芒果 TV-OTT、百度、优酷、巨量引擎等核心代理资质，客户涵盖美妆、消费、汽车等多个头部品牌。(3) 自有品牌、数据科技、区块链、元宇宙等其他业务收入 1.66 亿元 (+37.61%)，营收占比 5.01%。公司区块链已在供应链金融、智慧政务、溯源防伪、元宇宙等领域落地应用，先后参与广州“粤易通”国际贸易平台、蒙牛“智牛链”等项目，逐步形成可复制的产业化模式。综合来看，公司高度重视 AIGC、区块链、元宇宙等前沿技术应用，正在积极推进相关产品与商业模式迭代升级。未来，其可能依靠前沿技术应用突破，以及产品与商业模式的迭代迭代升级而构建成型新的增长曲线。

◆ 深度绑定华为鲸鸿动能生态，相关境内外合作持续深入拓展

鲸鸿动能 (原 HUAWEI Ads)，是华为终端全场景智慧营销平台。依托华为终端“1+8+N”全场景生态，汇聚全球三方优质流量，覆盖 200+广告主行业。截至 2023 年 6 月底，全球已有超过 6 万个应用集成 Ads Kit。截至

投资评级

买入
维持评级

2025 年 08 月 27 日

收盘价(元): 11.18

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	1,265.29
总市值(百万)	14,145.93
流通股本(百万股)	1,264.53
流通市值(百万)	14,137.43
12 月最高/最低价(元)	12.40/5.45
资产负债率(%)	15.53
每股净资产(元)	3.36
市盈率(TTM)	73.08
市净率(PB)	3.33
净资产收益率(%)	1.94

股价走势图



作者

邹润芳 分析师
SAC 执业证书: S0640521040001
联系电话:
邮箱: zourf@avicsec.com

卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001
联系电话: 010-59219562
邮箱: luzhy@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

“Meta 彼岸”生态优化迭代，更多应用场景落地 —2022-06-30

2024 年初，鸿蒙生态设备数量已突破 8 亿台，涵盖手机、PC、平板、智慧屏、车机等高频使用的终端设备。基于鸿蒙生态伙伴的生态共建如能推进鸿蒙系统在包括 PC 端等在内的全面适配，将有望推动开启全新智能物联，这将一定程度上有利于刺激广告主在该公司终端、鸿蒙应用生态投放广告的需求及增加预算。公司 2021 年正式成为鲸鸿动能的广告代理商，近年来连续保持铂金服务商资质。目前，国内非独家代理范围已扩大到 N1、N2、N3 全行业，在此前重点覆盖游戏、工具、社交、旅游等领域的基础上，逐步拓展至影音、生活服务等行业，并成功为拼多多等 KA 客户提供广告运营服务。公司也是鲸鸿动能在海外广告代理业务的重要合作伙伴，能够为国内广告主的出海业务提供跨境投放支持，同时为海外广告主入海中国市场提供代理服务，服务范围覆盖欧洲、中东、非洲、拉美及亚太地区。未来，公司还将进一步探索鲸鸿动能海外业务与自身互联网媒体业务之间的战略协同，以实现最大程度为国内优质产品出海保驾护航。此外，公司还积极探索与其他海外媒体平台的合作，如互联网企业 Yandex 和社交网络平台 VKontakte 等，进一步丰富跨境营销渠道，致力于持续提升出海营销的服务能力与市场覆盖范围。

◆ 深耕区块链、AI 与元宇宙，前瞻技术生态渐成

公司在区块链、AI 与元宇宙等前沿技术领域持续深耕，逐步完善相关技术储备并且较快实现商业化应用落地。区块链业务，以自主研发的大型开放许可链“智链 2.0”为核心，完成了基于 VRF 和 POS 融合的共识算法、节点均衡动态调度以及可信计算隐私保护等三大技术突破，支持 1 万节点规模并具备灵活的主侧链架构部署能力，持续打造拥有自主知识产权的大型联盟链平台。已经在供应链金融、智慧政务、溯源防伪、元宇宙等领域推出相关解决方案，先后参与广州“粤易通”国际贸易平台和蒙牛“智牛链”等重点项目，并依托“智链宝”供应链金融平台与建设银行、中信银行、广州银行等实现“总对总”直连合作，截至 24 年底累计帮助 500 余家中小企业融资 19.3 亿元，为未来稳定币在供应链金融及更广泛产业场景的推广应用奠定了坚实基础。同时，开通数字人民币钱包，探索基于央行数字货币的保理融资业务，未来还将推动农业银行、交通银行等更多全国性银行的合作，拓展订单融资、仓单融资等新产品，持续延伸金融科技应用边界。人工智能+，公司积极推动大模型与现有业务的结合，在海外媒体与内容业务中引入 ChatGPT、Stable Diffusion 以提升内容生产效率并降低成本，在数字营销中应用文心一言、DeepSeek 等模型进行文生文、文生图、文生视频实验，提升广告投放效果。智能硬件领域，与国光电器合作推出全球首款搭载 ChatGPT 的智能音箱 Vifa ChatMini，并迭代至支持 GPT-4o 与 AI 定制

声音服务，大力拓展消费级 AI 应用场景。元宇宙业务，公司通过智度宇宙建设国内首个数字艺术社区“Meta 彼岸”，已建成多座展馆、举办多场艺术展并发行数百款基于区块链的数字藏品，未来将引入艺术家与文创 IP，扩展至在线教育、会议会展、文化宣传等更多场景，打造兼具 C 端社交、B 端品牌营销和政府文化服务的综合性元宇宙生态。

◆ 投资建议

我们认为，公司未来可能依靠前沿技术应用突破，以及产品与商业模式的迭代升级而构建成型新的增长曲线。预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 39.51 亿元、47.01 亿元、56.82 亿元；归母净利润分别为 2.26 亿元、3.74 亿元、5.63 亿元，对应目前 PE 分别为 60.81X/36.84X/24.44X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧；虚拟货币的政策及合规风险。

盈利预测

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2885.97	3307.05	3950.87	4700.93	5682.19
增长率（%）	8.56	14.59	19.47	18.98	20.87
归母净利润（百万元）	322.25	212.67	226.38	373.72	563.16
增长率（%）	187.54	-34.00	6.45	65.08	50.69
毛利率（%）	19.97	17.18	22.10	24.14	26.90
每股收益（元）	0.25	0.17	0.18	0.30	0.45
市盈率 PE	42.72	64.73	60.81	36.84	24.44
市净率 PB	3.50	3.31	3.14	2.89	2.59
净资产收益率 ROE（%）	8.19	5.11	5.16	7.85	10.58

资料来源：中航证券研究所

表1 公司分产品收入预测表

单位：百万元		2023	2024	2025E	2026E	2027E
数字营销业务	收入	1887.21	1982.95	2151.90	2366.65	2647.81
	增速	20.34%	5.07%	8.52%	9.98%	11.88%
	毛利率	6.93%	4.58%	5.38%	5.52%	5.88%
互联网媒体业务	收入	878.33	1158.38	1459.56	1868.24	2391.35
	增速	-14.61%	31.88%	26.00%	28.00%	28.00%
	毛利率	44.74%	34.02%	37.58%	38.00%	40.00%
其他业务	收入	120.43	165.72	215.43	280.06	364.08
	增速	96.26%	37.61%	30.00%	30.00%	30.00%
	毛利率	43.75%	50.25%	51.00%	52.00%	53.00%
其他业务收入	收入	42.80	82.65	123.98	185.96	278.95
	增速	-39.04%	93.13%	50.00%	50.00%	50.00%
	毛利率	80.45%	80.84%	80.00%	80.00%	80.00%
营业收入	收入	2885.97	3307.05	3950.87	4700.93	5682.19
	增速	8.56%	14.59%	19.47%	18.98%	20.87%
	毛利率	19.97%	17.18%	22.10%	24.14%	26.90%

资料来源：iFind，中航证券研究所预测

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoulin@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637