

股票投资评级

买入|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	32.25
总股本/流通股本(亿股)	4.72 / 3.73
总市值/流通市值(亿元)	152 / 120
52周内最高/最低价	38.50 / 16.23
资产负债率(%)	37.9%
市盈率	65.82
第一大股东	邹小武

研究所

分析师: 王晓萱
SAC 登记编号: S1340522080005
Email: wangxiaoxuan@cnpsec.com

易点天下(301171)

加码 AI 投入，看好长期受益出海红利

● 事件回顾

2025年8月18日，公司发布2025年半年报，2025H1，公司实现营业收入17.37亿元，同比增长59.95%；归母净利润1.44亿元，同比增长8.82%；扣非后归母净利润1.16亿元，同比下降7.47%。2025Q2，公司实现营业收入8.08亿元，同比增长33.52%；归母净利润0.88亿元，同比增长7.07%；扣非后归母净利润0.55亿元，同比下降30.28%。

● 事件点评

电商业务放量驱动业绩增长，非经常性因素扰动短期盈利表现。2025H1，公司实现互联网营销收入17.28亿元，同比+59.68%；其中，电商业务收入5.44亿元，同比+102.22%；应用/代理及其他客户收入11.84亿元，同比+45.60%。目前广告模式主要分为传统采买与程序化投放两类，前者依赖人工与渠道对接，后者依托算法与RTB实现自动化与精准投放，成本更低且更易覆盖长尾客户，因而盈利潜力更优。公司近年持续加快程序化广告业务布局，截至2025H1旗下平台已覆盖独立设备超20亿、日均广告请求1,799亿次、亚太地区APP与CTV覆盖率约85%。程序化广告布局加速亦带动毛利率持续改善，25Q2公司综合毛利率约19.59%，同比+2.25pct。净利润方面，2024H1，公司香港子公司因离岸豁免冲减所得税抬高基期，叠加汇兑损益与股份支付扰动，净利增速表现承压。若剔除汇兑损益与股份支付后，2025H1归母净利润1.62亿元，同比+15.46%。

持续加码研发投入，加速向全链路“AI+”演进。营销是人工智能核心落地场景之一。AI技术在提升广告投放精准度和效率的同时，亦可借助多模态和垂直模型推动营销场景不断细化，目前已有约73%的出海企业尝试应用AI优化投放策略。公司作为国内领先出海营销平台，近年来持续加大研发投入，2025H1研发费用0.57亿元，同比+39.95%。目前，公司已在研发、应用与运营三端逐步实现“AI+营销”全链路布局：1) 研发端，与西安交通大学、厦门大学、阿里云、亚马逊云科技等合作，探索大模型在广告投放中的应用，并完成DeepSeek-R1的私有化部署，实现创意生成效率提升、推理成本下降；2) 应用端，推出AIGC创意素材生成和程序化广告预测算法，推理效率提升7倍、执行耗时下降30%、算力成本降低约25%，有效改善广告精准度与RTB响应速度；3) 运营端，上线AI知识库与智能客服系统，平均响应率接近90%，客户体验明显优于传统NLP客服。

深化渠道合作加固卡位优势，看好长期受益出海红利。根据海关总署数据，2025H1，我国货物贸易出口13万亿元，同比+7.2%；跨境电商出口约1.03万亿元，同比+4.7%。在本土企业出海热情高涨背景下，海外广告投放需求同步扩张。公司作为国内领先的跨境营销平台，与Google、Microsoft、Apple Ads、Meta、巨量引擎等全球核心媒体建

立了长期合作关系。2025年1月，公司旗下 Cyberclick 成为 AppLovin 大中华区首家电商一级代理，并于7月再度获 Snapchat 官方广告服务商认证。伴随出海潮延续，公司凭借渠道与客户资源优势，业绩有望长期受益。

● 投资建议

我们预计2025/2026/2027年公司营业收入为34/41/48亿元，归母净利润为2.78/3.44/4.19亿元，对应EPS为0.59/0.73/0.89元，根据9月26日收盘价，分别对应55/44/36倍PE。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争加剧风险，海外国家市场环境和政策变动风险，汇率风险，AI技术投入不及预期的风险。

● 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2547	3403	4120	4795
增长率(%)	18.83	33.63	21.06	16.37
EBITDA(百万元)	174.43	303.90	377.65	459.21
归属母公司净利润(百万元)	231.83	278.16	344.26	418.70
增长率(%)	6.81	19.98	23.76	21.62
EPS(元/股)	0.49	0.59	0.73	0.89
市盈率(P/E)	65.65	54.71	44.21	36.35
市净率(P/B)	4.27	4.06	3.81	3.55
EV/EBITDA	65.22	43.49	34.65	27.51

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2547	3403	4120	4795	营业收入	18.8%	33.6%	21.1%	16.4%
营业成本	2074	2753	3330	3862	营业利润	-2.7%	42.5%	23.9%	21.6%
税金及附加	2	7	8	8	归属于母公司净利润	6.8%	20.0%	23.8%	21.6%
销售费用	44	58	69	79	获利能力				
管理费用	120	146	173	192	毛利率	18.6%	19.1%	19.2%	19.5%
研发费用	91	123	149	173	净利率	9.1%	8.2%	8.4%	8.7%
财务费用	-58	-33	-34	-37	ROE	6.5%	7.4%	8.6%	9.8%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	3.7%	5.9%	7.0%	8.1%
营业利润	221	315	390	474	偿债能力				
营业外收入	0	1	0	0	资产负债率	37.9%	42.0%	43.3%	45.2%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	2.50	2.26	2.19	2.10
利润总额	220	315	389	474	营运能力				
所得税	-10	31	39	47	应收账款周转率	3.02	3.68	3.64	3.70
净利润	230	283	350	426	存货周转率	5394.58	3077.09	2953.18	2896.62
归母净利润	232	278	344	419	总资产周转率	0.49	0.55	0.61	0.64
每股收益(元)	0.49	0.59	0.73	0.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.49	0.59	0.73	0.89
货币资金	2469	2546	2675	3129	每股净资产	7.56	7.94	8.46	9.10
交易性金融资产	527	477	427	377	估值比率				
应收票据及应收账款	801	1049	1212	1376	PE	65.65	54.71	44.21	36.35
预付款项	88	67	91	121	PB	4.27	4.06	3.81	3.55
存货	1	1	1	1	现金流量表				
流动资产合计	5382	6074	6645	7436	净利润	230	283	350	426
固定资产	8	6	4	2	折旧和摊销	29	22	23	23
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	151	-186	-219	35
无形资产	56	49	41	34	其他	63	64	72	83
非流动资产合计	390	425	450	467	经营活动现金流净额	473	183	226	567
资产总计	5771	6500	7095	7903	资本开支	-8	-12	-9	-7
短期借款	512	512	512	512	其他	-90	16	27	30
应付票据及应付账款	430	574	712	826	投资活动现金流净额	-99	5	18	23
其他流动负债	1208	1606	1810	2198	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	2149	2691	3034	3536	债务融资	408	2	0	0
其他	39	37	37	37	其他	-115	-109	-115	-136
非流动负债合计	39	37	37	37	筹资活动现金流净额	292	-107	-115	-136
负债合计	2188	2728	3071	3573	现金及现金等价物净增加额	682	77	129	454
股本	472	472	472	472					
资本公积金	1667	1667	1667	1667					
未分配利润	1304	1457	1651	1887					
少数股东权益	18	23	29	37					
其他	123	153	204	267					
所有者权益合计	3584	3771	4023	4330					
负债和所有者权益总计	5771	6500	7095	7903					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048