

公司研究 | 点评报告 | 易点天下 (301171.SZ)

三季度收入加速增长，程序化广告双端升级

报告要点

公司公布 2025 三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 27.17 亿元，同比增长 54.94%，实现归母净利润 2.04 亿元，同比增长 4.41%；其中 2025Q3，公司实现营业收入 9.80 亿元，同比增长 46.80%，实现归母净利润 0.60 亿元，同比下滑 4.80%。剔除汇兑损益和股权激励影响，2025 前三季度和单三季度归母净利润分别同比增长 15.98% / 16.95%。公司程序化广告平台完成双端升级，Agentic AI 营销智能体生态加速落地。看好 AIGC 和公司业务结合提质增效，维持“买入”评级。

分析师及联系人



高超

SAC: S0490516080001

SFC: BUX177



朱子愉

易点天下 (301171.SZ)

2025-10-30

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

三季度收入加速增长，程序化广告双端升级

事件描述

公司公布 2025 三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 27.17 亿元，同比增长 54.94%，实现归母净利润 2.04 亿元，同比增长 4.41%；其中 2025Q3，公司实现营业收入 9.80 亿元，同比增长 46.80%，实现归母净利润 0.60 亿元，同比下滑 4.80%。剔除汇兑损益和股权激励影响，2025 前三季度和单三季度归母净利润分别同比增长 15.98% / 16.95%。

事件评论

- **单三季度收入加速增长，收入结构调整致毛利率略有下滑。**2025 年前三季度，公司持续拓展优质客户，跨境电商领域市占率稳步提升，并持续深耕智能家居、新消费、短剧、AI 产品等高潜力赛道，大幅提升头部客户的 LTV 与合作粘性。头部客户收入贡献提升，带动 2025Q3 单季度收入同比提升 46.80%、环比提升 21.40%至 9.80 亿元。同时由于收入结构调整，Q3 毛利率环比略下滑 6.53pct 至 13.06%。
- **计提减值损失致单三季度利润承压，汇兑损益和股权激励亦有影响。**2025Q3 公司计提减值损失 3270.41 亿元，其中应收账款 948.13 亿元、其他应收款 2322.29 亿元，致单三季度利润承压。此外，上年香港子公司离岸豁免冲减、汇兑损益与股份支付亦对利润端产生影响。上年香港公司离岸豁免冲减所得税致 2025Q3 公司所得税费用较去年同期增长 525.74 万元；剔除汇兑损益和股份支付，2025Q3 公司实现归母净利润 0.90 亿元，同比增长 16.95%。
- **程序化广告平台双端升级、性能提升，Agentic AI 营销智能体生态加速落地。**程序化广告平台 zMaticoo 的 SDK 与 DSP 2.0 双端升级完毕，有效优化数据闭环，目前其广告加载与呈现性能均实现跨越式提升，填充率、展示率、系统稳定性、个性化广告体验等多维度均达到行业先进水平，深化程序化广告壁垒。zMaticoo 平台目前拥有超 13.3 亿独立用户和超 20 亿独立设备，并且直连 APP 数量超 12000 个，日均广告请求量高达 2200 亿次。同时，AI Drive 2.0 数智营销解决方案架构加速落地，通过 AdsGo.ai、SEOPage.ai、CyberGrow、Sectionly.a 等产品矩阵调度多 AI Agent 能力，中长尾客户价值有望进一步释放。
- **盈利预期：**公司完成 AI 自动化营销链路闭环，以 AI 助力广告主提质增效，预计 2025、2026 年实现归母净利润 2.44/3.46 亿元，对应 PE 分别为 57.13/40.22 X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、AI 技术发展不及预期风险；
- 2、国际贸易摩擦及国际形势变动风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	29.50
总股本(万股)	47,189
流通A股/B股(万股)	37,339/0
每股净资产(元)	7.93
近12月最高/最低价(元)	41.98/17.46

注：股价为 2025 年 10 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《电商类收入大幅增长，发布全自动 AI 广告投放系统》2025-08-21
- 《收入增长持续加速，程序化广告赋能业务》2025-04-29
- 《单三季度收入增长加速，AI 持续赋能业务》2024-10-30



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、AI 技术发展不及预期风险。AIGC 新技术仍处于探索和发展期，技术和数据迭代速度存在不及预期风险，因此 AIGC 对广告行业赋能存在提升广告主体验不明显、提升广告主投放 ROI 不明显风险。
- 2、国际贸易摩擦及国际形势变动风险。若未来我国与公司经营区域的国家或地区之间发生重大贸易摩擦或争端或国际形势出现重大紧张局面，可能对公司经营业绩产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2547	2852	3094	3342	货币资金	2469	2557	3583	3492
营业成本	2074	2315	2463	2620	交易性金融资产	527	527	527	527
毛利	473	537	632	722	应收账款	801	1338	553	1211
%营业收入	19%	19%	20%	22%	存货	1	0	0	0
营业税金及附加	2	2	2	3	预付账款	88	42	37	31
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1497	1855	1244	1380
销售费用	44	50	51	50	流动资产合计	5382	6319	5943	6641
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	81	81	81	81
管理费用	120	145	155	162	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	8	8	8	8
研发费用	91	108	113	117	无形资产	56	56	56	56
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	36	36	36	36
财务费用	-58	-29	-29	-28	递延所得税资产	51	51	51	51
%营业收入	-2%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	158	126	133	138
加: 资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	5771	6676	6308	7010
信用减值损失	-82	-67	-45	-35	短期贷款	512	512	512	512
公允价值变动收益	7	0	0	0	应付款项	430	599	85	527
投资收益	5	26	25	22	预收账款	0	0	0	0
营业利润	221	224	326	412	应付职工薪酬	40	35	31	29
%营业收入	9%	8%	11%	12%	应交税费	73	108	108	107
营业外收支	-1	0	0	0	其他流动负债	1095	1559	1367	1200
利润总额	220	224	326	412	流动负债合计	2149	2813	2103	2374
%营业收入	9%	8%	11%	12%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	-10	-17	-16	-19	应付债券	0	0	0	0
净利润	230	241	342	431	递延所得税负债	14	14	14	14
归属于母公司所有者的净利润	232	244	346	436	其他非流动负债	24	24	24	24
少数股东损益	-2	-3	-4	-5	负债合计	2188	2852	2142	2413
EPS (元)	0.49	0.52	0.73	0.92	归属于母公司所有者权益	3566	3809	4155	4592
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	18	15	11	6
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	3584	3824	4166	4598
经营活动现金流净额	473	64	1033	-88	负债及股东权益	5771	6676	6308	7010
取得投资收益收回现金	9	26	25	22	基本指标				
长期股权投资	39	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-8	-1	0	0	每股收益	0.49	0.52	0.73	0.92
其他	-139	0	-32	-25	每股经营现金流	1.00	0.14	2.19	-0.19
投资活动现金流净额	-99	25	-7	-3	市盈率	57.53	57.13	40.22	31.90
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.73	3.65	3.35	3.03
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	65.22	39.11	30.09	25.40
银行贷款增加 (减少)	412	0	0	0	总资产收益率	4.0%	3.6%	5.5%	6.2%
筹资成本	-76	0	0	0	净资产收益率	6.5%	6.4%	8.3%	9.5%
其他	-44	0	0	0	净利率	9.1%	8.5%	11.2%	13.1%
筹资活动现金流净额	292	0	0	0	资产负债率	37.9%	42.7%	34.0%	34.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	666	89	1026	-92	总资产周转率	0.49	0.46	0.48	0.50

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。