

# 易点天下 (301171)

## 营收高增显韧性，AI Native 战略深化蓄力长期价值

- ◆ **头部出海营销科技公司，“出海+AI”双引擎格局成型。**公司成立于2005年，总部位于西安，是国内头部企业国际化智能营销服务商，2022年在深交所创业板上市。公司以出海营销为核心主业，覆盖效果广告、品牌广告、头部媒体账户管理等多元服务形态，并依托自研zMaticoo程序化广告平台与KreadoAI AIGC创作平台构建起深厚的技术资产壁垒。近年来，公司主动向科技纵深转型，战略布局AIGC与算力业务，定位“AI驱动的全链路出海智能决策平台”，扎根西安并深度融入西北AI产业集群，区位优势突出。
- ◆ **2025年营收高速增长，但盈利承压，AI战略2.0加速落地。**
  - **业绩方面**，全年营收38.30亿元/同比+50.39%，主要系出海电商广告投放需求景气叠加公司AI产品驱动业务效率提升所致；归母净利润1.58亿元/同比-31.8%，主要受公司加大研发投入与股权激励费用摊销，以及四季度集中计提信用减值损失0.88亿元影响所致。在剔除股权激励费用以及汇兑损益等因素影响后，公司归母净利润为2.52亿元/同比+18.98%，全年利润实现稳健增长，显示出主营业务盈利能力依然稳固。**分季度看**，2025年各季度营业收入分别为9.29/8.07/9.80/11.12亿元，营业收入稳步上升，各季度归母净利润分别为0.56/0.88/0.60/-0.45亿元，Q4利润转亏系集中计提信用减值损失所导致，整体来看全年营收保持稳健向好。**分业务看**，整合营销服务实现营收19.54亿元/同比+49.53%，毛利率8.89%/同比-2.33%；广告平台业务实现营收18.38亿元/同比+48.92%，毛利率20.31%/同比-6.20%。
  - **盈利能力方面**，①**毛利率方面**，25年全年公司毛利率14.34%，同比-4.25pcts，主要由于毛利率较低的整合营销服务中头部媒体投放占比上升所致；26Q1毛利率进一步提升至15.12%，环比+4.68pct，业务结构持续优化。②**费率方面**，整体费用率10.16%/同比+2.42pcts，其中销售费用率基本持平（1.70%/同比-0.02pcts），研发费用率4.16%/同比+0.57pcts，系公司推进AI技术平台建设所致；受股权激励费用影响，管理费用率为4.94%/同比+

投资评级

买入

首次评级

2026年05月15日

收盘价(元): 43.70

### 公司基本数据

总股本(百万股)	613.23
总市值(百万)	26,798.20
流通股本(百万股)	496.59
流通市值(百万)	21,701.19
12月最高/最低价(元)	83.95/23.90
资产负债率(%)	45.63
每股净资产(元)	7.75
市盈率(TTM)	693.78
市净率(PB)	5.64
净资产收益率(%)	-1.74

### 股价走势图



### 作者

裴伊凡 分析师  
SAC 执业证书: S0640516120002  
联系电话: 010-59562517  
邮箱: peiyf@avicsec.com

郭念伟 分析师  
SAC 执业证书: S0640525040003  
联系电话:  
邮箱: guonw@avicsec.com

### 相关研究报告

股市有风险入市需谨慎

请务必阅读正文之后的免责声明部分

0.24pcts。③净利率方面，25年净利率4.05%，同比-4.97pcts。

- ◆ **出海赛道维持景气，构建全球头部媒体生态与客户资源壁垒。**公司作为国内领先的出海营销服务商，深度受益于中国企业全球化浪潮。25年，公司服务客户超万家，累计实现超13亿次商业转化。在媒体生态深化方面，公司在保持 Google、Meta、TikTok 等一级代理资质的同时，进一步拓展与 The Trade Desk、Amazon Ads 等平台合作，程序化广告平台 zMaticoo 通过全球 IAB Tech Lab 认证，媒体网络资源进一步夯实。在巩固游戏、应用等传统优势领域的同时，公司抓住跨境电商机遇，成效显著。公司深度服务 SHEIN 等头部跨境电商客户全年电商领域营收达到 11.43 亿元，同比+122.80%，增速远高于整体水平，成为拉动增长的核心引擎。**我们认为，在全球品牌出海浪潮及中国跨境电商高景气背景下，公司作为出海营销龙头将持续受益于行业红利，出海业务基本盘有望保持高速增长。**
- ◆ **“AI Agent”战略全面铺开，开启全场景自主化跃迁。**25年是公司 AI 战略从探索走向落地的关键一年，公司推动 AI 与营销全链路的深度结合，致力于打造垂直营销领域的智能体应用。公司首发 AI Drive 2.0 数智营销解决方案，并自研 EC MCP Server 智能中枢，核心是实现 AI 从“执行指令”到“自主决策”的跃迁，布局 Agentic AI 在营销领域的应用。同时公司旗下 zMaticoo 平台完成 DeepSeek-R1 大模型私有化部署，实现 SDK&DSP 双端全面升级，旨在构建智能体网络基础，提升流量匹配效率与商业变现能力。为支撑 AI 战略，公司 2025 年研发投入达 1.59 亿元，同比增长 74.28%；研发人员增加至 298 人，占公司总人数比例提升至 26.75%。**AI 已经成为了公司发展的核心底座，伴随 AI Agent 逐步嵌入广告投放、素材生成、效果归因等环节，公司服务客户能力与自身盈利模型有望得到进一步改善。**
- ◆ **Token 运营体系成型，AI 原生架构支撑全链路深度应用。**2025 年是公司 AI 战略深化落地的关键一年，随着 AI 技术与营销全链路的深度融合，公司 Token 消耗规模呈现高速增长。据公司 2026 年一季报披露，公司日均词元 (Token) 消耗量已超 40 亿，位居行业前列，保守估计全年 Token 消耗量将逼近 1.5 万亿，这是模型、数据与工作流在业务深处的系统性接入——公司旗下 AI Hub 中台已全面接入 ChatGPT、Gemini、LLaMa、DeepSeek、Sora、Veo3 等前沿多模态大模型，搭配自研 EC MCP Server 智能中枢为核心调度平台，实现 AI 能力的统一管理和高效调度。截至 26Q1，公司已有近百个 AI Agent 及工作流进入联动运行阶段，深度覆盖营销创意生成、素材与预算优

化、数据归因洞察、智能客服及技术运维等核心环节，AI 从营销策划、内容生成、智能投放到数据分析的自动化闭环已全面打通。Token 消耗规模是衡量 AI 应用深度的重要侧面指标，公司当前日均超 40 亿的 Token 消耗量，表明 AI 已全面嵌入业务主流程，基于 Agentic AI 的营销智能体生态正加速成型，有望在中长期带来运营效率的持续提升与商业模式的深度重塑。

- ◆ **投资建议：**公司作为出海数字营销的头部服务商，精准卡位中国企业全球化赛道，我们看好公司 AI 战略的决心，随着 AI2.0 技术对营销全链条的改造深入，公司有望重塑盈利模式。预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 2.47/3.45/4.50 亿元，EPS 分别为 0.40/0.56/0.73 元，对应目前 PE 分别为 115/82/63，首次覆盖，给予“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**全球宏观经济波动导致广告主预算收缩风险；电商行业竞争加剧导致毛利率持续下行；AI 技术研发及商业化落地不及预期风险；头部媒体平台合作政策变动风险；信用减值损失持续增加风险；汇率波动风险。

**◆ 盈利预测**

单位/百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2546.81	3830.07	5061.38	6459.67	8099.00
增长率 (%)	18.83%	50.39%	32.15%	27.63%	25.38%
归属母公司股东净利润	231.83	158.11	247.28	344.86	449.82
增长率 (%)	6.81%	-31.80%	56.40%	39.46%	30.44%
每股收益 EPS(元)	0.37	0.26	0.40	0.56	0.73
PE	122.57	179.72	114.91	82.40	63.17

资料来源：同花顺，中航证券研究所

**◆ 公司主要业务拆分**

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,546.81	3,830.07	5,061.38	6,459.67	8,099.00
yoy	18.83%	50.39%	32.15%	27.63%	25.38%
毛利率	18.58%	14.33%	16.09%	16.77%	17.34%
1、整合营销服务					
收入	0.00	1,953.61	2,442.02	2,930.42	3,516.51
yoy	-	-	25.00%	20.00%	20.00%
毛利率	0.00%	8.89%	9.00%	9.00%	9.00%
2、广告平台业务					
收入	0.00	1,838.11	2,573.36	3,474.04	4,516.25
yoy	-	-	40.00%	35.00%	30.00%
毛利率	0.00%	20.31%	23.00%	23.50%	24.00%
3、其他业务					
收入	4.47	38.34	46.01	55.21	66.25
yoy	-30.49%	758.08%	20.00%	20.00%	20.00%
毛利率	-17.70%	5.16%	6.00%	6.00%	6.00%

资料来源：同花顺，中航证券研究所



### 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:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

### 销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003  
李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@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。**本报告仅供中航证券客户使用, 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或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

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