

# 天娱数科 (002354.SZ)

## 公司快报

### 聚焦 AI 技术与数字园区，加固企业竞争壁垒

#### 投资要点

◆ **事件：** 2023 年公司实现营收 17.61 亿元，同比增长 1.07%；归母净利润-10.87 亿元，出现亏损。主要由于部分参股公司业绩下滑，在权益法核算下投资损益以及对部分参股公司计提长期股权投资减值准备所致。不分红，不转增。2024Q1 公司实现营收 3.7 亿元，同比下降-22%；归母净利润 0.13 亿元，同比上升 30.09%。

◆ **AI 驱动智能数字智能营销。** 公司围绕数字技术，基于数字园区，拓展数字营销业务，将“数据要素×”与“人工智能+”相结合，形成数据要素“聚合-流通-应用”完整链路。数据优势：至 2023 年末，公司移动应用分发平台总注册用户数达 3.12 亿，智能营销平台积累营销视频素材 400 多万条，视频图文库累计存储数据 260TB。公司为多领域提供数字化转型和智能化升级。1、“MetaSurfing-元享智能云平台”，基于该平台自研“智者千问”企业级 AI 数字人垂类大模型。2、“移动应用智能分发平台”，爱思助手是移动应用市场与手机管理工具。3、“魔方 mix 智能营销云平台”集短视频/直播智能营销、智能后台管理、全栈数据服务一体。

◆ **发挥数据要素乘数作用，优化产业布局。** 公司打造“数据流量谷”搭建“园区+平台+金融”服务体系，打通数据由要素到资产再到资本的路径。山西园区入驻企业约 750 家。形成以数字基建为基础的 16 大数字应用场景。入园企业获数据资产无质押 900 万元人民币增信贷款额度，实现山西省数据资产无质押融资“零”突破。

◆ **投资建议：** 人工智能与数据要素为公司发展核心，智能营销应用与数字园区逐步落地。我们预测公司 2024 年至 2026 年归母净利润为 41/44/45 百万元；EPS 分为 0.03/0.03/0.03 元；维持“增持-A”建议。

◆ **风险提示：** AIGC 技术不及预期、参股公司亏损与减值、宏观经济下行、市场竞争加剧相关风险等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,743	1,761	1,839	1,921	2,007
YoY(%)	-1.2	1.1	4.4	4.4	4.5
归母净利润(百万元)	-283	-1,087	41	44	45
YoY(%)	-762.1	-284.3	103.8	5.1	3.4
毛利率(%)	16.7	22.0	23.7	23.7	23.6
EPS(摊薄/元)	-0.17	-0.66	0.03	0.03	0.03
ROE(%)	-10.9	-70.1	3.7	3.7	3.7
P/E(倍)	-24.4	-6.3	166.4	158.3	153.0
P/B(倍)	2.9	4.6	4.5	4.3	4.2
净利率(%)	-16.2	-61.7	2.3	2.3	2.2

数据来源：聚源、华金证券研究所

传媒 | 互联网广告营销III

投资评级

增持-A(维持)

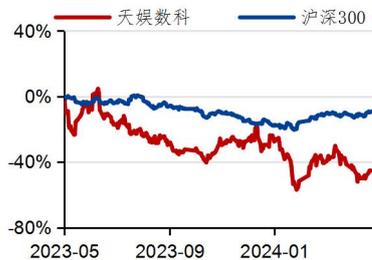
股价(2024-05-10)

4.17 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	6,899.62
流通市值(百万元)	6,748.61
总股本(百万股)	1,654.59
流通股本(百万股)	1,618.37
12个月价格区间	7.96/3.59

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-8.97	1.07	-34.21
绝对收益	-4.36	10.03	-42.48

分析师

倪爽

SAC 执业证书编号：S0910523020003  
nishuang@huajinsec.cn

#### 相关报告

天娱数科：扭亏为盈，收入与毛利率双增-天娱数科半年报点评 2023.8.20



## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	761	885	827	1046	1002	<b>营业收入</b>	1743	1761	1839	1921	2007
现金	321	373	358	492	490	营业成本	1451	1373	1404	1466	1532
应收票据及应收账款	308	406	339	439	374	营业税金及附加	3	2	3	2	3
预付账款	21	23	23	25	26	营业费用	123	129	129	134	140
存货	25	19	26	21	28	管理费用	149	185	166	173	181
其他流动资产	86	64	81	68	85	研发费用	63	61	64	67	70
<b>非流动资产</b>	2003	1138	1128	1117	1109	财务费用	-4	-1	-1	0	1
长期投资	1096	199	199	199	199	资产减值损失	-156	-321	-6	-6	-6
固定资产	62	74	68	62	55	公允价值变动收益	3	-4	0	0	0
无形资产	5	4	4	3	2	投资净收益	-28	-491	0	0	0
其他非流动资产	839	862	858	854	853	<b>营业利润</b>	-204	-781	70	72	74
<b>资产总计</b>	2764	2023	1955	2162	2111	营业外收入	11	3	0	0	0
<b>流动负债</b>	342	480	354	500	385	营业外支出	51	229	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	-244	-1007	70	72	74
应付票据及应付账款	179	291	190	313	212	所得税	18	63	10	11	11
其他流动负债	162	188	164	187	173	<b>税后利润</b>	-262	-1070	59	61	63
<b>非流动负债</b>	21	17	16	16	16	少数股东损益	21	17	18	18	18
长期借款	0	0	-1	-1	-1	<b>归属母公司净利润</b>	-283	-1087	41	44	45
其他非流动负债	21	17	17	17	17	EBITDA	-241	-1004	71	73	70
<b>负债合计</b>	363	497	370	516	401						
少数股东权益	47	22	40	58	76	<b>主要财务比率</b>					
股本	1655	1655	1655	1655	1655	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	6991	7230	7230	7230	7230	<b>成长能力</b>					
留存收益	-6144	-7233	-7174	-7112	-7049	营业收入(%)	-1.2	1.1	4.4	4.4	4.5
归属母公司股东权益	2353	1504	1545	1589	1634	营业利润(%)	-1113.3	-283.0	108.9	3.6	2.7
<b>负债和股东权益</b>	2764	2023	1955	2162	2111	归属于母公司净利润(%)	-762.1	-284.3	103.8	5.1	3.4
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	16.7	22.0	23.7	23.7	23.6
						净利率(%)	-16.2	-61.7	2.3	2.3	2.2
						ROE(%)	-10.9	-70.1	3.7	3.7	3.7
						ROIC(%)	-11.4	-70.8	3.2	3.2	3.1
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	13.1	24.6	18.9	23.9	19.0
						流动比率	2.2	1.8	2.3	2.1	2.6
						速动比率	2.0	1.7	2.1	1.9	2.4
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.5	0.7	0.9	0.9	0.9
						应收账款周转率	6.6	4.9	4.9	4.9	4.9
						应付账款周转率	8.1	5.8	5.8	5.8	5.8
						<b>估值比率</b>					
						P/E	-24.4	-6.3	166.4	158.3	153.0
						P/B	2.9	4.6	4.5	4.3	4.2
						EV/EBITDA	-27.6	-6.5	92.3	89.3	92.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

倪爽声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)