

AI 营销全链路效率提升，拓展 AI 应用分发入口

—— 公司 2025 年报点评

2026 年 04 月 21 日

核心观点

- 事件** 公司发布 2025 年度报告：2025 年全年公司实现营业收入 20.77 亿元，同比增长 31.57%；归母净利润-4885 万元，亏损同比收窄 58.58%；扣非归母净利润-1.17 亿元，亏损同比收窄 40.07%。2025Q4 单季公司实现营业收入 5.69 亿元，同比上升 50.3%；归母净利润-9155 万元，亏损同比收窄 16.29%。
- 完善 AI 营销体系，提升全链路经营效率** 公司依托旗下素材管理平台 Flint 以及影视级 AI 长视频创编平台 CineART，2025 年内 AI 生成视频超过 12.5 万支，有效提升内容生产效率并降低制作成本。旗下椰子壳平台基于 AI 数据洞察，持续优化“新品种草机”运营模式，2025 年内交易额达 2.6 亿元。
- 巩固平台优势，拓展 AI 应用分发入口** 公司旗下移动应用分发平台注册用户数达 3.62 亿人，新增注册用户数 2469 万人，月活用户数达 1505 万人，保持国内头部移动应用市场与手机管理工具平台地位。目前，平台上架移动应用数量超 5900 个，覆盖社交、电商、游戏、党政服务等多个领域，长期为抖音、快手、小红书等头部应用提供推广服务，并持续强化 AI 应用分发能力。
- 布局智慧能源业务，规模持续增长** 公司围绕 AI 售电与算电协同持续布局智慧能源业务，推动 AI 能力向电力交易、能源管理和绿色用能服务延伸。公司已开发智慧能源大模型以提升购售电匹配效率、交易决策能力和偏差控制水平。2025 年全年累计签约用户 357 家，签约电量 7.53 亿千瓦时；截至 2026 年 4 月，签约用户突破 500 家，签约电量超过 8 亿千瓦时。
- 投资建议：**2025 年公司受资产减值计提影响，利润端略微亏损，但同比亏损收窄，且主营业务在经营层面实际盈利。我们认为，公司依托“AI+数据”双引擎，在智能营销、数据服务领域不断开拓，收入端增速显著。同时，智慧能源等新业务有望为公司业绩注入新动能。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.91/ 1.01/ 1.10 亿元，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**宏观经济的不确定性风险、新兴业务发展不及预期的风险、AI 技术应用落地不及预期的风险、技术迭代不及预期的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,077	2,395	2,757	3,169
收入增长率%	31.57	15.33	15.11	14.94
归母净利润(百万元)	-49	91	101	110
利润增长率%	58.58	285.66	11.17	9.48
毛利率%	25.31	26.34	26.33	26.34
摊薄 EPS(元)	-0.03	0.05	0.06	0.07
PE	-192.04	103.44	93.04	84.99
PB	7.90	6.84	6.02	5.34
PS	4.52	3.92	3.40	2.96

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

天娱数科 (股票代码: 002354)

推荐 维持评级

分析师

岳铮

☎: 010-80927630

✉: yuezheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030006

祁天睿

☎: 010-8092-7603

✉: qitianrui_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525080003

市场数据

2026 年 04 月 21 日

股票代码	002354
A 股收盘价(元)	5.67
上证指数	4,085.08
总股本(万股)	165,459
实际流通 A 股(万股)	162,569
流通 A 股市值(亿元)	92

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 21 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河传媒互联网】2025 年 Q3 业绩点评_天娱数科 (002354.SZ)_流量业务助推业绩，具身智能布局成果初显

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,081	1,452	1,798	2,138
现金	382	674	872	1,092
应收账款	543	623	744	836
其它应收款	21	35	33	39
预付账款	81	63	86	102
存货	24	25	29	34
其他	30	32	34	35
非流动资产	727	715	707	699
长期投资	109	109	109	109
固定资产	57	51	45	39
无形资产	3	1	0	1
其他	557	554	552	550
资产总计	1,807	2,167	2,505	2,837
流动负债	587	753	891	1,020
短期借款	95	127	169	222
应付账款	234	366	418	438
其他	258	260	305	359
非流动负债	26	27	30	35
长期借款	0	0	0	0
其他	26	27	30	35
负债总计	613	779	922	1,055
少数股东权益	7	17	25	25
归属母公司股东权益	1,187	1,371	1,558	1,756
负债和股东权益	1,807	2,167	2,505	2,837

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	116	153	57	90
净利润	-49	100	110	110
折旧摊销	28	12	9	9
财务费用	5	7	10	13
投资损失	-82	-115	-105	-87
营运资金变动	36	50	-58	-48
其他	178	98	92	92
投资活动现金流	73	114	104	85
资本支出	-23	-1	0	-1
长期投资	2	0	0	0
其他	94	115	104	86
筹资活动现金流	-128	25	36	46
短期借款	86	32	42	53
长期借款	0	0	0	0
其他	-214	-6	-6	-8
现金净增加额	61	292	198	220

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,077	2,395	2,757	3,169
营业成本	1,551	1,765	2,031	2,334
税金及附加	4	4	6	6
销售费用	157	180	207	238
管理费用	248	275	323	377
研发费用	37	68	73	77
财务费用	5	-2	-4	-5
资产减值损失	-74	-76	-75	-76
公允价值变动收益	-6	0	0	0
投资收益及其他	-12	107	101	84
营业利润	-18	136	148	150
营业外收入	0	2	1	1
营业外支出	3	4	3	4
利润总额	-21	134	146	147
所得税	28	33	37	37
净利润	-49	100	110	110
少数股东损益	0	10	9	0
归属母公司净利润	-49	91	101	110
EBITDA	13	143	152	151
EPS (元)	-0.03	0.05	0.06	0.07

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	31.6%	15.3%	15.1%	14.9%
营业利润增长率	93.0%	870.7%	8.9%	1.4%
归母净利润增长率	58.6%	285.7%	11.2%	9.5%
毛利率	25.3%	26.3%	26.3%	26.3%
净利率	-2.3%	4.2%	4.0%	3.5%
ROE	-4.1%	6.6%	6.5%	6.3%
ROIC	-2.8%	6.4%	6.0%	5.2%
资产负债率	33.9%	36.0%	36.8%	37.2%
净资产负债率	51.3%	56.1%	58.2%	59.2%
流动比率	1.84	1.93	2.02	2.10
速动比率	1.61	1.77	1.85	1.93
总资产周转率	1.16	1.21	1.18	1.19
应收账款周转率	4.16	4.11	4.03	4.01
应付账款周转率	5.65	5.89	5.19	5.45
每股收益(元)	-0.03	0.05	0.06	0.07
每股经营现金流(元)	0.07	0.09	0.03	0.05
每股净资产(元)	0.72	0.83	0.94	1.06
P/E	-192.04	103.44	93.04	84.99
P/B	7.90	6.84	6.02	5.34
EV/EBITDA	726.27	61.88	57.48	56.48
PS	4.52	3.92	3.40	2.96

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师，约翰霍普金斯大学硕士，2020年加入银河证券研究院，从事传媒互联网行业研究工作。

祁天睿，传媒互联网行业分析师，毕业于清华大学（本科）、复旦大学（硕士），2023年加入银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn