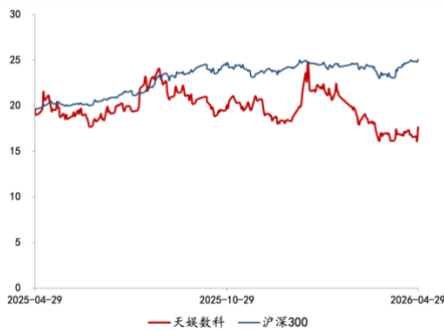


传媒互联网

2026Q1 业绩同比高增，AI 业务平台及全球化战略稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	16.55/16.26
总市值/流通(亿元)	98.45/96.73
12个月内最高/最低价(元)	8.67/5.36

■ 相关研究报告

《2025Q3 业绩环增，空间智能平台 Behivision 持续迭代》--2025-10-29

《2025H1 扭亏为盈，“具身智能”及“物理AI”布局稳步推进》--2025-08-25

《25Q1 营收同增，具身智能战略布局持续推进》--2025-04-24

《24Q3 营收同增，AI 推动三大业务平台持续发力》--2024-10-23

《24Q1 业绩同比增长，数字平台赋能营销业务》--2024-05-07

■ 证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523060001

■ 证券分析师：李林卉

E-MAIL: lilin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190526020001

事件：

公司 2025 年实现营收 20.8 亿元，同比增长 31.6%；归母净利润-4885 万元、归母扣非净利润-1.17 亿元，两者去年同期分别为-1.18、-1.95 亿元。2026Q1 实现营收 5.47 亿元，同比增长 12.8%；归母净利润 3024 万元，同比增长 477%；归母扣非净利润 3075 万元，同比增长 459%。

► 25 年资产减值使业绩承压，26Q1 毛利率改善驱动业绩同比高增

2025 年公司营收同比高增，主要得益于主要营收来源数据流量业务营收增长；归母净利润亏损，主要系计提应收账款减值损失 9540 万元，商誉减值损失 4498 万元、长期股权投资减值损失 2583 万元。2026Q1 数据流量业务增长持续推动公司营收同比增长，同时归母净利润增幅较大，主要系 AI 驱动的降本增效措施持续落地，带来毛利率改善。

► AI 大模型矩阵赋能四大业务平台高质量发展

公司依托以天星大模型为技术底座，自研智者千问大模型、智慧广告大模型、Behivision 空间智能大模型、智慧能源大模型共同构成的模型矩阵，构建 AI 营销、AI 应用分发、空间智能 MaaS、AI 售电等业务平台。具体来看：1) AI 营销平台：完善智能体能力体系，提升全链路经营效率；推出影视级 AI 长视频创编平台 CineART、AI 素材管理平台 Flint 赋能内容创作。截至 2025 年，AI 生成视频超 12.5 万支，营销流程自动化创建投放计划 1.4 亿条。2) AI 应用分发平台：已从通用应用分发向 AI 应用分发延伸。截至 2025 年，平台总注册用户达 3.62 亿人，较 2024 年末增长 2469 万人。3) 空间智能 MaaS 平台：增强平台通用化输出与多场景适配能力，推出 DotClub 开放式 3D 内容生态平台，支持“3D 模型生成-模型交易-实体打印”应用。目前平台已累计沉淀 150 万条 3D 数据与 518 万条多模态数据。4) AI 售电平台：提供电力交易场景下的智能决策能力。2025 年累计签约用户 357 家，签约电量 7.53 亿千瓦时。

► 全球布局持续推进，AI 服务出海驱动海外营收高增

公司全球化战略持续推进，2025 年海外业务营收达 5737 万元，同比增长 568%。业务从“产品出海”向“AI 服务出海”逐步延伸，具体来看：1) AI 营销：面向出海客户打造 Flow 工作流引擎，实现“采集-创作-沉淀-发布-运营-转化”的全链路自动化服务；推动 AI 营销业务在东南亚市场落地，为 3C 数码、家电、快消等行业品牌提供服务。2) AI 应用分发：海外平台 3uTools 依托数据智能分析能力，持续完善应用推荐、内容分发和用户运营能力。截至 2025 年，平台累计注册用户达 5775 万，月均活跃用户达 232 万。3) 电竞游戏：持续推动 AI 能力与游戏运营体系深度融合。2025 年《Sunvy Poker》、《飞升》、《苍穹变》等产品逐步形成覆盖多国市场的长线运营体系，其中《Sunvy Poker》全年总流水同比增长 31.8%，付费用户数提升至 6.26 万人。

➤ 盈利预测、估值与评级

依托 AI 大模型矩阵，公司四大业务平台高质量发展推动数据流量业务增长。同时，全球化战略推进有望贡献增长新动能。因此，我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 23.2/25.5/27.8 亿元，对应增速 11.8%/9.94%/8.96%，归母净利润分别为 1.02/1.13/1.23 亿元，对应增速-11.3%/9%。维持公司“增持”评级。

➤ 风险提示

AI 行业技术发展不及预期的风险，公司 AI 及具身智能技术进展不及预期的风险，公司数据流量业务发展不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2077	2322	2552	2781
营业收入增长率（%）	31.57%	11.78%	9.94%	8.96%
归母净利（百万元）	-49	102	113	123
净利润增长率（%）	-	-	11.27%	9.00%
摊薄每股收益（元）	-0.03	0.06	0.07	0.07
市盈率（PE）	-183	88	79	73

资料来源：iFind，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	311	382	440	565	697
应收票据及账款	455	544	605	665	724
预付账款	48	81	63	70	76
其他应收款	18	21	34	37	40
存货	17	24	24	27	29
其他流动资产	118	29	65	72	78
流动资产总计	967	1081	1231	1435	1645
长期股权投资	83	51	58	66	75
固定资产	59	84	61	38	14
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	4	3	-13	-30	-47
长期待摊费用	6	7	4	0	0
其他非流动资产	647	580	577	574	571
非流动资产合计	799	727	687	647	613
资产总计	1766	1807	1917	2083	2257
短期借款	9	95	0	0	0
应付票据及账款	315	234	352	387	421
其他流动负债	163	258	250	275	300
流动负债合计	488	587	603	662	721
长期借款	7	17	13	9	5
其他非流动负债	9	9	9	9	9
非流动负债合计	16	26	22	18	14
负债合计	504	613	624	680	735
股本	1655	1655	1655	1655	1655
资本公积	7164	7185	7185	7185	7185
留存收益	-7598	-7653	-7551	-7438	-7314
归属母公司权益	1221	1187	1289	1402	1526
少数股东权益	42	7	4	1	-3
股东权益合计	1262	1195	1293	1403	1522
负债和股东权益合计	1766	1807	1917	2083	2257
现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	-110	-49	125	148	161
折旧与摊销	26	28	47	47	43
财务费用	-2	5	1	-1	-2
投资损失	177	-82	-7	-8	-8
营运资金变动	-261	36	18	-19	-19
其他经营现金流量	98	178	12	10	11
经营性现金净流量	-72	116	196	177	186
资本支出	8	24	0	0	0
长期投资	32	-2	0	0	0
其他投资现金流	20	98	-38	-48	-52
投资性现金净流量	43	73	-38	-48	-52
短期借款	9	86	-95	0	0
长期借款	1	10	-4	-4	-4
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-66	21	0	0	0
其他筹资现金流	24	-245	-1	1	2
筹资性现金净流量	-32	-128	-101	-3	-2
现金流量净额	-60	61	57	126	132

资料来源: iFinD, 太平洋证券研究院

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1579	2077	2322	2552	2781
营业成本	1217	1551	1700	1868	2033
税金及附加	4	4	4	5	5
销售费用	121	157	144	179	217
管理费用	169	248	195	214	234
研发费用	52	37	35	38	42
财务费用	-2	5	1	-1	-2
资产减值损失	-78	-74	-67	-64	-64
信用减值损失	-37	-98	-93	-89	-83
其他经营损益	0	0	0	0	0
投资收益	-177	82	7	8	8
公允价值变动损益	17	-6	0	0	0
资产处置收益	2	1	5	3	3
其他收益	2	3	5	3	4
营业利润	-253	-18	99	111	121
营业外收入	1	0	2	1	1
营业外支出	-160	3	2	2	2
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	-93	-21	99	110	120
所得税	17	28	0	0	0
净利润	-110	-49	99	110	120
少数股东损益	8	0	-3	-3	-4
归属母公司股东净利润	-118	-49	102	113	123
EBITDA	-69	13	147	155	161
NOPLAT	-204	-195	94	105	114
EPS(元)	-0.07	-0.03	0.06	0.07	0.07
预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	-10.4%	31.6%	11.8%	9.9%	9.0%
营业利润增长率	-	-	-	11.8%	8.9%
EBIT 增长率	-	-	-	8.5%	8.5%
EBITDA 增长率	-	-	-	5.8%	3.7%
归母净利润增长率	-	-	-	11.3%	9.0%
经营现金流增长率	-6565%	260.6%	68.5%	-9.8%	5.2%
盈利能力					
毛利率	22.9%	25.3%	26.8%	26.8%	26.9%
净利率	-7.0%	-2.3%	4.2%	4.3%	4.3%
营业利润率	-16.1%	-0.9%	4.3%	4.3%	4.3%
ROE	-9.7%	-4.1%	7.9%	8.1%	8.1%
ROA	-6.7%	-2.7%	5.3%	5.4%	5.5%
ROIC	-17.7%	-19.0%	8.7%	10.1%	10.9%
估值倍数					
P/E	-76	-183	88	79	73
P/S	6	4	4	4	3
P/B	7	8	7	6	6
股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBIT	-91.9	-670.2	87.1	79.2	72.0
EV/EBITDA	-126.3	830.3	59.3	55.3	52.6
EV/NOPLAT	-42.7	-53.4	93.0	81.8	74.7

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。