



2026 年 08 月 24 日

公司点评

增持/维持

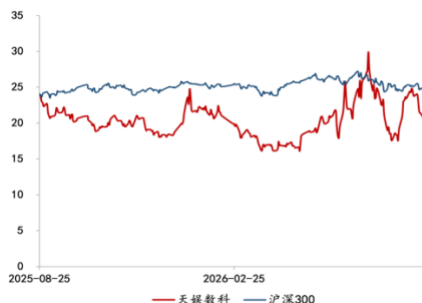
天娱数科 (002354)

昨收盘: 6.95

传媒互联网

2026H1 业绩同比高增，AI 赋能及全球化布局持续推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	16.55/16.27
总市值/流通(亿元)	115.0/113.1
12 个月内最高/最低价(元)	10.34/5.36

■ 相关研究报告

《2026Q1 业绩同比高增，AI 业务平台及全球化战略稳步推进》--2026-04-29
《2025Q3 业绩环增，空间智能平台 Behaviour 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

■ 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: lilh@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190526020001

事件：

公司 2026H1 实现营收 10.94 亿元，同比增长 10.8%；归母净利润 4072 万元，同比增长 72.4%；归母扣非净利润 3383 万元，同比增长 59.4%。其中，2026Q2 实现营收 5.47 亿元，同比增长 8.8%；归母净利润 1048 万元，同比下降 43%；归母扣非净利润 308 万元，同比下降 80.4%。

➤ 2026H1 毛利率改善驱动业绩同比高增

2026H1 公司归母净利润同比高增，主要得益于主要营收来源数据流量业务营收同比增长，同时 AI 驱动的降本增效措施持续落地，推动该业务毛利率同比增加 8.7pct。其中，2026Q2 归母净利润同比下降，主要系数据流量业务营收增长，员工工资增加，带来管理费用同比增长 67.3%。

➤ AI 大模型持续迭代，与主业深度融合驱动提质增效

公司持续深化大模型研发迭代，最新智慧能源大模型已完成全流程开发，并提交备案申请；同时，通过打通“基础模型-行业模型-智能体-业务平台”能力链条，持续推动 AI 与智能营销、智慧能源、空间智能等业务深度融合。具体来看：1) 智能营销：推动智能体能力贯穿营销全链路。在内容生产中，打造影视级 AI 长视频创编平台 CineART，26H1 AI 生成视频达 2.8 万支；在广告投放中，持续提升投放执行自动化水平，26H1 创建投放计划 1101 万条。2) 智慧能源：取得辽宁、吉林、黑龙江等地业务资质，通过电力交易智能决策中枢，逐步构建跨区域智慧能源服务网络。截至 26 年 7 月，签约用户突破 600 家，签约电量超过 9 亿千瓦时。3) 空间智能：在数据能力上，累计沉淀多模态数据超过 570 万条，其中 3D 数据超过 200 万条。在应用场景拓展上，聚焦 AI+3D 和智慧教育等方向，持续完善开放式 3D 内容生态平台 DotClub 在 3D 模型生成、模型应用等方面的功能，积极探索具身智能助教机器人在语言教学等场景中的应用。

➤ 全球化布局持续推进，驱动海外营收同比高增

公司全球化战略持续推进，26H1 海外业务营收达 6161 万元，同比增长 388%。业务从单一产品出海逐步向产品、技术、服务和运营能力协同出海升级，具体来看：1) 电竞游戏：逐步形成覆盖国内和东南亚市场的长线产品矩阵，26H1 总流水同比增长 21.3%。2) 营销出海：推动营销业务在东南亚市场落地，逐步积累 3C 数码、家电、快消等行业客户资源和服务经验；自研 Flow 工作流引擎，提供覆盖“采集-创作-沉淀-发布-运营-转化”的全链路自动化服务。3) 移动应用分发：海外平台 3uTools 依托数据智能分析能力，持续优化应用与用户间的匹配效率。截至 26H1，平台累计注册用户达 6196 万，月均活跃用户达 240 万。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司持续深化 AI 大模型矩阵迭代，AI 驱动提质增效推动数据流量业务营收增长及盈利能力增强。同时，全球化布局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 11.7%/9.95%/8.96%，归母净利润分别为 1.02/1.12/1.22 亿元，对应增速-9.69%/9.66%。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 及空间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	2320	2550	2779
营业收入增长率(%)	31.57%	11.69%	9.95%	8.96%
归母净利（百万元）	-49	102	112	122
净利润增长率(%)	-	-	9.69%	9.66%
摊薄每股收益（元）	-0.03	0.06	0.07	0.07
市盈率（PE）	-235	113	103	94

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	406	526	654
应收票据及账款	455	544	604	664	724
预付账款	48	81	63	70	76
其他应收款	18	21	34	37	40
存货	17	24	23	25	27
其他流动资产	118	29	65	71	78
流动资产总计	967	1081	1195	1394	1599
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	1882	2041	2212
短期借款	9	95	0	0	0
应付票据及账款	315	234	329	360	393
其他流动负债	163	258	239	262	285
流动负债合计	488	587	567	622	678
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	589	640	692
股本	1655	1655	1655	1655	1655
资本公积	7164	7185	7185	7185	7185
留存收益	-7598	-7653	-7551	-7439	-7317
归属母公司权益	1221	1187	1289	1401	1523
少数股东权益	42	7	4	1	-3
股东权益合计	1262	1195	1293	1401	1520
负债和股东权益合计	1766	1807	1882	2041	2212
现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	-110	-49	125	146	159
折旧与摊销	26	28	47	47	43
财务费用	-2	5	3	0	0
投资损失	177	-82	-7	-8	-8
营运资金变动	-261	36	-15	-23	-22
其他经营现金流	98	178	12	10	11
经营性现金净流量	-72	116	164	172	184
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	-47	-52
投资性现金净流量	43	73	-38	-47	-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	-3	0	0
筹资性现金净流量	-32	-128	-102	-4	-4
现金流量净额	-60	61	24	120	128

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	2320	2550	2779
营业成本	1217	1551	1586	1739	1896
税金及附加	4	4	7	8	8
销售费用	121	157	167	184	203
管理费用	169	248	255	275	300
研发费用	52	37	39	43	47
财务费用	-2	5	3	0	0
资产减值损失	-78	-74	-99	-100	-114
信用减值损失	-37	-98	-82	-105	-106
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	109	120
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	108	119
所得税	17	28	0	0	0
净利润	-110	-49	99	108	119
少数股东损益	8	0	-3	-3	-4
归属母公司股东净利润	-118	-49	102	112	122
EBITDA	-69	13	148	155	162
NOPLAT	-204	-195	96	106	116
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%	11.7%	9.9%	9.0%
营业利润增长率	-	-	661.3%	10.3%	9.6%
EBIT 增长率	-	-	750.9%	7.2%	9.4%
EBITDA 增长率	-	-	1079.8%	4.9%	4.3%
归母净利润增长率	-	-	308.4%	9.7%	9.7%
经营现金流增长率	-	-	41.1%	4.7%	7.0%
盈利能力					
毛利率	22.9%	25.3%	31.6%	31.8%	31.8%
净利率	-7.0%	-2.3%	4.3%	4.2%	4.3%
营业利润率	-16.1%	-0.9%	4.3%	4.3%	4.3%
ROE	-9.7%	-4.1%	7.9%	8.0%	8.0%
ROA	-6.7%	-2.7%	5.4%	5.5%	5.5%
ROIC	-17.7%	-19.0%	8.9%	9.9%	10.7%
估值倍数					
P/E	-97	-235	113	103	94
P/S	7	6	5	5	4
P/B	9	10	9	8	8
股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBIT	-91.9	-670.2	111.4	103.0	93.2
EV/EBITDA	-126.3	830.3	76.2	71.9	68.3
EV/NOPLAT	-42.7	-53.4	118.1	105.6	95.7

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。