

亏损收窄 摩尔线程闭环渐显

半导体新贵捷报传来。随着2025年业绩预告与募集资金调整公告相继披露，“国产GPU第一股”摩尔线程交出了一份阶段性答卷。数据显示，公司营收同比增长230.7%—246.67%，归母净亏损幅度收窄34.5%—41.3%。摩尔线程方面向北京商报记者介绍称，旗舰级AI训推一体全功能GPU智算卡MTT S5000已实现规模量产，基于该产品的大规模集群也完成建设并上线服务，商业化进程稳步提速。结合公告内容，摩尔线程正逐步搭建起研发、量产、营收再反哺研发的闭环，国产GPU突围之路行至半途。

自掏腰包加码研发

在IPO募资不及预期的背景下，摩尔线程选择以自有资金补足募投项目缺口，保障核心研发投入规模。

根据公告，公司原计划通过IPO募集80亿元，投向三大芯片研发项目与补充流动资金。扣除发行费用后，实际募集资金净额为75.76亿元，存在4.24亿元缺口。为避免研发项目进度受影响，公司调整三大芯片研发项目的募集资金投入金额，以自有资金补足缺口，确保项目总投资规模不变。

其中，AI训推一体、图形芯片、AI SoC芯片研发项目分别拟补足1.52亿元、1.52亿元、1.2亿元，补充流动资金项目金额未作调整。

摩尔线程方面告诉北京商报记者，2022年至2025年上半年，公司累计研发投入超43

亿元，五年内完成四代GPU架构迭代、量产五颗芯片，构建起覆盖多场景的计算加速产品矩阵。此次补足的金额将全部投向新一代自主可控芯片研发，持续强化技术壁垒。

资深产业经济观察家梁振鹏向北京商报记者表示，GPU领域研发周期长、资金壁垒高，研发投入的稳定性直接决定产品迭代节奏，这也是摩尔线程优先以自有资金补位研发的核心原因。对国产GPU企业而言，持续的研发投入是实现技术突破的必要前提，尤其在架构设计、软件栈开发等核心环节，短期的资金倾斜将为长期竞争力奠定基础。

高增长与高投入

业绩预告释放出积极经营信号，营收大幅增长验证了产品商业化价值，亏损幅度收窄反映盈利结构优化，但公司仍处于高研发投入阶

段，短期面临资金压力与行业竞争双重挑战。

营收端，2025年公司预计实现营收14.5亿—15.2亿元，较上年同期增长超两倍，核心驱动力正是MTT S5000的规模量产与场景落地。该产品性能对标市场同类产品，其万卡集群具备高效通用计算能力，可适配人工智能产业高性能算力需求。

亏损端同步改善，归母净亏损、扣非净亏损同比收窄幅度分别达34.5%—41.3%、29.59%—36.32%，主要得益于营收增长带动毛利提升，规模化效应初步显现。

需要注意的是，公司短期资金压力客观存在，2025年前三季度经营、投资活动现金流均为净流出，此次4.24亿元自有资金投入或对短期现金流形成一定压力。此外，与国际头部企业相比，公司在技术积累、生态搭建上仍有差距，高研发投入短期内仍将压制利润。

苏商银行特约研究员张思远向北京商报

记者分析，国产GPU企业虽实现从“0到1”的突破，但仍需跨越多重行业障碍。技术上与国际巨头存在代差，直接导致产品在算力密度、能效比等核心指标上处于劣势；软件生态层面，国际厂商已形成成熟的软硬件及应用闭环，国产自主软件栈的兼容性和普及度仍需提升，开发者迁移成本偏高。

梁振鹏也认为，从行业现状来看，国产GPU还面临应用从“可用”到“好用”的转化难题，客户信任建立需要长期验证，且部分企业客户集中度偏高，收入稳定性易受下游需求波动影响，这对企业的长期运营能力提出了更高要求。

验证与等待

从研发投入到产品落地，再到营收增长反哺研发，摩尔线程已初步形成业务发展逻辑

闭环，但闭环的稳定性及盈利拐点的到来时间，仍需接受市场竞争与技术迭代的检验。

摩尔线程方面向北京商报记者分享了近期技术落地进展，2025年12月，公司联合硅基流动基于MTT S5000完成DeepSeek-V3 671B满血版适配测试，刷新国产GPU超大规模MoE模型推理纪录；2026年1月，又联合智源研究院依托该产品集群完成RoboBrain2.5模型全流程训练，首次验证国产算力在具身智能大模型训练中的可用性。同时，其MUSA架构兼容国际主流生态，降低了开发者迁移成本，为规模化应用奠定基础。

对市场而言，几份公告传递的关键信号是，摩尔线程已度过纯研发投入阶段，进入产品落地与业绩兑现期。但受GPU行业高投入、长周期属性影响，公司发展仍需时间沉淀。

展望2026年及以后，国产GPU领域的结构性增长窗口值得期待。张思远向北京商报记者表示，AI算力需求的爆发式增长为国产GPU提供了广阔的市场空间，叠加政策推动算力自主可控、资本持续赋能，将加速行业从“实验室”走向“商业化”。此外，开源生态建设与开发者培育以及边缘计算等新场景的拓展，将成为国产厂商缩小差距、建立差异化优势的重要途径。

梁振鹏进一步指出，技术层面，通过先进架构设计与软件生态的持续积累，国产GPU有望逐步弥补与国际巨头的差距；市场层面，产业链协同创新与行业场景的深度定制，将帮助国产企业在细分领域率先实现规模化落地，为业务闭环的稳固注入动力。

至于未来闭环能否稳固、盈利拐点何时到来，取决于产品规模化提升、毛利率改善及研发投入效率优化，国产GPU的突围仍需循序渐近。

北京商报记者 陶凤 王天逸

王牌产品停产 益佰制药陷困境

一家老牌药企正面临生存挑战。1月21日，益佰制药发布2025年业绩预告，预计归母净利润亏损2.85亿—3.42亿元，这已是该公司连续第二年陷入亏损。导致业绩低迷的直接原因，是益佰制药核心产品艾迪注射液因生产违规被勒令停产，至今未能恢复；此外，其旗下小儿止咳糖浆也因未如实填写个别生产记录在2025年被叫停，暴露出一系列合规管理漏洞。在经营层面，益佰制药长期依赖高额销售投入，近三年销售费用均超10亿元，约为研发投入的10倍，“重销售、轻研发”的模式在主营业务受挫时显得尤为脆弱。尽管该公司已尝试通过节流止损，但在产品线与内部管控的双重压力下，其复苏前景依然不明朗。

核心产品接连停产

业绩预告显示，益佰制药预计2025年实现归属于母公司所有者的净利润为亏损2.85亿—3.42亿元；预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为亏损2.8亿—3.36亿元。这已经是益佰制药连续第二年出现较大亏损，与2024年的归母净利润亏损3.17亿元相比，未有好转迹象。

益佰制药这两年的亏损都离不开一件事，即王牌产品艾迪注射液的停产。2024年4月，益佰制药公告，经贵州省药品监督管理局检查发现，益佰制药在艾迪注射液生产过程中存在药材提取的部分工序未按照批件工艺进行操作，药材斑蝥未经净制直接投料煎煮提取、批生产记录中部分工序步骤记录不准确等问题。益佰制药及相关责任人被罚款，同时被通知立即暂停生产、销售艾迪注射液产品。

据了解，艾迪注射液主要成分是斑蝥、人参、黄芪、刺五加，适应症涵盖原发性肝癌、肺癌、直肠癌、恶性淋巴瘤、妇科恶性肿瘤等，是6款抗肿瘤中药注射液之一。2020—2023年，艾迪注射液带来的营业收入分别为7.37亿元、6.93亿元、4.8亿元、4.73亿元，占益佰制药整体营业收入的比例分别为21.61%、20.71%、17.57%、16.77%，是其名副其实的王牌产品。尽管益佰制药此前表示已完成整改并上报监管部门，但目前该产品仍未实现复产。

对于艾迪注射液复产时间，益佰制药向北京商报记者透露，截至2025年上半年，公司艾迪注射液整改仍在与相关部门沟通确认中。

值得注意的是，益佰制药暴露出的生产合规问题不止这一桩，2025年8月，益佰制药发布公告称，因未如实填写个别生产记录，未能采用可靠的方式进行电子数据的记录，经国家药监局核查中心综合评定，认为益佰制药的小儿止咳糖浆生产不符合要求，被要求立即暂停小儿止咳糖浆的生产、销售。

尽管小儿止咳糖浆的销售早已不复当年盛况，2021—2024年间仅为益佰制药带来百万级别的收益，但却把其生产上的合规短板再一次暴露在公众面前。

就生产环节出现的合规性问题，益佰制药方面表示，公司严格按照GMP常态化的要求组织规范生产，同时公司增设药品安全委员会，并对产品的制造过程、工艺纪律、卫生环保规范等执行情况进行监督管理。

销售费用畸高引监管问询

除生产问题外，居高不下的销售费用，也是益佰制药长期面临的一大问题。

财务数据显示，2022—2024年，益佰制药销售费用分别高达11.96亿元、12.38亿元、10.97亿元，占营收比重高达43%—50%。而同期研发费用则分别为1.27亿元、1.12亿元、1.01亿元，销售费用几乎是

研发投入的10倍之多。

如此大手笔的营销投入，也曾引来监管部门的关注。2023年，上交所向益佰制药下发监管函，就其高额销售费用问题提出问询。监管函中提到，益佰制药2022年销售费用率为43.72%，处于中药行业较高水平，销售费用的主要构成为学术推广、营销平台建设等市场费用，发生金额8.33亿元，占比为69.65%。上交所要求益佰制药补充披露市场费用明细情况，以说明大额销售费用支出的真实性与合规性。当时，益佰制药在回复中表示，不存在变相利益输送及通过销售费用间接回款的情况。

不过，2025年6月，安徽省医药集中采购平台通报，对2024年一、二季度医药商业贿赂案件进行了信用评级处置，通报涉及20余家企业，益佰制药赫然在列。

在核心产品停产的阴影下，益佰制药也不得不缩减开支来降低亏损。在本次业绩预告中，益佰制药称，报告期内，公司收入预计下降14%，成本费用虽预计下降18%，但成本费用金额仍大于收入金额，导致本期亏损。

财务数据显示，2025年前三季度益佰制药销售费用为6.21亿元，同比降幅达24.54%；同期，研发费用为6.242.4万元，同比下降21.16%。

除缩减开支外，益佰制药要想实现复苏还需多维度发力。北京中医药大学卫生法医学教授、博士生导师邓勇指出，益佰制药需先从重构合规体系入手，全面整改生产流程，争取核心产品尽快复产。其次要优化产品布局，短期聚焦核心产品复产维稳营收，中期加大研发投入，向研发倾斜资源。再者革新销售模式，降低销售费用率，摆脱对带金销售的依赖。同时可处置非核心资产回笼资金，引入战投优化治理，同步公开整改成果，举办学术活动，以重塑品牌信任。

面对当前压力，益佰制药表示，公司将坚持“一舰双翼”发展战略，立足制药主业并向医疗服务与大健康板块拓展。具体举措包括优化营销资源配置、挖掘沉睡品种潜力、拓展新产品与新技术合作，同时通过供应链优化、数字化提升及成本管控实现降本增效，并持续提升医疗资产运营效率，以增强综合竞争力与盈利能力。

北京商报记者 王寅浩 宋雨盈

当AI开始“插话” 文心内测群聊功能

一对一交互不是Agent（智能体）的上限。1月22日，北京商报记者获悉，文心App正在内测多人、多Agent群聊功能。该功能支持在同一群聊中调动多个AI角色，AI能根据讨论氛围主动应答。目前，国内尚无同类产品实现多AI在同一群聊中主动协作。至于这“插话”能否真正帮人成事，而非制造干扰，还需真实场景验证。

近期百度旗下文心App将启动交互界面改版，新增“多人、多Agent群聊”功能，以更加社交化、人性化的方式进行用户交互。目前，群聊功能已在文心App内测阶段。

文心是百度旗下全能AI助手，为用户提供多模态搜索、视频通话、图片问答等AI功能，覆盖生活、学习、工作、娱乐等场景。文心群聊功能支持在同一群聊中调动多个AI角色，适用职场创意脑洞、办公协作、家庭成员间生活协同、趣味互动等场景。AI能理解群聊上下文、识别成员意图，并根据讨论氛围精准判断介入时机，主动应答。

以“文心健康管家”为例，当群聊助手识别到讨论内容涉及专业医疗健康问题时，会自动邀请健康领域的垂直类智能体入群解答。

按照百度内部人士的解读，该产品旨在解决传统群聊中信息过载、结论稀缺及协作失效等痛点。致力于将群聊从单纯的交流工具升级为协作空间，让群聊成为产出结果、推动行动的场。形象地说，文心群聊就像是

把一家外包公司拉进了群，通过AI技术辅助用户完成从讨论到执行的全过程。

比达分析师李锦清向北京商报记者表示：“此群聊非彼群聊。可以这样理解，文心App的群聊以结果为目的，即时通讯App的群聊以社交为目的。”

在与媒体沟通时，百度内部人士表示：“我们没有考虑过要做一个微信或者取代微信，这个不现实。百度这一产品是基于需求和任务出发的。大家如果有特定的任务，比如家庭健康、小组作业、旅游规划，或者是一些特别复杂的决策，我们希望提供一个平台给大家，大家可以尝试在这里跟同学、朋友一起，借助AI的能力，更好地完成任务。”

百度相关人士向北京商报记者透露，该功能将在1月下旬正式上线。

七麦数据显示，截至北京商报记者发稿，文心App在苹果应用商店免费效率榜排名第39位。就是否有上线多Agent群聊功能的计划，北京商报记者分别询问了豆包、千问和元宝相关人士，截至发稿，对方未回复。

由于文心App群聊功能暂未全面开放，用户对相关细节颇有兴趣，“智能体会打断我说话吗？”“它们的建议会矛盾吗？”“智能体会偷听我和其他智能体的对话吗？”当AI不再沉默，群聊有了新的可能，价值几何？终究要由用户在真实对话中决定。

北京商报记者 魏蔚