

小米仍需一次创业

2021年3月,雷军在小米春季发布会上宣布进军智能电动汽车领域,称这是自己“人生最后一次重大创业项目”,将押上全部积累与声誉,为小米汽车而战。彼时,市场对小米的新征程充满期待,随着汽车业务的推进与阶段性兑现,小米股价一路上行,2025年7月最高曾触及61.45港元的高位,市值一度突破万亿港元。

五年过去,造车业务已在2025年下半年实现阶段性盈利,这一曾被视为“第二增长曲线”的业务,却没能在2026年的第一份财报里继续赚钱,也让小米终结了连续五个季度营收破千亿的纪录。一份打破增长节奏的财报,让市场重新审视小米,雷军当年喊出的“最后一次创业”,似乎远未到终点。

平淡

业绩狂飙两年的小米,在这份财报中出现了近年少见的“平淡”。

2024年一季度,小米营收755.07亿元,同比增长27%,经调整净利润65亿元,同比大增100.8%。彼时手机业务是其核心增长引擎,当季全球智能手机出货量达4060万台,同比增长33.7%,强劲的终端表现为整体增长打下基础。

2025年一季度,小米再迎阶段性增长高峰,营收1112.93亿元,同比增速高达47.4%,经调整净利润106.8亿元,同比增长64.5%。增长的动力来自两大板块协力:一是IoT与生活消费产品业务,收入达323亿元,同比增长58.7%,收入和毛利率双双创下历史新高;二是智能电动汽车及AI等创新业务,收入从2024年一季度的2600万元跃升至186亿元,成为拉动营收突破千亿的关键增量。

而到了2026年一季度,这一连续增长的

节奏被彻底打破:总营收991.42亿元,同比下滑10.9%,终结了此前连续五个季度营收破千亿的纪录;经调整净利润60.72亿元,同比下滑43.1%。

营收与利润双双同比下滑,小米遭遇了近年少见的业绩下行。

5月27日,小米集团发布2026年一季度财报后的首个交易日,股价应声大跌4.57%,报收28.4港元;随后的5月28日,股价低开后震荡上行,最终收涨0.56%报28.56港元,但仍未修复前一交易日的缺口。

基本盘

作为小米的基本盘,手机×AIoT业务的下滑是公司期内业绩承压的主因。

2026年一季度,该分部收入792.77亿元,同比下滑14.5%,占总营收的比重从去年同期的83.3%降至80%。其中智能手机业务出货量同比下滑19.2%,受存储芯片等核心零部件价

格上涨及市场竞争影响,手机业务毛利率从12.4%降至10.1%,消费电子业务正在面临行业周期与成本的多重不利因素。

被寄予厚望的汽车及AI业务,也未能延续去年的盈利势头。2026年一季度,智能电动汽车及AI等创新业务分部收入198.64亿元,同比增长6.9%,其中汽车收入190亿元,交付量80856辆,同比增长6.6%。

但交付量的增长并未带来盈利改善:受停售初代SU7、推出售价更低现车(清理库存),以及购置税补贴等因素影响,汽车平均售价从去年同期的23.83万元降至23.51万元,同比下滑1.3%;加上AI等新业务的持续投入,该分部在去年三季度、四季度实现阶段性盈利后,本季度再次陷入经营亏损,亏损额达31亿元。

当下,小米正以“人车家全生态战略”整合旗下业务,试图打通手机终端、AIoT与全屋智能,SU7及YU7系列车型,构建跨场景协同。

中关村信息消费联盟理事长项立刚此前

告诉北京商报记者,人工智能既是智能汽车的重要技术支撑,也是“人车家”生态实现跨场景整合、相互赋能的关键,而构建闭环生态本身,也是人工智能技术落地的重要路径。

面对既有业务挑战,小米把破局的希望押注在了AI上,一季报中用大量篇幅阐述了相关布局,但并未透露AI业务具体业务投入与产出。北京商报记者就相关问题咨询小米方面,但截至发稿未收到具体回复。

新支点

2026年一季度,小米研发开支达90亿元,同比增长33.4%,研发人员数量创历史新高,达到26048人,持续加大底层核心技术投入。

在基座模型方面,2026年4月,小米正式开启Xiaomi MiMo-V2.5系列大模型公测,其中MiMo-V2.5-Pro在通用智能体能力、复杂软件工程等维度达到全球顶尖Agent模型水平,在Artificial Analysis大模型榜单中

位列全球开源大模型并列第一。

随后小米对该系列模型进行了开源,并采用MIT协议、支持商用推理部署与二次训练,降低开发者使用门槛。

在应用落地方面,小米以AI赋能“人车家全生态”场景,2026年4月开启PC和有屏音箱版Xiaomi miclaw小范围封测,目前该智能助手已支持手机、平板、PC和有屏音箱等多终端,并成为国内首批通过中国信通院手机端智能助手权威评测的产品。

此外,小米还发布并开源了具身智能领域的模型XiaomiRobotics-0真机后训练全流程,开放数据处理、训练方法与推理代码。

技术研发之外,大模型商业化赛道竞争趋于白热化,雷军也亲自带队下场参与角逐。此前DeepSeek率先调整旗下V4-Pro模型API定价,将各档位收费统一降至0.025元、3元、6元/百万tokens。

紧随其后,5月27日雷军在微博宣布小米MiMo-V2.5系列API永久降价,并优化计费规则,调价后MiMo-V2.5-Pro的收费标准与DeepSeek V4-Pro 0.025元、3元、6元三档价位分毫不差,完全一致。

艾媒咨询CEO张毅在接受北京商报记者采访时表示,小米布局AI与人车家生态,贴合自身产品布局,能够有效提升硬件产品附加值,从效率、体验等多维度挖掘用户价值,是企业长远发展的必然选择。不过相关布局能否落地见效,仍考验小米的综合实力。

对于小米而言,AI既是应对当前困境的破局方向,也是支撑其“新十年目标”的底层逻辑,而这布局能否转化为新的增长动力,仍需市场与时间的验证。

北京商报记者 陶凤 王天逸

两年营收增两亿 观安信息递表港交所

前五大客户贡献七成营收,经调整净利润2852.9万元,上海观安信息技术股份有限公司(以下简称“观安信息”)近日向港交所递表。这家提供信息安全的专业服务商,排名该行业第十三位,市场份额1.8%的企业,讲了一个扭亏为盈的故事。财报数据显示,观安信息2023年至2025年营收从5.16亿元增至7.08亿元,两年增长近2亿元。外界不禁发问,在行业竞争日趋激烈的背景下,收缩研发,其技术护城河能否持续?

营收先陡后缓

撤回A股上市辅导备案申请后五年半,观安信息在2026年5月下旬向港交所递交招股书,公司的营收曲线呈现出一条先陡后缓的轨迹。

2023年至2025年,观安信息营收分别为5.16亿元、6.59亿元和7.08亿元。两年间,公司营收增长近2亿元,但增速放缓。2024年营收增幅27.7%,2025年降至7.4%,落差超过20个百分点。

观安信息在招股书中表示,营收增长主要得益于政策支持和数字化转型加速推动的整体市场规模持续扩大等。

根据招股书,观安信息营收来自数据安全解决方案、网络安全解决方案、其他解决方案三部分。2023—2025年,数据安全解决方案和网络安全解决方案的营收占比相对稳定,均在四成以上,网络安全解决方案的营收贡献略高于数据安全解决方案。

所谓数据安全解决方案,指的是协助机构在数据收集、存储、传输、使用及共享的每个阶段保护其信息,以防数据窃取或多方位攻击等可避免的威胁,数据安全产品在观安信息成立第二年就正式上线运营。网络安全解决方案帮助保护客户的系统。

在这两个细分赛道,观安信息的行业排名差异不小。根据弗若斯特沙利文报告,按2025年收入计,观安信息在中国提供数据安全平台的专业安全提供商中排名第一,市场份额9.7%;在中国提供数据安全的专业安全提供商中排名第七,市场份额3.8%;在中国提供信息安全的专业安全提供商中排名第十三,市场份额1.8%。

具体到观安信息,2025年数据安全解决方案营收2.97亿元,较上年增长5.5%;网络安全解决方案营收3.4亿元,较上年增长3.4%。针对公司营收增幅下滑,以及未来增长的方向,北京商报记者向观安信息方面发送了采访函,截至发稿,对方未予回应。

研发与技术护城河

在信息安全这个技术密集型的赛道,研发投入的走向往往被视作企业竞争力的风向标。

2023年至2025年,公司研发开支分别为1.2亿元、1亿元和1.02亿元,研发开支分别占总营收的23.2%、15.2%及14.4%。截至2025年12月31日,公司已获得145项授权专利,包括141项发明专利,且获得202项软件著作权。

通过招股书,观安信息表示,2023年公司的研发开支减少16.5%,主要由于多个因素,包括员工重组导致的人员成本减少;截至2023年底,若干大型研发项目完成后直接投入开支降低;部分研发相关资产完成折旧周期后折旧及摊销费用减少。2024及2025年期间,公司研发开支维持相对稳定。

三年间,观安信息经调整净利润从2023年的-1.23亿元、2024年的-9025.8万元,增长到2025年的2852.9万元,实现扭亏为盈。

在全联并购工会信用管理委员会专家安光勇看来,“经调整净利润转正,是积极信号,但投资者会进一步追问:利润来自产品化能力提升,还是来自研发、人员等费用压缩?研发投入从1.2亿元降至1.02亿元,行业又处在AI安全、数据安全、云安全快速迭代阶段,市场会担心短期盈利

是否以长期竞争力为代价”。

数字经济专家晏湘也向北京商报记者表示,港股投资者对安全科技企业的审视,核心在于确定性和壁垒的平衡,而非单一维度。他认为观安信息的利好在于经调整净利润转正,以及毛利率提升,但“港股市场对‘微利转正’的容忍度有限”。

按照观安信息的计划,此次募集的资金将用于加强研发工作、扩展网络以加强在中国与海外的市场营销工作、进行涉及与公司核心优势形成互补的业务及技术的战略合作及选择性并购,研发被置于第一位。

五大客户营收占比上涨

在to B(企业)市场的商业逻辑里,大客户的背书往往是企业获取订单的敲门砖。

招股书显示,观安信息的前五大客户收入占比从2023年的62.2%、2024年的68.4%,一路攀升至2025年的70.1%。三年来,公司最大客户均是一家电信网络运营商,来自这家企业的营收分别是1.82亿元、2.98亿元及2.59亿元,占总营收的35.3%、45.2%及36.6%。客户B、客户D也是电信网络运营商,2023年至2025年期间,同样是观安信息五大客户之一,A、B、D三家合计营收占比超过五成。

观安信息表示:“我们向中国三大电信网络运营商A、B、D提供数据安全及网络安全解决方案,我们也为自身运营需要向运营商采购电信服务。”

2024年,一家能源行业信息与通信技术供应商客户F新进五大客户名单,贡献收入2494.8万元。2025年,一家国有公司客户G进入五大榜单,主要参与西南地区工业发展,专注于智慧城市等业务,客户G向观安信息贡献营收6492.7万元,占当年总营收的9.2%。

观安信息在招股书中表示,“客户集中在中国电信技术服务行业十分普遍。电信行业受监管牌照要求、高资本投资门槛及其他结构性准入壁垒的限制,导致仅存在三大电信网络运营商。由于客户数量有限且合约规模巨大,在该行业经营的服务提供商通常依赖其中一家或多家运营商以获得其大部分收益”。

北京商报记者 魏蔚

“五个女博士”争议不断

“五个女博士”再次陷入舆论漩涡。据媒体报道,近日,有消费者在天猫投诉平台投诉称,购买“五个女博士”产品后“什么效果也没有”,而主播曾承诺“试吃没效果能退”,如今商家拒绝退货退款。

截至5月28日,在天猫投诉平台上以“五个女博士”为关键词进行搜索,共有113条相关投诉,投诉问题集中在饮用其胶原蛋白肽产品后出现“恶心呕吐”“皮肤红肿起痘”等不良反应,以及“虚假宣传”“夸大功效”“拒不退款”等。

北京商报记者也就相关问题致电“五个女博士”官网进行采访,但截至发稿,电话尚未接通,也并未得到具体回复。

此次事件也让“五个女博士”产品的真实身份再次受到审视。“五个女博士”旗下的核心产品胶原蛋白肽维C饮品,包装标注为“营养膳食补充剂(非食健)”,执行标准为GB7101,即普通饮料的国家食品安全标准,并非保健食品,也不是非特殊用途化妆品。同时,在国家市场监督管理总局官网特殊食品信息查询平台上,也无法查询到该公司拥有的保健食品注册或备案信息。

然而在电商平台和直播间中,“五个女博士”却在产品页面列出“光泽度增加81.19%”“细纹体积减少20.76%”等效果,仅在下方以一行小字注明“数据仅为个别人实验结果展示,非产品或成分功效保证,实际情况因人而异”。北京商报记者以消费者身份咨询“五个女博士”客服时,对方表示“产品是食品级的,有助于维持肌肤正常生理状态”。

据了解,“五个女博士”品牌创立于2019年,由毕业于北京大学医学部的五个女博士联合打造,关联公司为北京青颜博识健康管理有限公司。随后“五个女博士”围绕“胶原蛋白肽”这一核心概念持续迭代产品线,推出胶原蛋白肽2.0、胶原蛋白肽EGCG饮等。

并将产品线扩展至富铁软糖、虾青素凝胶糖果等品类。据“五个女博士”天猫官方旗舰店商品详情页介绍,截至2026年4月,胶原蛋白肽饮品已累计销售5亿+瓶。

同时,“五个女博士”还打出“科研牌”。品牌在各种宣传文章中提到与北大医学部合作,但2020年9月,北京大学医学部发布澄清声明称,“五位女博士的确为本部毕业生,但主体企业北京青颜博识健康管理有限公司与学校并无投资及科技成果转移转化等关系”。另据天眼查信息,品牌关联公司北京青颜博识健康管理有限公司的直接控股股东中,实际仅有一位女博士。

而在消费者投诉的过敏和虚假宣传之外,“五个女博士”类似的争议已不是偶发事件,品牌、关联公司、经销商曾多次出现营销翻车。

2022年8月,“五个女博士”关联公司北京九零青途电子商务有限公司因在某电商平台宣传时使用了“抗炎”等疾病治疗术语而被罚款1500元,并责令改正上述违法行为。

2025年7月,山东淄博博山区市场监督管理局又对“五个女博士”品牌的一家经销商作出行政处罚。原因是在京东平台销售该品牌胶原蛋白肽维C饮品时,广告中使用了“源头防护胶原流失”“符合全球47个国家食品安全标准”等无法提供证据证实的宣传用语,违反了《中华人民共和国广告法》第二十八条第二款第(二)项规定,构成虚假广告。

知名危机公关专家、福州公孙策公关合伙人詹军豪认为,该品牌营销主打容貌焦虑贩卖与功效虚假暗示,传播粗放、重流量轻合规。这一路径和口服美容行业特性深度相关,这类产品多为普通食品,缺乏实质功效壁垒,行业普遍依赖营销炒作抢占市场,进而固化了品牌重宣传、轻产品的粗放营销依赖。

北京商报记者 陶凤 王悦彤