

净利大跌 天下秀AI生意成色几何

9亿元营收仅赚322万元

2026年一季度,天下秀交出了一份营收微涨但净利润大幅收窄的答卷:9.38亿元营收换来322万元净利润。也就是说每完成100元生意,公司最终落袋的净利润不到0.4元。这不是单季度波动,2023年到2025年天下秀营收缩水约7%,净利润下跌近67%。

一个年营收近40亿元的平台,为何赚不到钱?

现金流给出一个观察角度。2026年一季度,天下秀经营活动产生的现金流量净额为-2.44亿元,上年同期这一数据是-6342.63万元,同比扩大284.26%,对此,天下秀在财报中解释,主要是市场环境影响。北京商报记者就上述资金的用途采访了天下秀相关人士,截至发稿对方未予回应。

对于营收微增但现金流转亏,工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林指出,这类红人营销企业可能正在通过买流量的方式维持营收增长,另一个可能是流量成本高企导致大量现金流消耗在流量获取上。

北京社科院副研究员王鹏将这种利润结构放在行业周期中审视:红人新经济正在从流量粗放扩张向技术深层重构转型,“在广告市场增速整体放缓的背景下,天下秀正通过牺牲短期利润来维系其市场占有率。这并非简单的经营不善,而是为了应对平台获客成本高企和红人去中心化带来的分成压力,公司选择了逆势投入以稳住生态护城河”。

事实上,天下秀的平台基本面仍在扩张。截至2025年末,天下秀红人营销平台WEIQ累计注册商家客户数22.57万个,较上年增加1.75万个;入驻的MCN机构2.04万家,较上年净增1273家;平台注册红人账户数累计379.7万,其中职业化红人239.6万。

对比招股书数据,2023—2025年,天下秀的广告主客户数量、MCN注册数量、红人

红人营销平台天下秀,正在经历一场从数字到叙事的全面承压。2023年至2025年,天下秀营收从42.02亿元降到40.66亿元,再跌至39.04亿元,连续三年收缩;净利润的滑落更加陡峭,从2023年的9277.9万元一路降到2025年的3086.63万元,扣非净利润在2025年变负数,为-1560.54万元。进入2026年,下滑曲线并未止住。

一个另类的业务跳跃在这个时间段发生,天下秀旗下再生医学品牌“冻零树”诊所近期正式落地。从撮合品牌和红人的营销平台到专注再生医学及细胞治疗的医疗门诊,这家公司究竟在搭建一个怎样的生态,外界还在观望。

注册数量均呈上涨趋势,但营收和净利润却一路下滑。在诸多业绩数据中,天下秀更看重哪个?截至北京商报记者发稿,天下秀相关人士对此保持沉默。

研发费用逐年减少

研发投入是另一条值得关注的下滑曲线。2023年至2025年,天下秀的研发费用从1.06亿元逐年缩减至7127.7万元,2026年一季度仅为807.94万元,较上年同期的2199万元下降63%。在解释2025年公司研发费用下降11.59%时,天下秀在财报中表示,主要是研发项目投入减少、人工同比减少所致。

按照天下秀招股书的描述,天下秀是以AI、数据及算法能力为驱动的红人营销科技集团,以2023年和2025年数据计算,研发费用与营收的占比从2.5%降到0.85%。外界不禁追问,这个数字变化与公司的资本市场叙

事是否匹配?

产品层面的变化也无法忽视。招股书、年度财报中天下秀旗下的AIGC(人工智能生成内容)创作平台“灵感岛”不止一次出现,该产品可以帮助用户快速获取灵感创意,产出文本内容并对接通告任务。北京商报记者登录灵感岛发现,平台上的通告任务均显示已过期,最近一次版本升级停留在2025年12月,在苹果应用商店上的各类榜单中,灵感岛均未上榜。

另一个潮流内容社区应用“西五街”,在2026年一季度的更新频率明显加速,三个月升级7次,相当于2025年全年的升级次数。西五街是一个泛兴趣内容社区,用户可以通过该产品找到属于自己的兴趣圈层,品牌客户可获得产品使用反馈等,但4月至今,西五街暂未进行版本升级,也未能登上苹果应用商店的各类榜单。

北京商报记者就灵感岛的产品升级、在公

司的战略位置以及2026年以来西五街频繁的产品升级对用户规模有无帮助等问题采访了天下秀相关人士,截至发稿未获得对方回复。

这两个产品同属天下秀的红人经济生态链创新业务。2025年,该板块实现营收2.04亿元,占总营收的5%,毛利率40.49%,高于公司整体18.95%的毛利率水平。

对于灵感岛和西五街能否撑起第二增长曲线,外界并不乐观。盘和林告诉北京商报记者,同类AIGC产品竞争激烈,功能优秀的比比皆是,天下秀的红人规模在萎缩,AIGC产品达不到起量规模,商业模式存疑,“天下秀是否能够突破中介定位,转型为一家技术赋能公司,可能是未来成败的关键”。

从网红平台跳到再生医学

除了AIGC应用,天下秀还在进行一次跨度更大的跳跃。

近期,天下秀集团成员天下秀(北京)再生医学技术有限公司推出的冻零树门诊在北戴河落地。

在开业仪式上,天下秀董事梁京辉表示,门诊的正式启幕是集团在生命健康领域推进实体化、体系化布局的重要一步。未来将依托科技能力与规范体系建设,持续探索更加安全、专业与可持续的生命健康服务模式。

根据门诊介绍,提供包括临床医学检测、基因检测、功能医学治疗等在内的检测类项目;射频/超声类无创紧致、中胚层水光疗法、动态除皱专项治理等外源医美类项目;私人定制营养素、肠道微生态调理、肝脏营养支持Ⅳ等内源功能医学治疗;纤维芽细胞疗法。

对于冻零树业务是否在上市体系内、红人营销和冻零树业务的客户重叠度以及天下秀对两个业务的资源分配比例等,截至北京商报记者发稿,天下秀相关人士未予回应。

根据5月1日起施行的《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例》,临床研究发起机构、临床研究机构不得向受试者收取与生物医学新技术临床研究有关的费用。对经批准临床转化应用的生物医学新技术,医疗机构开展临床应用的,应当具备国务院卫生健康部门规定的条件。医疗机构及其医务人员应当遵守该技术的临床应用操作规范,保障医疗质量安全,预防控制风险。医疗机构开展临床应用可以按照规定收取费用。

在盘和林看来,“这类产品的政策合规风险大,带来了不确定性,战略协同性也存疑,因为天下秀手上的红人未必匹配这类产品营销”。

当一家公司的产品矩阵和战略版图朝着不同方向拉扯,外界想知道它的未来到底走向何方?它的资源会优先投向哪里?截至北京商报记者发稿,天下秀A股股价4.39元,总市值79.36亿元。

北京商报记者 魏蔚

Market focus

核心医疗竞速“国产人工心脏第一股”



拟募资约12.17亿元

招股书显示,核心医疗是一家致力于提供更全面、更创新、更优质的人工心脏产品的创新医疗器械企业。截至招股说明书签署日,公司已布局5款植入式和6款介入式人工心脏产品,其中1款植入式产品和1款介入式产品已获批上市、多款人工心脏产品处于临床阶段。

报告期内,核心医疗的营收持续增长,但尚未实现盈利。财务数据显示,2023—2025年,公司营业收入分别约为1655.03万元、9368.84万元、1.64亿元;对应实现的归属净利润分别约为-1.7亿元、-1.32亿元、-1.72亿元,三年累计亏损约4.74亿元。且公司报告期内经营活动使用的现金流量净额持续为负,2023—2025年,核心医疗经营活动使用的现金流量净额分别约为-1.08亿元、-0.89亿元、-1.43亿元。

核心医疗也在招股书中坦言,创新医疗器械的研发具有较高的不确定性,若公司在研产品未能完成临床试验或未能取得监管部门的完全批准,或未能获得市场认可及成功商业化,公司未盈利状态可能

2025年年底,深圳核心医疗科技股份有限公司(以下简称“核心医疗”)与苏州同心医疗科技股份有限公司(以下简称“同心医疗”)前后脚冲刺资本市场,开启“国产人工心脏第一股”竞速,如今,这一角逐即将迎来关键节点。6月25日,上交所官网显示,核心医疗科创板IPO将于7月2日上会迎考。但通过招股书可以看到,报告期内公司业绩持续亏损、产品平均销售单价下降,核心医疗的盈利和商业化能力仍然有待考验。

持续存在。

上市进程方面,上交所官网显示,同心医疗科创板IPO于2025年12月26日获得受理,2026年1月15日进入问询阶段,6月3日公司已披露首轮审核问询函回复。此次科创板IPO,核心医疗拟募集资金约12.17亿元,拟投向循环支持前沿产品研发项目、人工心脏产业化基地建设项目以及补充流动资金。

商业化初期

不过,核心医疗部分产品正处于商业化初期,公司首款商业化产品植入式左心室辅助系统Corheart 6已于2023年6月获批上市,并于同年8月开始销售,介入式心室辅助系统CorVad 4.0也于2025年12月获批上市,于2026年开始销售。

报告期内,公司全部收入均来自植入式左心室辅助系统Corheart 6。招股书显示,2023—2025年,Corheart 6的销量分别为57台、379台、684台,实现的销售收入分别约为1655.03万元、9368.84万元、1.64亿元。但同期Corheart 6的平均销售单价持续下降,分别为29.04万元/台、24.72万元/台、

24.02万元/台。对此,公司在招股书中解释称,随着平台经销模式收入占比提升,2024年、2025年植入式左心室辅助系统的平均销售单价有所下降。

与此同时,Corheart 6的市场占有率有所上升。根据公开学术峰会公布的数据,2024年度和2025年1—5月,公司产品Corheart 6当期植入量占比分别为45.9%和52.86%,位居行业首位。对比来看,同样在冲刺“国产人工心脏第一股”的同心医疗,同期其产品慈孚VAD的当期植入量占比分别为25.09%、18.08%。

奥优国际董事长张明表示,核心医疗的商业化进程还面临着一定的挑战,国产人工心脏行业整体渗透率仍然较低,术式普及和患者教育都需要较长周期,终端需求短期内很难爆发。而核心医疗目前持续亏损、经营现金流为负,后续无论是市场推广还是研发投入,资金压力都不小。与此同时,同心医疗等竞品也在同步冲刺资本市场,未来价格竞争和医院渠道争夺会更加激烈,公司的盈利空间将面临进一步压缩的风险。

针对相关问题,北京商报记者向核心医疗发去采访函,截至发稿未收到回复。

北京商报记者 董亮 王悦彤

11家电池企业响应账款支付倡议

动力和储能电池行业迎来账款支付规范化倡议。6月29日,中国汽车动力电池产业创新联盟、中关村储能产业技术联盟联合发布《动力和储能电池企业供应商账款支付规范倡议》(以下简称《倡议》)。《倡议》是落实《保障中小企业款项支付条例》的重要举措,明确了订单确认与变更、交付与验收、支付与结算等要求。

对于交付与验收环节,《倡议》划定了明确时限:材料类和部件类验收时间,原则上不超过7个工作日;对于检测类、设备类和其他类货物或服务,应在合同或订单中明确最长验收周期,验收完成后立即出具验收合格凭证。

在核心的支付结算环节,《倡议》指出,中小企业供应商账期最长不超过60个自然日,起算时间为交付之日或验收合格之日;行业首次明确压降商业承兑汇票、电子债权凭证使用比例,倡导优先采用现金结算模式,如供应商为中小企业,倡导全部采用现金支付。

货款周期过长现象,长期制约着汽车产业链的健康发展,整车领域则已先行出台相关倡议。2025年9月,中国汽车工业协会发布的《汽车整车企业供应商账款支付规范倡议》提出,整车企业对供应商的支付账期不超过60个自然日;鼓励使用现金或银行承兑汇票支付,如供应商为中小企业,倡导全部采用现金或银行承兑汇票支付。

此次《倡议》与整车企业账款支付规范形成上下游联动,全产业链的账款治理体系逐步完善。《倡议》一经发布,包括宁德时代、欣旺达以及弗

迪电池等在内的11家电池企业,集中公开响应落地。

宁德时代表示,积极响应倡议号召。“我们深知,产业链的健康稳定是行业高质量发展的根基,维护公平诚信的市场环境,保障供应商合法权益,是公司义不容辞的责任。”

弗迪电池也回应称,将聚焦订单确认与变更、交付与验收、支付与结算、合同期限等关键环节,通过持续技术创新与管理优化,深耕产业发展,与上下游合作伙伴携手并进,合力推动动力和储能电池行业迈向高质量发展新阶段。

针对此次《倡议》,工业和信息化部装备工业一司有关负责人表示,近年来,我国动力和储能电池产业快速壮大,已形成覆盖材料、电芯、系统集成、制造装备在内的全链条产业生态,为新能源汽车、新型储能等领域发展提供了有力支撑。

工业和信息化部装备工业一司有关负责人同时指出,动力和储能电池产业整体仍处于成长期,技术路线迭代快、市场格局变化大,供应链各环节的协同机制尚不健全;上游企业面临持续研发投入与回款周期拉长的双重挤压,经营预期不稳,产业链抗风险能力偏弱。上述负责人进一步指出,动力和储能电池企业支付供应商货款周期过长,将直接加剧供应商资金紧张,削弱其技术研发投入能力,影响产业链企业长远发展。“推动缩短货款账期,既是缓解供应商经营压力、促进产业技术迭代的现实需要,也是企业完善内部治理、提升现代化管理水平的应有之义。”

北京商报记者 蔺雨薇