

# 芒果超媒增收不增利



伴随热门综艺《披荆斩棘2026》持续播出，相关话题引发全网热议。据云合数据8月23日综艺霸屏日榜，截至发稿，该节目正片有效播放市场占有率达13.1%，位列当日热播综艺榜单第一。今年上半年，芒果超媒股份有限公司（以下简称“芒果超媒”）旗下《乘风2026》《歌手2026》等高话题度综艺轮番播出，公司广告业务营收同比增长。

8月21日，芒果超媒发布2026年半年度报告。报告期内，公司实现营收61.94亿元，同比增长3.86%；归母净利润2.02亿元，同比下滑73.58%。对于利润承压的原因，公司表示主要在于三方面：会员收入下滑、内容成本刚性支出、投资标的公允价值变动。综艺拉动流量的同时，受渠道合作模式调整、重点剧集排播节奏影响，会员业务承压，叠加内容成本高企，平台全年业绩表现取决于下半年剧集与储备内容能否接力。

## 头部综N代接连落地

2026年上半年，芒果超媒综艺内容丰富，多档节目接连上线。《乘风2026》《歌手2026》等多档S级综艺先后收官，多个长线综N代持续更新，《披荆斩棘2026》也于8月中旬完结档播出。

云合数据显示，上半年，芒果TV综艺节目累计有效播放量稳居行业首位，独播上新综艺有效播放榜单前十中占五席，《乘风2026》《大侦探第十一季》《你好，星期六2026》包揽前三。商业合作方面，《歌手2026》《乘风2026》完成多项品牌合作，凭借稳定的节目热度与全网话题影响力，为平台持续输送广告招商资源。

据《歌手2026》官方收官战报，整季节目

在CVB、CSM全国网、CSM71城、欢网、酷云五网均拿下同时段省级卫视收视第一。索福瑞数据显示，节目全媒体触达人次超46.8亿，年轻受众占比46%。互动玩法方面，节目首创“直播语音弹幕”，推出“AI嘴替”创新技术，累计生成130万条内容，直播互动率达40%。海外传播方面，节目YouTube矩阵整季曝光覆盖量达8930.9万，总播放量突破1000万，内容辐射100个国家和地区。

对此，有业内人士称，相较于上半年多档S级综艺密集上线，芒果TV下半年顶级头部综艺有所欠缺，创新综艺的市场反馈存在较大不确定性，难以在上线前形成确定性营收增量。

盘古智库高级研究员江瀚表示，综艺是芒果的流量基本盘，靠国民级综N代快速破

圈、拉满话题度，在短时间内把平台声望打出去，撬动品牌方投放意愿；剧集则是用户留存的压舱石，靠长线连续的内容黏性把泛流量转化为稳定的会员订阅。二者在内容生态中一个负责“拉新破圈”，一个负责“留客沉淀”。

## 会员收入同比下滑

爆款综艺带动流量向好，但芒果超媒2026年半年报显示，上半年公司实现营业收入61.94亿元，同比增长3.86%；归母净利润2.02亿元，同比下降73.58%，呈现营收小幅增长、利润大幅承压的分化格局。

分业务板块看，芒果TV互联网视频业务实现收入44.62亿元，同比下降8.61%。其中，广告业务收入16.84亿元，同比增长超6%；运

营业务收入8.45亿元，同比增长超5%；会员业务收入19.33亿元，同比下滑。

对于利润承压的原因，公司表示系多重因素叠加：一是受部分渠道端合作模式调整及重点影视剧排播节奏影响，会员收入同比下滑；二是内容成本保持刚性支出，核心业务毛利率下降；三是投资标的公允价值变动。

报告期内，公司三大核心互联网视频业务呈现不同走势。会员业务方面，芒果TV不断完善分层会员体系，实施精细化留存运营，以精品独播剧综、系列化剧场内容为核心抓手吸引付费用户，但受渠道端合作模式调整及重点影视剧排播节奏影响，会员收入同比承压。

广告业务方面，公司依托长视频内容优势，打造综艺冠名、剧情植入、定制内容等品

牌营销产品，探索“内容+品牌”深度共创，推动客户结构从“金字塔型”向“橄榄型”转变；同时借助AI技术实现精准投放，完善品牌效果数据评估，推动广告业务同比增收。运营商业务方面，公司以IPTV、OTT为主阵地，多措并举拓展家庭大屏市场，运营“芒果大电视”统一品牌自营，推出“云电视+超高清”融合套餐，采用“一价全包”模式，用户黏性和服务口碑明显提升。

对此，江瀚表示，广告业务回暖得益于头部综N代带来的高话题热度，吸引品牌投放；运营商业务增长则来自长期渠道合作沉淀的存量优势。反观会员收入承压，主要是上半年缺少可支撑长期订阅的S级剧集，综艺流量仅带来短期观看，难以维持会员续费率。叠加渠道模式调整、内容成本高企，进一步加剧业务分化：广告、运营商板块实现增长，剧集供给短板导致会员业务拖后腿。

针对上述问题，北京商报记者向芒果超媒发送采访函，但截至发稿未收到回复。

根据2026芒果春夏生长大会公布的信息，芒果超媒2026年全年计划播出59部综艺。下半年综艺储备涵盖《声鸣远扬2026》《向往的生活》《女子推理社3》等多个成熟续作IP，同时加快《伦敦合伙人》《后会无期》《舞蹈新风暴》等创新综艺项目孵化落地。

剧集储备方面，芒果超媒下半年待播剧目题材多元，公司在2026芒果春夏生长大会上官宣89部大剧，其中《明月录》《何不同舟渡》等多部剧集引发广泛关注。

对此，知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪在接受北京商报记者采访时表示，芒果超媒长期存在“上半年重综艺、下半年重剧集”的排播特点。这套模式要实现全年业绩平衡，核心取决于上半年头部综艺的广告招商兑现率和下半年重点剧集的爆款产出率，难点在于综艺免费直播流量难以沉淀为会员，容易出现上下半年业绩断层。

北京商报记者 卢扬 实习记者 张继文

# 中介机构全换 辉芒微三战A股

两次冲刺IPO、一次筹划曲线上市，芯片设计企业辉芒微电子（深圳）股份有限公司（以下简称“辉芒微”）均未能圆梦A股。近日，证监会官网显示，辉芒微启动上市辅导，欲再度冲刺A股。北京商报记者注意到，此番重启上市，辉芒微中介机构全部更换，而这调整背后，公司前次IPO聘请的保荐机构及会计师事务所双双被出具监管函；此外，辉芒微及其相关人员、保荐代表人、签字注册会计师均被通报批评。

## 中介机构全部更换

两度IPO折戟后，辉芒微如今“卷土重来”，已于近日完成上市辅导备案。辉芒微官网显示，公司是一家定位于“MCU+”的平台型芯片设计企业。据上市辅导备案报告，辉芒微的辅导机构为国投证券，律所为中伦律所，会计师事务所为容诚会计师。

本次启动上市辅导前，辉芒微曾有两段冲刺IPO的经历。公司最初拟冲刺科创板，IPO招股书于2021年12月22日获得受理；2022年1月7日，辉芒微被抽中现场检查，并于同年1月21日撤回申请文件。

之后，辉芒微“改道”创业板IPO。2023年5月25日，公司IPO获得受理，历经两轮问询，2024年1月再度撤单。

据了解，辉芒微此前两次IPO的保荐机构均为中信证券，会计师事务所均为大华，律师事务所均为锦天城。

不难看出，此番重启上市，辉芒微大刀阔斧地更换了全部中介机构。

两度IPO折戟后，辉芒微于2025年3月筹划借助英集芯实现曲线上市，但同年3月17日便宣布该计划终止。彼时，英集芯给出的终止原因是，交易相关方未能就本次重组方案的交易对价等核心条款最终达成一致意见。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜指出，企业重启上市，主要考量可能是融资需求迫切，希望通过资本市场缓解资金压力；此外，当

前政策鼓励优质企业上市，公司或希望抓住政策红利期。

股权关系方面，辉芒微的控股股东为许如柏，其合计直接及间接控制公司58.5058%的股份。

据前次IPO招股书，许如柏出生于1961年，硕士研究生学历，毕业于加州大学洛杉矶分校工程专业，2005年创办辉芒微电子（深圳）有限公司（即辉芒微前身）。

## 前次IPO违规

全套中介机构进行调整，或与辉芒微前次创业板IPO中存在的违规行为有关。

辉芒微前次IPO撤单一年半后，2025年6月6日，深交所发布两份监管函，分别针对当次保荐机构和会计师事务所；同时发布三份通报批评决定，涉及辉芒微及相关当事人、保荐代表人、签字注册会计师。

深交所指出，经查明，前次IPO过程中，保荐机构、保荐代表人、会计师事务所、签字会计师在执业过程中存在三方面违规情形：一是未充分核查发行人经销收入内部控制的有效性，发表的核查意见不准确；二是对发行人及其关联方资金流水核查不到位；三是未对发行人生产周期披露的准确性予以充分关注并审慎核查。

针对上述违规情形，深交所决定对中信证券采取书面警示的自律监管措施，对陈禹达、王彬两名保荐代表人给予通报批评处分；大华会计师事务所亦被采取书面警示的自律监管措施，当次IPO的两名签字会计师何晶晶、景奕博被通报批评。

除中介机构外，辉芒微及公司实际控制人、董事长兼总经理许如柏，财务总监李勇刚也因未能保证发行上市申请文件和信息披露的真实、准确、完整，被深交所给予通报批评处分。

深交所彼时披露，辉芒微及相关当事人存在两方面违规行为：一是未充分披露经销收入内部控制存在的不规范情形，信用政策相关信

息披露不准确；二是部分产品生产周期披露不准确。

然而，提及前次IPO撤单事项时，辉芒微在此次上市辅导备案报告中仅解释称，2024年1月，公司结合自身经营情况及长期战略规划综合研判，决定暂停发行上市工作，向深交所申请撤回发行上市申请文件。

## 缘何急于上市

历经两次IPO折戟，一次曲线上市落空，辉芒微登陆资本市场的意愿依旧强烈。翻阅其招股书，可窥见辉芒微对资金的渴求。

据辉芒微科创板IPO招股书，公司拟募集资金约5.86亿元，其中1.35亿元将用于发展与科技储备。彼时，辉芒微表示，补充发展与科技储备资金，可以满足公司经营规模扩张过程中产生的营运资金需求，有利于开拓市场、增强行业竞争力。

转战创业板申报IPO时，辉芒微拟募集资金金额增至6.06亿元，其中5000万元拟用于补充流动资金。

广州思益得首席策略官陈彦颐表示，IPO撤单后再度启动上市辅导，一定程度上反映了公司对业务发展的迫切需求。对于处于技术密集型 and 资金密集型行业的企业而言，研发投入、产能扩张和产业链布局均需要大量持续的资金注入。

此外，从前次招股书披露的基本面来看，2020—2022年以及2023年上半年，辉芒微实现营业收入分别约为3.08亿元、5.4亿元、4.76亿元、2.55亿元；归母净利润分别约为5173.89万元、1.66亿元、1.12亿元、5215.82万元。

针对相关问题，北京商报记者向辉芒微方面发去采访函。辉芒微方面表示，因公司目前处于IPO静默期，根据资本市场信息披露相关监管要求，现阶段不便就本次采访相关问题作出具体回复，相关情况请以后续在证券交易所官方渠道披露的信息文件为准。

北京商报记者 马换换 李佳雪

## 侃股 Stock talking

## ST类股票限购更好保护投资者

周科竞

北交所交易新规实施在即，ST股类股票将被限购。沪深交易所市场中，ST类股票此前就有限购的规定。对ST类股票设置买入限制，有助于抑制投机炒作，利于保护投资者的投资权益。

ST类股票一般都是问题股，部分公司还存退市的可能性。这类股票的博弈属性很强，经常会出现资金借助题材预期推动股价快速上行，吸引普通投资者跟风进场，一旦炒作退潮，股价便会快速回落，跟风入场的投资者将面临较高的投资损失。

当市场的投机炒作氛围浓厚时，部分资金会大额集中买入ST类股票，借助资金优势拉动股价，制造短期赚钱效应，诱导散户跟进。而普通投资者信息获取处于弱势，很难分辨行情究竟是基本面改善带来的变化，还是资金短期炒作形成的假象。等到风险集中释放的时候，不少投资者已经高位被套，想要离场并不容易。

对ST类股票设置单日买入上限，是从交易端对可能出现的大额集中炒作做出约束，减少资金短时间内哄抬股价的操作空间。

限购并不是直接禁止投资者交易ST类股票，只是对单日买入规模设置上限。投资者依旧可以参与交易，只是无法进行单日大额的扫货。制度设计只是抬高了恶意炒作的操作门槛，避免个股被少数资金快速控盘，减少股价

大起大落的情况。这也是沪深市场已经实践过的思路，北交所把这套机制落地，实现不同板块之间风控逻辑的统一。

当然，交易层面的限制，只能降低炒作带来的市场冲击，并不能完全消除ST类股票本身固有的经营风险。公司本身的经营困境、债务压力、退市风险并不会因为交易规则变化而消失。即使有交易规则为投资者保驾护航，ST类股票也不会因此变得安全。规则可以约束交易行为，但无法扭转一家公司的基本面走向。

对于普通投资者来说，不能把限购当成参与ST类股票博弈的底气。交易规则的完善，是外部层面的风险防护，真正的风险判断，还是要回归上市公司本身。不少投资者参与ST类股票交易，赌的是公司经营反转、风险解除，但是这类事件的发生概率并不高，更多情况是风险持续发酵，最终走向退市。

实际上，ST类股票的流动性相较普通股票要差很多，如果遇到投机炒作，在炒作后期，投资者想离场都很困难。这也是限制购买ST类股票的重要考量之一，能最大程度地保护投资者。

面对ST类股票，投资者应当充分评估自身的风险承受能力，认清博弈背后的不确定性，不要被短期的盘面波动诱惑。主动远离高风险的投机博弈，把资金投向经营稳健的优质上市公司，这才是投资者更稳妥的选择。