

荣耀还有什么牌



起售价4499元,荣耀Magic9系列于9月28日正式发布。单看价签,这一数字与上代Magic8系列的起售点位持平,但进一步深究所谓“持平”,在口径方面荣耀似乎仍有一些“巧思”:Magic8标准版12GB+256GB发售价4499元,Magic9同配置档已上调至4999元,上涨500元;4499元的门槛被安排给了定位更入门的超能版。顶配档价格抬升更为明显——Magic8 Pro起售价5699元,Magic9 Pro Max起售价6499元,上涨800元。

然而,价格之外的内容,多是荣耀在既定赛道上的跟进。Magic9 Pro Max联名阿莱(ARRI),搭载双2亿像素影像系统与自研骁龙H1影像芯片,配套等效500mm G500与200mm G200两款增距镜。但上述几项并不“独特”。增距镜赛道前有vivo、OPPO,荣耀自己也曾有在Magic8 Pro上有过一次尝试;相机品牌联名亦早有座次——哈苏、徕卡、蔡司分别绑定OPPO、小米、vivo。继此前Robot Phone之后,荣耀再度拉来电影机厂商阿莱,但在主流影像联名阵营中,它仍是一个迟来的追随者。

换言之,除去价格,荣耀手中再无过多底牌。

押宝影像

整场发布会最重的笔墨给了影像,荣耀将联名后的产品定义为“掌中电影机”。

荣耀与阿莱的合作从Robot Phone延伸至Magic数字系列:Pro Max搭载双2亿像素阿莱影像系统,主摄防抖达到CIPA 8.0,另配一颗2亿像素阿莱长焦,加入自研影像芯片骁龙H1,引入ARRI LogC3曲线与87款官方胶片Look;声音部分,新机行业首发电影级枪麦。配件则推出G200(200mm,999元)与G500(500mm,1999元)两颗外接增距镜,并联合斯莫格(SmallRig)推出专业视频套件“免笼”(1699元),面向Pro Max的大师摄影套装(含手机本体)单独售价至10999元。

但参考荣耀官方客服给出的对照表,真正拿满阿莱配置的只有两款:顶配Pro Max与4999元的Magic9标准版。后者在6.37英寸、209克的小机身里塞入了与Pro Max同源的双2亿阿莱双摄(CIPA7.5),成为小屏影像旗舰市场的又一选项,但据悉并未搭载骁龙

H1芯片与枪麦。

至于4499元起的超能版,后摄实为2亿像素主摄加5000万长焦、1200万超广角,并未挂上阿莱标。它的卖点是11000mAh大电池与同档唯一的主动散热,本质是一台性能续航机,与联名叙事关系不大。

三款产品,对应着影像能力的三段分层:Pro Max配有一套较为完整的移动端电影创作工具(全部两款增距镜、摄影套装、“免笼”等),标准版包含小屏双2亿阿莱(主摄与长焦)及G200小尺寸增距镜,超能版依靠价格与大电池则有可能承担起“走量”的重任。

而种类多样的配件,给予用户更多影像能力扩展上限的同时,也意味着“掌中电影机”的完整形态,显然并不包含在起售价里。

承压向上

时间上看,9月这场横跨所有头部厂商的旗舰战局已近尾声,荣耀的价格涨幅放在整场战局中倒称得上克制——几日之前,vivo X500、OPPO Find X10、小米18 Pro相继登

场,三款机型12GB+256GB版本起售价均在5499元以上,且每一款都较上代上涨1000—1100元:vivo X500售价5499元、上涨1100元,OPPO Find X10同价5499元、上涨1100元,小米18 Pro起售价5999元、上涨1000元。在内存成本大幅上涨的行业背景下,荣耀CEO李健在发布会上直言,不能将成本压力全部转嫁给用户;时值Magic系列十周年,荣耀选择“自己多扛一点、内部紧一点”。

在此轮新机集体涨价的背后,是行业普遍面临的一次成本冲击。TrendForce数据显示,仅8GB+256GB这一主流配置,2026年一季度存储合约价与上年同期相比上涨近200%;存储在手机物料成本(BOM)中的占比,从此前的10%—15%跃升至30%—40%。集邦咨询据此预测,2026年全球手机产量将下滑约10%,至11.35亿部;悲观情形下跌幅可能扩大到15%。

成本压力正在重塑市场结构。IDC数据显示,2026年上半年,400美元以下中低端机型份额同比收缩11.8个百分点,而600美元以上高端市场份额反而扩张了10.4个百分点。低

端机无利可图,品牌主动将产能和研发推向高端产品线。

影像旗舰由此自然而然成为兵家必争之地。苏商银行研究员武泽伟向北京商报记者指出,在处理器、屏幕等核心部件高度同质化的当下,影像成了用户感知最直观又带有社交属性的功能方向;与专业影像品牌联名,本质是给更高定价找一个能被接受的叙事,用影像溢价改善盈利结构。

对荣耀而言,压力还不止于存储。TrendForce在点名vivo、OPPO、小米时一并提到了荣耀——这几家共同对手,是定价策略灵活且有可能逆势增产的华为。

大盘整体收缩、竞对于市场持续回血,荣耀只有通过加码影像等配置并抑制价格涨幅,才能在夹缝中向上找生存空间。

此消彼长的份额

行业当中,荣耀的市场份额也稍显波动。自2025年初的一号位交接,新任CEO李健到任后直到当年三季度才初步止住品牌此

前数个季度的下滑势头。在此之前的两个完整季度,荣耀连续跌出行业前五,被机构统计归入“Others”阵营。

2025年三季度,荣耀以14.4%的份额重回行业第五,与OPPO并列,仅落后0.1个百分点(IDC口径下,份额差距在0.1个百分点以内视为并列)。但四季度受苹果新机集中发布、行业整体需求走弱等因素影响,份额回落至13.1%,与小米并列第五,同比下滑6.1%;在2025年全年统计中,荣耀最终跌出行业前五。

进入2026年,下行压力仍在持续。一季度,荣耀以12.8%的份额守住第五,同比下滑约2个百分点。IDC在当季报告中称,X70系列上市后长期位居安卓畅销机型前列,Power系列以续航形成差异化,Win系列树立性能标杆,Magic V6发布后助力荣耀稳居国内折叠屏市场第二,整体发展态势平稳。二季度,荣耀份额进一步收窄至11.3%,同比下滑9.5%,排名滑落至行业第六。IDC在二季度报告中维持了相近判断,称X80 Pro Max上市后登顶安卓畅销机型榜单,多产品线协同支撑公司在行业调整期保持运行。

北京商报记者就相关产品及业务问题联系荣耀方面,截至发稿未能得到回复。

中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平对北京商报记者表示,高端品牌心智培育周期较长,品牌联名与创新配件受价格因素制约,向销量的转化并不直接;国内手机市场竞争激烈,荣耀面临同价位国产品牌的多方夹击。

他认为,荣耀高端化方向正确,但仍需持续深耕技术,将影像优势转化为真实的体验差异,目前仍缺少一款能够引爆市场的现象级影像旗舰。

Magic9系列的发布,是荣耀对这一缺口的回应,也承载着公司扭转份额走势的期待。至于新机是不是那个翻盘手,市场很快会给出答案。

北京商报记者 王天逸

Market focus

还完又“借”

9月15日晚间,天下秀公告称,董事会审议通过使用不超过4亿元闲置募集资金临时补充流动资金,期限不超过12个月,保荐人中信证券无异议。根据9月4日天下秀公告,公司刚将8亿元上一次补充资金全额归还。这两笔资金共同的源头,是2020年9月通过非公开发行形式募集到的约21亿元资金,截至2026年6月30日,这笔资金使用了47.06%,尚未投入的资金,此后反复以“临时补流”的形式流出。

公司公告称,本次补流“仅限于与公司主营业务相关的经营活动使用”,且“不影响募集资金投资计划的正常运行”。不过,募投项目实际推进情况的更新却不如资金使用那般频繁。

天下秀2020年定增募资净额约20.72亿元,原计划投向“新媒体商业大数据平台建设项目”“WEIQ新媒体营销云平台升级项目”以及补充流动资金。2024年11月,公司将上述两个项目变更为“内容营销生态平台升级项目”和“创新技术模块升级项目”。变更后,两个新项目承诺投入的募集资金合计约12.62亿元。截至2026年6月30日,天下秀向“内容营销生态平台升级项目”投入9336.26万元,进度为8.56%;向“创新技术模块升级项目”投入4138.18万元,进度为24.08%。

苏商银行特约研究员付一夫向北京商报记者表示,“归还8亿元后又启动4亿元补流,释放出公司现金流偏紧与资金使用效率诉求的双重信号。闲置募集资金临时补流在规则内属于常见操作,但间隔仅11天,

天下秀刚归还8亿元补充资金,11天后又“借”出4亿元。这两笔资金的源头,均指向2020年的定增募资。同期,公司交出上市以来首份亏损半年报。2026年上半年,天下秀营收约22.52亿元,同比增长22.13%;归母净利润约-6844.55万元,扣非净利润约-6722.71万元,两项利润指标同比均由盈转亏;研发费用约1610.96万元,同比下降54.32%。

天下秀的“借”与还均在规则之内:监管规定临时补流期限不超过12个月。资金到期归还后可再次启用,但募资的成效仍是未知数。经营承压之下,公司将融资通道伸向了港股。2026年1月,天下秀向港交所递交上市申请,不过招股书已失效。

且在货币资金约12亿元的情况下继续补流,说明部分资金可能已有明确用途或受限,不能简单视为可自由动用。后续要重点看补流是否用于真实经营周转,以及归还节奏是否稳定”。

半年报首亏

募投推进的这几年,公司基本面也在变化。

2026年上半年,公司营收约22.52亿元,同比增长22.13%,归母净利润和扣非净利润却转为负值,交出上市以来首份亏损的半年报。公司高管在2026年半年报业绩说明会中解释,“报告期内,宏观经济环境承压、行业竞争持续加剧,公司主动应对市场环境和行业竞争格局变化,动态调整经营战略,匹配部分重要客户的阶段性需求,

致使综合毛利率下滑”。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜却持不同观点,他向北京商报记者指出,“行业压力是导火索,但公司‘以利润换市场份额’的策略性选择才是亏损主因。这是一种主动防御,用短期盈利换取客户绑定和平台活跃度,代价是财务报表‘失血’加速”。

业绩承压的同时,AI产品迭代也在放缓。天下秀灵感岛AI产品负责人陈笑君在近期行业大会上提到的公司重点AI应用灵感岛依然停更。

2026年上半年,公司研发费用约1610.96万元,同比下降54.32%。与此同时,公司经营活动现金流持续净流出,2026年上半年经营性现金流约为-6.7亿元,上年同期约-1.85亿元。截至2026年6月30日,公司货币资金约11.72亿元,2025年末约18.5亿元。

不过,天下秀的平台生态仍在扩张。公

·2026年上半年天下秀业绩情况·

● 营收约**22.52**亿元,同比增长**22.13%**

● 归母净利润

约-**6844.55**万元

● 扣非净利润

约-**6722.71**万元

● 两项利润指标同比均由盈转亏

● 研发费用约**1610.96**万元

同比下降**54.32%**



司高管近期披露:“从WEIQ平台数据看到,截至2026年6月30日,平台注册红人账户数累计达到435.6万;其中,腰尾部红人获得收入占比85.6%,平台模式下红人去中心化的趋势越来越显著且稳定。”

1月赴港递表

天下秀的资本布局不止于此。

2026年1月,公司向港交所递交H股上市申请,募资金用途包括“用于全球化战略和业务扩张”“扩展红人经济生态链创业业务”“营运资金及一般企业用途”等。针对赴港上市计划进展,公司相关人士暂未回应。

回到全球化,在最新发布的2026年半年报中,天下秀披露了相关进展,“公司先后在中国香港、东京、新加坡、吉隆坡等地设置国际化办公室”“海外端自主孵化虚拟偶像IP

‘SIO’,现已发行5首单曲与1张专辑,目前持续在Instagram上更新动态。未来,公司将持续探索明星艺人、内容创作者、虚拟IP与AI结合的模式,挖掘相关赛道商业机遇”。

Instagram平台数据显示,SIO目前在Instagram上的官方账号(@sio_loop8)粉丝量约为8238位,共发布动态111条。头部虚拟偶像@lilmiquela粉丝量约225万,@fit_aitana约40.3万,@imma.gram约37.7万。

针对公司2026年对SIO设定的核心考核指标等问题,北京商报记者通过邮件形式向天下秀多个部门发送了采访申请,截至发稿对方未予回应。

业务层面,天下秀不断强调AI。据公司2025年年报数据,2025年,天下秀红人经济生态链创新业务实现营收约2.04亿元,同比增长102.26%,毛利率40.49%。公司在2026年半年报中称,基于WEIQ平台推出“BOSS红人智投”,落地营销领域AI Agent(智能体)体系,为广告主提供从需求输入、AI选号、达人匹配到智能投放的全流程服务;同时,旗下AIGC(生成式人工智能)产品“灵感岛”发布GEO(生成式引擎优化)系统,助力品牌开展可溯源的可信GEO运营。

柏文喜指出,“在研发四年砍掉八成、核心App停更的背景下,天下秀的AI业务当前竞争力偏弱——有场景和数据底色,但工程迭代、算力与人才投入跟不上叙事,短期更像是存量工具AI化包装,而非具备壁垒的AI Agent平台”。

从还8亿“借”4亿,到赴港上市,天下秀的资本接力成效终究要落在业务上。

北京商报记者 魏蔚 实习记者 鲁芹