编辑 赵天舒 美编 贾丛丛 责校 唐斌 电话:64101673 syzx10@126.com

出清奇飞翔艺 周鸿祎还有新题

随着2.19亿元的股权挂牌,八年前的360近百亿美元私有化事件再次回到公众视野。10月26日,北京产权交易所披露,360创始人周鸿祎拟以约2.19亿元的底价,转让北京奇飞翔艺商务咨询有限公司(以下简称"奇飞翔艺")约12.9%的股权。根据公开信息,奇飞翔艺并不包含在360上市主体中,是360当年拆除VIE(可变利益实体)架构、推进私有化的关键持股平台。

2018年,360借壳回归A股,开盘日市值一度冲至约4440亿元,但随着移动互联网流量红利见顶、传统广告业务承压,公司步入下行通道。2022年至2024年,公司营收从约95.21亿元下滑至79.48亿元,归母净利润连续三年亏损。2025年,公司营收恢复增长,归母净利润转正。2026年上半年,360营收约41.72亿元,归母净利润约2.16亿元,经营活动现金流尚未回正,支撑营收的主力也依然是互联网广告及服务业务。

□360近年业绩情况

◇2022年至2024年
三年归母净利润
累计约**-37.9**亿元

◇2025年
归母净利润约**2.63**亿元
结束连亏

◇2026年上半年
归母净利润约**2.16**亿元



挂牌360"旧账"

360从美股退市时留下的"旧账",如今正被挂牌出售。

据北京产权交易所披露文件,周鸿祎拟以2.19亿元的底价,转让奇飞翔艺12.9%的股权。值得注意的是,奇飞翔艺并非360上市主体资产,而是当年360私有化拆除VIE架构时遗留的持股平台。因此,此次交易本质上是老股东层面的历史权益处置,不涉及三六零上市公司的股份减持。

挂牌文件显示,奇飞翔艺目前仅有10名员工,法定代表人是周鸿祎,最大出资人是建信信托有限责任公司(以下简称"建信信托"),持股比例约51.78%,周鸿祎以约12.9%的持股比例,排名第二。

根据文件,奇飞翔艺总资产的账面价值约16.31亿元,评估价值约25.23亿元。按周鸿祎12.9%股权对应2.19亿元的底价推算,奇飞翔艺的整体交易估值约为17亿元。同期,建信信托等27名股东也同步参与挂牌。本轮28个转让项目合计涉及约87.75%的股权。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅向北京商报记者分析,这相当于为360私有化买方团的历史权益画上了"句号"。"这虽然不直接等同于减持上市公司股票,但传达出早期财团退出意愿的明确信号。资本层面的重心,已从私有化收尾转向安全、AI(人工智能)等新业务的长期方向。"

一半营收靠广告及服务

回归到业务基本面,这家老牌互联网企业私有化以来营收表现起起伏伏,扎进过多个风口产业。

2022年至2024年,受流量红利见顶等因素影响,360传统广告业务承压,三年归母净利润累计约-37.9亿元。2025年,公司实现归母净利润约2.63亿元,结束连亏。

2026年上半年,360营收约41.72亿元,同比增长9.01%,归母净利润约2.16亿元,同比增加4.97亿元。财报指出,公司营收增长主要得益于持续迭代全线互联网产品,通过功能升级与精细化运营,不断提升用户体验,驱动互联网产品业务营收增长。

从业务构成来看,互联网广告及服务是360的绝对营收主力。

据财报数据,2026年上半年,该板块实现营收约20.75亿元,在总营收中占比49.7%;互联网增值服务(包括互联网游戏、会员制订阅服务及其他互联网增值服务)营收约12.26亿元,营收占比提升至29.4%;智能硬件(智能硬件产品销售业务)营收约3.47亿元。

上述业务属于360主营业务中的互联网及智能硬件业务,360起家的安全业务在2026年上半年贡献营收约3.1亿元,这项业务包括360集团提供的政企网络安全产品、服务及集成解决方案(包括硬件、软件及服务)业务。

谈及传统广告业务,资深产业经济观察家梁振鹏认为,在流量向短视频等平台集中的背景下,360的PC广告业务面临挤压。他建议,"360可深耕PC端安全与办公场景的存量流量,向企业服务和政企安全客户延伸,将浏览器和安全产品作为入口开展增值服务,向存量运营和结构转型方向发展"。

挤Agent赛道

经历了手机、汽车等风口产业后,360近年来将业务重心向AI及企业级智能体(Agent)方向拓展。

中投产业研究院预测,2026年中国AI核心产业规模将突破1.7万亿元;赛迪研究院进一步预测,到2030年智能经济核心产业市场规模将达到12.6万亿元。

面对巨大的市场,360在战略上确立了"AI+安全"双主线,推进"ALL IN AGENT"布局。产品端,公司推出集"搜、学、写、创"于一体的纳米AI平台,并在2026年7月发布了新一代多智能体AI工作平台"纳米Work",应用于商机监控、方案编制等办公场景。

然而,在企业级Agent赛道,阿里、字节、腾讯等巨头早已重兵布局。

梁振鹏指出,"相比于其他大厂,360的优势在于安全基因较强、政企客户基础较好,熟悉本地化部署和隐私合规场景。劣势则是云基础设施、流量入口和办公协同生态弱于几大巨头"。因此,他认为360更适合从"安全+Agent"和政企垂直场景切入,走差异化路线,而不是在通用办公生态上进行正面竞争。

张毅同样认为,"360长年的安全合规积累高度适配政务、金融等客户,但面对企微、飞书、钉钉的步步紧逼,如何塑造更强的客户黏性,是其面临的巨大挑战"。

据QuestMobile发布的《2026上半年中国移动互联网实力价值榜》数据,在AI PC客户端应用总使用次数TOP榜中,360旗下的纳米AI搜索位列第九,2026年6月总使用次数约为763.08万次。该榜单前八位分别是豆包、WorkBuddy、千问、QClaw、有道翻译、360AI办公、Kimi和元宝。

针对历史平台股权转让及AI新业务布局等相关问题,北京商报记者向360相关人士发去采访提纲,但截至发稿对方未予回复。

10月26日,360以8.69元/股收盘,总市值约608.26亿元。对于业内人士而言,360业务层面的表现远比资本层面的遗留问题更值得关注。

北京商报记者 魏蔚 鲁芹

椰基赛道的冰与火

2026年椰基赛道正经历罕见的"冰火两重天"。10月25日,欢乐家披露三季报,营收同比增长11.04%,净利润同比暴增366.49%;与之对比,IF椰子水母公司IFBH发布前三季度盈利警告,净利润预计同比下滑60%至75%。两家同处椰基赛道的上市公司,在同一个报告期内走出了完全反向的业绩曲线,背后折射出的不只是单个企业的经营波动,更是整个行业从流量红利时代转向全产业链竞争时代的深层变化。

业绩分化

从最新披露的三季度财报数据来看,IFBH和欢乐家的业绩呈现出分化的趋势。

IFBH在10月23日发布的盈利预警中明确,截至2026年9月30日的前9个月,净利润较2025年同期减少60%至75%。

IFBH董事会在公告中表示,净利润减少主要受到收入减少,全球供应链中断导致椰子水、PET及其他包装材料供应短缺,包括泰国椰子水供应减少,同时Innococo分销渠道的持续重组及优化,椰子水类别整体消费者情绪疲软及市场竞争加剧导致所接订单减少等共同因素的影响。此外,毛利率下降主要受椰子水及PET包装材料成本上升影响。

同为椰基赛道的头部玩家,欢乐家10月25日披露的2026年三季报交出了远超行业预期的高增长成绩单。报告期内,欢乐家实现营收约11.57亿元,同比增长11.04%;实现归母净利润约4910.67万元,同比大幅增长366.49%;实现扣非净利润约4599.64万元,同比增幅达到480.24%。

财报显示,欢乐家持续拓展了零食专营连锁渠道、椰子类原料初加工(生榨椰肉汁、椰蓉等)销售和产品定制化业务,拓宽了公司收入来源,实现了一定的业务增量。

公开信息显示,IF椰子水是泰国IFBH Limited公司于2013年推出的天然饮品品牌,2017年进入中国内地市场,2025年6月30日在港交所主板挂牌上市。欢乐家则是以专业生产经营椰子汁植物蛋白饮料、果汁饮料、乳酸菌饮料和水果罐头为主,于2021年6月2日在深交所创业板上市,2023年推出椰子水品牌"椰鲨",并官宣NBA球星奥尼尔为"椰鲨"代言人。

中国食品产业分析师朱丹蓬表示,"2026年初椰子水掺水、掺糖的相关调查报道,将椰子水品类推上风口浪尖,IF椰子水作为头部品牌更是无法独善其身。欢乐家则是以椰子汁为主打产品,同时兼顾椰子水等其他产品,受影响不大。整体来看,随着本土供应链的成熟,对于国产品牌有很大的加持"。

上游博弈

作为椰基赛道的两家头部企业,上游供应链布局策略完全不同。

IFBH自登陆港交所以来,最被资本市场津津乐道的就是极致轻资产运营模式,即整个集团仅保留46名全职员工,生产环节全部交由泰国代工厂完成,物流运输、渠道分销全部外包,企业自身仅聚焦品牌营销和产品推广。这套模式在行业高速增长期帮助企业以极低的成本快速扩张,但2026年泰国本土椰子产业的波动,暴露出这套单一依赖进口的供应链体系的弊端。

IFBH在财报中表示,受其他椰子副产品需求下降影响,泰国当地开椰量持续减少,直接导致椰子水原料供应大幅收缩,也限制了集团履行分销商所下订单的能力。同时椰子水原料和PET包装材料的成本同步上涨,进一步挤压了企业的毛利率,在收入大幅下滑的同时利润空间被进一步压缩,最终形成了收入和毛利率双重承压的局面。

与IFBH依赖单一产地相反,欢乐家过去几年一直在持续加码东南亚上游全产业链布局。2025年,欢乐家设立印尼孙公司,启动当地椰子加工产能建设,项目总投资上限逐步上调至5500万美元;2026年9月再次公告向印尼、马来西亚两家孙公司合计增资700万美元,同时推进收购越南GIA GIA公司100%股权,直接获得当地椰子全品类产品的批发进出口资质。至此,欢乐家已经完成印尼、马来西亚、越南三大东南亚核心椰子产区的产能与贸易布局,搭建起覆盖原料初加工、跨境贸易的全链条上游体系。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示,"单一产地模式抗风险弱,多产区布局会逐步成为头部标配,上游资源锁定、多源采购、前置加工,能够平滑原料价格与供给波动"。

红利褪去

随着玩家数量的快速增长,椰子水赛道逐渐拥挤,成为该类产品品牌与厂商们当下面临的一大困境。一方面,行业增速放缓,市场增量空间难寻,新进玩家只能寻找更加细分的切入点;另一方面,健康的叙事已经被泛化,"100%椰子水"的概念成为主流标配,产品同质化下品牌普遍卷价格,进一步压缩了盈利空间。

长期以来,IFBH的渠道体系长期聚焦一、二线城市的中高端商超、便利店、电商渠道,高度依赖大分销商代理运营,本土化渠道运营能力薄弱,在竞争加剧、价格战和供应链波动下,短板暴露得越来越明显。据马上赢披露的数据,2024年一季度,IF椰子水的线下市占率还高达62.5%;而到了2025年三季度,这一数据已快速跌至30.3%。到了2026年3月中旬,其市场份额则在35%—40%波动。

或许是意识到需要拥有丰富本土渠道经验的掌舵者,2026年10月14日,IFBH任命舒勇担任中国区CEO,启动本土化职业经理人操盘。舒勇在卫龙工作超过五年,更早之前任娃哈哈上海市场总经理、恒大冰泉区域销售总监以及拼多多品牌招商与运营经理,共有17年快速消费品行业经验。

"舒勇的到来,确实一定程度上缓解了过去远距决策带来的渠道反应滞后、市场动作脱节等问题。"新智派新质生产力会客厅联合创始发起人袁帅表示,"但业绩颓势的扭转并非单一岗位调整就能快速实现,它需要后续在供应链适配、渠道体系重构、本土化产品创新等多个维度同步推进系统性调整,过程中还要面对已经站稳脚跟的本土品牌的强力阻击,最终效果仍需要市场的持续验证。"

对于如何缓解成本上涨压力、渠道拓展计划等问题,北京商报记者通过邮件向IFBH发出采访函,截至发稿未收到回复。

北京商报记者 孔文燮

新模型上线两天 Kimi道歉

"问题出在我们,我们也本应更早修复",这次道歉的是Kimi。

10月26日,Kimi将致歉信置顶在K3.1 Pro发布文章的评论区,为"近期Kimi会员使用K3.1 Pro时出现的限流及不必要的额度消耗"致歉。当天,Kimi为所有订阅会员重置额度:按月度额度总额的25%补偿,已用不足25%的用量清零。

大模型公司"接力道歉"迎来最新一站,2月,智谱就GLM-5发布后的额度消耗争议公开致歉;6月,MiniMax上新M3后,为更改用户套餐认错;10月15日,DeepSeek故障近5小时,当晚按用户前一周消耗全额返还赠金。

10月24日凌晨,Kimi K3.1 Pro官宣,K3.1系列的第一个模型,支持100万上下文,Terminal-Bench 4.0测试得分65.7%,超过GPT-6 Astra的58.2%,与Claude Opus 5.5的66.4%仅有微弱差距。

和K3相比,Kimi K3.1 Pro的API价格更低。根据Kimi开放平台信息,Kimi K3 API价格为每百万Token输入:2元(命中缓存)和20元(未命中缓存),输出100元。

Kimi K3.1 Pro API价格为每百万Token输入:1.3元(命中缓存)和13元(未命中缓存),输出68元。高速版模型Kimi K3.1 Pro highspeed,每百万Token输入:1.3元(命中缓存)和26元(未命中缓存),输出136元。

此次道歉就是源于这款最新模型,10月26日Kimi的补偿方案同步公开。Kimi会为所有档位的订阅会员进行一次重置:所有有效期内的会员都将获得月度总额的25%作为补偿,相当于一周的用量。如果当前用量不足月度总额的25%,将重置为0。用量进度条会在26日结束前显示调整结果。

同时,Kimi表示已调整配置,并正在减少不必要的子Agent调用和输出长度,让同样的额度完成更多实际任务。

10月以来,Kimi是第二个向用户致歉的大模型公司。10月15日8:11至13:04期间,DeepSeek的服务系统出现故障,导致该时段内API服务无法正常使用。作为补偿,DeepSeek将按用户账号7日内(10.8—10.14)的消耗金额以赠金形式全额返还,赠金自动到账,API计费扣款先从赠金账户扣除。

9月底,智谱旗下AI编程工具ZCode就"静默上传"事件向用户道歉并补偿,其中付费用户:4张周重置卡+4张5小时重置卡;回归用户:1个月内回归的老用户,同享上述权益;全体用户:9月28日至10月7日,1亿Token×10万份。

2026年最早的一次发生在2月,智谱因GLM-5发布后流量超预期,影响用户体验做出补偿。6月,向用户致歉的是MiniMax,大量用户通过网络平台集中反馈,称MiniMax发布模型M3后,同步将原有按固定请求次数计费的Coding Plan全面替换为基于Token用量的Token Plan,且取消了此前的低价套餐。

把这几起致歉排在一起,病灶逐渐清晰,一类是上新引发的流量与计费争议,另一类是安全与稳定性保证。"大模型公司现在的问题也集中在这些方面",一位从业者告诉北京商报记者。

道歉的显性成本是赔偿,隐性成本将写进股价和估值里。10月26日下午,智谱和MiniMax股价分别收于505.5港元/股和174.1港元/股,相应的总市值为1329.77亿港元和472.47亿港元。

根据OpenRouter最新数据,本周全球大模型调用量排名前十名中,有7款国产模型,其中前五名分别是DeepSeep V4.1 Flash 1017、DeepSeep V4.1 Flash、MiniMax M3.1 Flash(free)、GLM5.3 Flash和Hy4 preview。

北京商报记者 魏蔚