

天下秀 (600556.SH)

2026年04月13日

平台资源持续积淀，看好创新业务/出海驱动业绩修复

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

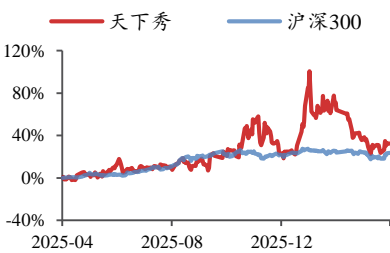
方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

日期	2026/4/13
当前股价(元)	6.16
一年最高最低(元)	9.45/4.51
总市值(亿元)	111.36
流通市值(亿元)	111.36
总股本(亿股)	18.08
流通股本(亿股)	18.08
近3个月换手率(%)	405.2

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩短期波动，“AI+出海”驱动长期成长——公司信息更新报告》
-2025.8.26

● 毛利率提升，看好创新业务/出海驱动业绩修复，维持“买入”评级

2025年公司实现营收39.04亿元（同比-4%），利润总额0.95亿元（同比+89%），归母净利润0.31亿元（同比-40%），毛利率18.95%（同比+1.80pct），销售/管理/研发费率分别同比+2.11/+0.33/-0.15pct，净利率0.63%（同比-0.44pct）。业绩同比下滑主要系2025年公司确认递延所得税费用3083万元（2024年为-1567万元）。是升得益于创新业务毛利率及收入占比双提升。我们看好出海、创新业务

成为新增长极，考虑递延所得税费用影响，下调2026年、维持2027年并新增2028年盈利预测，预测公司2026-2028年营收为40.5/43.5/47.2（前值为40.4/42.5）亿元，归母净利润为0.77/1.16/1.21（前值为0.99）亿元，当前股价对应PS分别为2.4/2.2/2.1倍，看好创新业务/出海驱动业绩修复，维持“买入”评级。

● AI赋能下服务能力提升持续汇聚广告主及红人，创新业务收入/毛利率双高增截至2025年末，WEIQ累计注册商家数约22.6万（较年中增长0.6万），红人账户累计数达379.7万（较年中增长25.2万），其中职业化红人账户数为239.6万（较年中增加24万），MCN机构数为2.04万（较年中增长0.6万）。公司凭持续积累的订单数据迭代模型，推出“BOSS红人智投”产品及AI Agent体系，为广告主提供从需求输入到智能投放的全流程服务，针对中小商家推出AIGC产品扩大服务范围，我们看好AI应用深化推动服务能力提升带动广告需求增长。公司基于对创作者的准确分析，在满足广告主需求的同时保障腰部红人权益（2025年腰部红人收入占比86.3%），我们看好平台持续吸引红人入驻并拓展流量覆盖范围。公司完善红人生态布局，2025年创新业务收入2.04亿元（同比+102%），毛利率40%（同比+25pct）。

● 看好出海浪潮下高毛利率的境外业务成为新的业绩增长极

公司已在中国香港、东京、新加坡、吉隆坡等地设置办公室，搭建“一站式”出海整合营销团队，目前已为3C类、互联网类、电商类、快消类头部客户实现海外营销落地，平台涵盖Instagram、TikTok、Youtube、Twitter、Reddit、Facebook等主流社媒平台。依托国内积累，2025年IMsocial东京孵化器“幸以派对”签约60+达人。2025年公司境外收入0.36亿元（同比+100%），毛利率35.7%，出海浪潮下高毛利率的境外业务或成为新的业绩增长极。

● 风险提示：数据资源泄露、应收账款损失、核心人员流失等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,066	3,904	4,050	4,346	4,723
YOY(%)	-3.2	-4.0	3.7	7.3	8.7
归母净利润(百万元)	51	31	77	116	121
YOY(%)	-44.5	-40.1	149.1	50.5	4.8
毛利率(%)	17.2	19.0	19.7	20.1	20.3
净利率(%)	1.3	0.8	1.9	2.7	2.6
ROE(%)	1.1	0.6	1.7	2.5	2.5
EPS(摊薄/元)	0.03	0.02	0.04	0.06	0.07
P/S(倍)	2.4	2.5	2.4	2.2	2.1
P/B(倍)	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4615	4652	5052	5281	5905
现金	1552	1850	1919	2060	2239
应收票据及应收账款	2371	2147	2540	2490	2977
其他应收款	80	125	88	141	108
预付账款	354	399	382	456	455
存货	22	32	23	36	28
其他流动资产	236	99	99	99	99
非流动资产	807	867	889	914	947
长期投资	12	47	82	117	152
固定资产	200	225	219	221	226
无形资产	56	45	43	41	37
其他非流动资产	539	549	544	534	531
资产总计	5422	5519	5940	6194	6852
流动负债	1593	1686	2043	2216	2787
短期借款	373	549	810	955	1370
应付票据及应付账款	674	577	709	664	824
其他流动负债	546	560	524	596	593
非流动负债	29	16	16	15	15
长期借款	4	1	1	0	0
其他非流动负债	25	15	15	15	15
负债合计	1622	1702	2059	2231	2802
少数股东权益	-30	-17	-29	-47	-68
股本	1808	1808	1808	1808	1808
资本公积	757	757	757	757	757
留存收益	1297	1313	1366	1444	1528
归属母公司股东权益	3830	3833	3910	4011	4117
负债和股东权益	5422	5519	5940	6194	6852

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	154	150	-145	58	-155
净利润	43	25	65	97	101
折旧摊销	37	33	27	28	23
财务费用	10	6	-15	-6	6
投资损失	-6	12	-2	2	5
营运资金变动	-45	28	-279	-127	-359
其他经营现金流	115	45	59	64	69
投资活动现金流	-238	-7	-46	-54	-60
资本支出	23	67	14	18	21
长期投资	-240	76	-35	-35	-35
其他投资现金流	26	-17	3	-1	-4
筹资活动现金流	-659	120	-1	-10	-21
短期借款	-587	177	260	146	415
长期借款	-2	-4	-0	-0	-0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-71	-53	-261	-155	-436
现金净增加额	-748	259	-191	-5	-236

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4066	3904	4050	4346	4723
营业成本	3369	3164	3253	3473	3762
营业税金及附加	21	20	21	22	24
营业费用	226	300	303	325	353
管理费用	235	239	243	261	283
研发费用	81	71	73	76	83
财务费用	10	6	-15	-6	6
资产减值损失	-13	-5	-9	-7	-9
其他收益	8	6	7	6	7
公允价值变动收益	0	72	0	0	0
投资净收益	6	-12	2	-2	-5
资产处置收益	2	1	1	1	1
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	3	13	6	7	9
利润总额	50	95	108	122	127
所得税	7	70	43	25	26
净利润	43	25	65	97	101
少数股东损益	-8	-6	-12	-19	-20
归属母公司净利润	51	31	77	116	121
EBITDA	64	106	120	144	156
EPS(元)	0.03	0.02	0.04	0.06	0.07

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-3.2	-4.0	3.7	7.3	8.7
营业利润(%)	-42.7	104.6	5.8	13.4	4.7
归属于母公司净利润(%)	-44.5	-40.1	149.1	50.5	4.8
获利能力					
毛利率(%)	17.2	19.0	19.7	20.1	20.3
净利率(%)	1.3	0.8	1.9	2.7	2.6
ROE(%)	1.1	0.6	1.7	2.5	2.5
ROIC(%)	0.5	0.4	1.2	1.9	1.9
偿债能力					
资产负债率(%)	29.9	30.8	34.7	36.0	40.9
净负债比率(%)	-30.3	-33.7	-28.6	-27.9	-21.4
流动比率	2.9	2.8	2.5	2.4	2.1
速动比率	2.6	2.4	2.2	2.1	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	4.9	5.1	5.1	5.1	5.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.03	0.02	0.04	0.06	0.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.08	-0.08	0.03	-0.09
每股净资产(最新摊薄)	2.12	2.12	2.16	2.22	2.28
估值比率					
P/E	216.3	360.8	144.8	96.2	91.8
P/B	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7
EV/EBITDA	153.7	92.4	83.3	69.1	65.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn