

天下秀 (600556.SH)

2026H1 营收增长 22%但利润转亏，AI Agent 加速落地

优于大市

核心观点

2026H1 营收增长 22%、利润转亏，业务扩张期投入加大。 1) 2026H1 公司实现营业收入 22.52 亿元，同比+22.13%，二季度收入同比、环比均实现较快增长；归母净利润-0.68 亿元，同比-288.14%。利润承压主要由于营业成本 19.82 亿元 (+32.92%) 增速高于收入，叠加销售费用 1.63 亿元 (+12.21%)、管理费用 1.29 亿元 (+17.19%) 随业务规模增长。2) 经营性现金流为-6.70 亿元，同比-261.68%，主要由于业务扩张带来现金投入增加。公司正推进全流程精细化运营管控，拓展多元服务品类，并深化与优质品牌客户的长期合作。

WEIQ 平台规模持续扩大，“BOSS 红人智投” AI Agent 上线。 1) 截至 2026 年上半年，WEIQ 累计注册商家客户 228,510 个，较 2025 年末增加 2,828 个；平台注册红人账户 435.6 万，其中职业化红人 262.1 万；入驻 MCN 机构 21,538 家，较 2025 年末增加 1,104 家。2) 公司基于 WEIQ 推出“BOSS 红人智投”，为广告主提供需求输入、AI 选号、达人匹配分析到智能投放的全流程服务，覆盖 30 多个垂类，整合抖音、小红书、微博、B 站达人资源，并与四大平台共建、打通 API 接口，实现全流程线上化操作。

AI、IP 与海外业务持续拓展红人营销商业边界。 1) AIGC 产品“灵感岛”发布 GEO 系统，助力品牌开展可溯源的可信 GEO 运营。2) 公司通过 IMSOCIAL 布局明星 AI 形象商业化，搭建规范化商业接单服务体系；海外自主孵化虚拟偶像 IP「SIO」，已发行 5 首单曲与 1 张专辑。3) 公司持续推进全球化战略，凭借多年数据沉淀和平台化能力，已具备跨区域服务的技术基础和运营经验。

风险提示：宏观经济波动影响广告主投放意愿；红人营销行业竞争加剧；AI 商业化落地不及预期；应收账款坏账、经营现金流持续为负及行业监管政策变化风险。

投资建议：看好公司在红人经济行业的布局和 Agent 落地，维持“优于大市”评级。 公司在红人营销领域积累了较为丰富的客户、红人及数据资源，“BOSS 红人智投”等 AI Agent 产品有望提升平台服务效率，并逐步拓展海外业务。我们维持盈利预测，预计 26-28 年归母净利润分别为 0.7/1.2/1.7 亿，同比增长 140.9%/64.7%/41.0%。公司在红人经济行业具备大量客户、红人、数据等资源积累，具备稀缺性，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,066	3,904	4,211	4,458	4,676
(+/-%)	-3.2%	-4.0%	7.9%	5.9%	4.9%
净利润(百万元)	51	31	74	122	173
(+/-%)	-44.5%	-40.1%	140.7%	64.7%	41.0%
每股收益(元)	0.03	0.02	0.04	0.07	0.10
EBIT Margin	3.3%	2.8%	3.0%	4.0%	5.0%
净资产收益率 (ROE)	1.3%	0.8%	1.9%	3.1%	4.3%
市盈率 (PE)	171.3	285.8	118.7	72.1	51.1
EV/EBITDA	66.1	78.1	66.5	48.9	39.6
市净率 (PB)	2.30	2.30	2.28	2.26	2.22

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

传媒·广告营销

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

S0980517060002

证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyao.rong@guosen.com.cn

S0980523100001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	4.80 元
总市值/流通市值	8677/0 百万元
52 周最高价/最低价	9.45/4.06 元
近 3 个月日均成交额	270.08 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

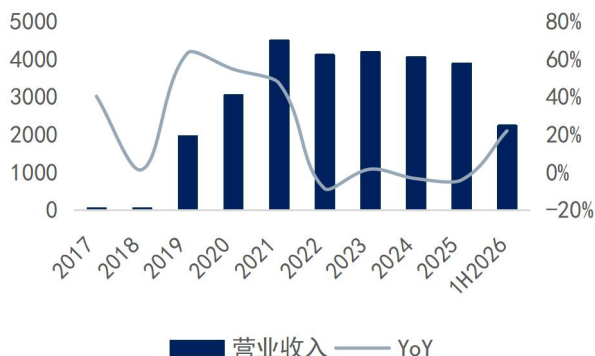
相关研究报告

《天下秀 (600556.SH) -2025 年客户结构调整收入下滑 4%，创新业务成长迅速》——2026-05-13

《天下秀 (600556.SH) -2024 年收入下滑 3%，经营端持续拓展红人营销商业边界》——2025-04-28

2026H1 营收增长 22%但利润转亏，业务扩张期投入加大。1) 2026H1 公司实现营业收入 22.52 亿元，同比+22.13%，二季度同比、环比增长显著，主要由于公司主动调整经营策略、匹配重点客户需求，带动整体业务规模增长。归母净利润-0.68 亿元，同比-288.14%；营业成本 19.82 亿元，同比+32.92%，增速高于收入，是利润转亏的主要原因。2) 公司持续提质增效，落地全流程精细化运营管控体系；对外拓展多元化服务品类、延伸应用场景，深化与优质品牌客户长期合作，并稳步推进全球化布局。

图1：天下秀营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

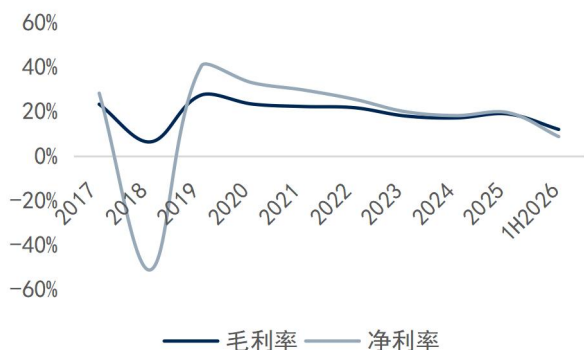
图2：天下秀归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

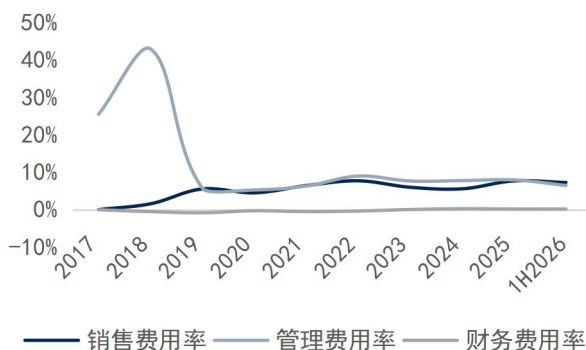
费用随规模增长，经营现金流短期承压。2026H1 公司销售费用 1.63 亿元，同比+12.21%；管理费用 1.29 亿元，同比+17.19%，随业务规模扩大同步增长。经营活动现金净流出 6.70 亿元，同比-261.68%，主要由于业务规模扩张导致现金投入增加；投资活动现金净流入 0.24 亿元，同比-75.05%，主要由于收回投资减少；筹资活动现金净流入 0.12 亿元，同比+110.87%，主要由于取得借款增加。

图3：天下秀毛利率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：天下秀费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

WEIQ 平台生态持续壮大，“BOSS 红人智投” AI Agent 落地。1) 截至 2026 年上半年，WEIQ 累计注册商家客户 228,510 个，较 2025 年末增加 2,828 个；平台注册红人账户 435.6 万，其中职业化红人 262.1 万；入驻 MCN 机构 21,538 家，较 2025 年末增加 1,104 家。平台已链接大部分活跃 MCN 机构，并通过自助化交易流程和保障机制吸引更多内容创作者转变为职业化红人。2) “BOSS 红人智投”为广告主提供从需求输入、AI 选号、达人匹配分析到智能投放的全流程服务，覆盖

30 多个垂类，整合抖音、小红书、微博、B 站达人资源，并与四大平台共建、打通 API 接口，实现达人资源一键互通及全流程线上化操作。3) “灵感岛”发布 GEO 系统，持续拓宽 AI 营销服务能力。

AI+IP+全球化布局，探索红人经济新增长曲线。1) 公司通过旗下 IMSOCIAL 率先布局明星 AI 形象商业化，搭建规范化商业接单服务体系，借助种草、信息流等营销载体释放艺人 IP 长期商业价值。2) 海外自主孵化虚拟偶像 IP「S10」，已发行 5 首单曲与 1 张专辑，公司将持续探索明星艺人、内容创作者、虚拟 IP 与 AI 相结合的模式。3) 公司稳步推进全球化战略，随着 TikTok、小红书等平台在全球发展，红人经济持续拓展国际市场；凭借多年数据沉淀和平台化能力，公司已具备跨区域服务的技术基础和运营经验。

投资建议：看好公司在红人经济行业的布局和出海成长前景，维持“优于大市”评级。由于海外业务销售推广费用较高，我们维持盈利预测，预计 26-28 年归母净利润分别为 0.7/1.2/1.7 亿，同比增长 140.9%/64.7%/41.0%。公司在红人经济行业具备大量客户、红人、数据等资源积累，具备稀缺性，出海业务前景也较好，维持“优于大市”评级。

表1: 可比公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E
600556.SH	天下秀	优于大市	6.09	110	0.03	0.02	0.04	0.07	203	305	152	87
300058.SZ	蓝色光标	优于大市	19.30	693	-0.12	0.06	0.08	0.10	(161)	322	241	193

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理 注: 蓝色光标为 wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1552	1850	1889	2032	2214	营业收入	4066	3904	4211	4458	4676
应收款项	2451	2272	2192	2199	2178	营业成本	3369	3164	3396	3564	3703
存货净额	22	32	37	39	40	营业税金及附加	21	20	21	22	23
其他流动资产	480	498	358	379	397	销售费用	226	300	324	334	341
流动资产合计	4615	4652	4476	4649	4829	管理费用	235	239	259	269	282
固定资产	200	225	403	370	338	研发费用	81	71	84	89	94
无形资产及其他	56	45	44	43	42	财务费用	10	6	1	1	(2)
投资性房地产	539	549	549	549	549	投资收益	6	(12)	(30)	(30)	(30)
长期股权投资	12	47	58	69	80	资产减值及公允价值变动	13	77	0	0	0
资产总计	5422	5519	5531	5680	5839	其他收入	(172)	(132)	(84)	(89)	(94)
短期借款及交易性金融负债	395	565	600	600	600	营业利润	53	108	96	149	204
应付款项	674	577	696	730	758	营业外净收支	(2)	(13)	(15)	(15)	(15)
其他流动负债	524	544	318	332	345	利润总额	50	95	81	134	189
流动负债合计	1593	1686	1614	1662	1703	所得税费用	7	70	12	20	28
长期借款及应付债券	4	1	1	1	1	少数股东损益	(8)	(6)	(5)	(9)	(12)
其他长期负债	25	15	75	135	195	归属于母公司净利润	51	31	74	122	173
长期负债合计	29	16	76	136	196	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	1622	1702	1690	1798	1899	净利润	51	31	74	122	173
少数股东权益	(30)	(17)	(22)	(29)	(41)	资产减值准备	7	(8)	3	(0)	(1)
股东权益	3830	3833	3863	3912	3981	折旧摊销	23	24	31	38	39
负债和股东权益总计	5422	5519	5531	5680	5839	公允价值变动损失	(13)	(77)	0	0	0
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	10	6	1	1	(2)
每股收益	0.03	0.02	0.04	0.07	0.10	营运资本变动	(50)	47	170	79	102
每股红利	0.03	0.01	0.02	0.04	0.06	其它	(7)	6	(8)	(8)	(11)
每股净资产	2.12	2.12	2.14	2.16	2.20	经营活动现金流	12	23	270	231	302
ROIC	2.59%	0.70%	3%	4%	5%	资本开支	0	(110)	(211)	(3)	(6)
ROE	1.34%	0.81%	2%	3%	4%	其它投资现金流	(111)	111	0	0	0
毛利率	17%	19%	19%	20%	21%	投资活动现金流	(110)	(35)	(222)	(14)	(17)
EBIT Margin	3%	3%	3%	4%	5%	权益性融资	(5)	1	0	0	0
EBITDA Margin	4%	3%	4%	5%	6%	负债净变化	(2)	(4)	0	0	0
收入增长	-3%	-4%	8%	6%	5%	支付股利、利息	(54)	(23)	(45)	(73)	(104)
净利润增长率	-45%	-40%	141%	65%	41%	其它融资现金流	(532)	361	35	0	0
资产负债率	29%	31%	30%	31%	32%	融资活动现金流	(649)	310	(9)	(73)	(104)
股息率	0.6%	0.3%	0.5%	0.8%	1.2%	现金净变动	(747)	298	39	143	182
P/E	171.3	285.8	118.7	72.1	51.1	货币资金的期初余额	2299	1552	1850	1889	2032
P/B	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2	货币资金的期末余额	1552	1850	1889	2032	2214
EV/EBITDA	66.1	78.1	66.5	48.9	39.6	企业自由现金流	0	(11)	98	266	332
						权益自由现金流	0	347	132	265	333

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032