

证券代码：300785

证券简称：值得买

北京值得买科技股份有限公司
投资者关系活动记录表

编号：2025-004

投资者关系活动类别	☐ 特定对象调研 ☐ 分析师会议 ☐ 媒体采访 ☐ 业绩说明会 ☐ 新闻发布会 ☐ 路演活动 ☐ 现场参观 ☒ 其他：电话会议
参与单位名称及人员姓名	中国信达 郭敏 建信养老金 高月 财通证券 杨澜 广发证券 黄静仪 中金公司 丁奕 国投证券 王利慧 国盛证券 杜玥莹 东吴证券 张钧帅 华泰证券 朱珺 中信建投 马晓婷等 50 余人
时间	2025 年 10 月 24 日 15:30-17:00
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	董事长兼首席执行官 隋国栋先生 什么值得买事业部产品负责人 杨宁先生 智能营销及国际事业部负责人 许欢先生 首席技术官兼 AI 应用研究院负责人 王云峰先生 首席财务官 李楠女士 董事会秘书 柳伟亮先生
投资者关系活	一、公司 2025 年前三季度基本情况介绍

动主要内容介绍	董事会秘书柳伟亮先生主要围绕公司 2025 年前三季度基本情况进行了介绍： 首先是财务方面。2025 年前三季度，公司实现营业收入 8.06 亿元；实现归属于上市公司股东的净利润为 1,344.86 万元，同比增长 253.49%。公司今年整体的基调是希望提升营业收入的质量，因此主动对低毛利收入和部分业务进行了战略性收缩，这导致公司前三季度的营业收入有一定的波动，这在很大程度上是公司主动战略选择的结果。尽管营业收入端有一定的波动，但是公司过去一直以来对 AI 的大力投入对运营效率的提升已经有了比较直观的体现，这方面已经开始反映在了半年度的财务报告中，第三季度体现得更加明显。例如前三季度，公司整体毛利率较 2024 年同期提升 3.36 个百分点至 49.52%，销售费用与管理费用分别同比减少 20.08%、14.50%，这都反映出在 AI 助力下公司在成本控制与效率优化等方面的成效。 其次是业务层面，2025 年前三季度，公司进一步加大对人工智能底层技术和产品应用的研发投入，推动“全面 AI”战略的落地实施，探索“AI+消费”新场景、新模式、新产品，同时全面推进公司业务以及管理环节的智能化水平，取得了比较好的进展。 在 C 端产品方面，2025 年 5 月，公司正式上线“什么值得买”第二代产品，新版“什么值得买”以 AI 技术为驱动，以兴趣消费为核心，进一步提升用户决策质量和效率。2025 年 9 月，公司正式推出 AI 购物管家“张大妈”独立 APP，“张大妈”基于推理模型，将意图解析与任务执行相结合，有效提升用户决策效率与消费体验。 在 B 端服务方面，2025 年 7 月，公司针对品牌客户的营销需求，研发了“值数”全域内容洞察平台，该平台通过 AI 能力评估内容质量，洞察用户情绪，帮助品牌更好地理解消费者需求
----------------	---

	和市场动态，在内容、渠道、用户三个维度为品牌实现营销效果的提升提供支持。此外，公司旗下星罗创想、日晟星罗等子公司，也结合自身业务特点，将 AI 应用于商家匹配、内容营销等场景。 在生态合作方面，2025 年 5 月，公司上线了基于 MCP(Model Context Protocol，模型上下文协议) 构建的标准化消费数据服务能力平台——“海纳” MCP Server，“海纳” MCP Server 已开放内容检索、商品推荐、商品口碑、优惠好价等多个接口，合作伙伴可通过接口将相应功能整合到自身开发的 Agent 产品中。 2025 年 9 月，公司与华为在上海正式签署战略合作协议，双方从 2024 年的全面合作伙伴关系升级到战略合作关系，进一步拓展合作深度和广度，在去年的全面合作协议基础上，双方未来将作为战略合作伙伴，延续过往在华为云、华为终端 BG、市场联合营销及海外市场合作等方面的合作，并不断加强深化。2025 年 10 月，公司与微盟集团达成战略合作，将依托“海纳” MCP Server 开放消费数据服务能力，与微盟的 SaaS 商业操作系统深度对接，共同为外部 AI 生态提供“专业消费内容+AI 导购推荐+交易转化”的技术底座，构建“匹配—交易” AI 电商闭环。 基于以上努力，公司 2025 年前三季度实现 AI 相关收入 3,229.05 万元。2025 年 9 月，公司调用第三方大模型 API 消耗的 tokens 数量达到了 1,083.83 亿，较 6 月份提升 47.19%；海纳 MCP Server 输出量超过 2,087 万，较 6 月份提升 153.89%。 最后，第三季度是电商行业的淡季，对公司全年业绩表现的影响较小，前三季度的业绩表现也基本符合公司对业务进行主动调整的预期。接下来的第四季度尤其是双 11，对公司的经营业绩起着更为决定性的作用，我们努力也有信心交出一份更好的答卷。 二、交流互动环节 参会的各位投资者、分析师就各自关心的问题与公司进行了
--	---

	交流互动，主要探讨了以下问题： 1、请介绍一下公司和微盟、华为的战略合作的进展。 公司与微盟的战略合作聚焦于联合开发一个适合中国市场环境、面向 Agent 和下游商品供给的开放协议。该协议涵盖用户身份打通、订单信息传递及支付流程。目前，用户和订单层面的协议设计已完成，并正在与国内一家大型支付企业联合开发支付解决方案。“张大妈”智能体将作为首个接入方，在对话流中实现用户下单与支付功能，并且该协议将以开源形式向全社会开放。 与华为的合作是全面战略合作，目前已经取得了几项重要成果，例如已实现“张大妈”智能体通过 A2A 协议接入华为智能体平台，同时值得买 MCP 与小艺的对接已经完成，鸿蒙系统用户可通过小艺获取值得买的消费信息服务。双方还将共建中国最权威的商品库，进行数据共享以提升商品信息权威性。此外，AI 全域内容洞察产品“值数”将以应用形式入驻华为 SaaS 平台。 2、公司 AI 相关收入的界定和确认口径是怎样的？前三季度 AI 相关收入占比不到 5%，未来公司是否有提升该占比的目标？ 公司首次在第三季度披露 AI 相关收入，经过长期讨论已形成初步界定标准。AI 相关收入分为三部分：一是由纯 AI 技术驱动产生的全新业务收入；二是 AI 对既有业务的赋能，通过降本增效、提升竞争力带来的收入增长；三是 AI 改善用户体验和服务能力所衍生的新增收入。上述三类均被纳入 AI 收入统计范畴。过去三个季度累计确认 AI 收入 3000 多万元，占整体收入不足 5%。未来随着新版“什么值得买”APP 中 AIGC 内容流量的增长、用户与品牌端体验提升、星罗虚拟人技术优化直播效率，以及“值数”新产品上线，AI 收入预计将实现快速增长。 3、公司在 AI 产品商业化和中长期战略方面的具体计划是什么？ 长期来看，原有业务如“什么值得买”和星罗正通过 AI 进行深度改造，“什么值得买”已借助大语言模型实现产品核心价
--	--

	值的全面升级，有望突破现有收入规模；星罗则利用 AIGC 能力实现降本增效，并拓展数字人等新收入来源，其新签客户数量和合同规模已有显著提升。此外，新推出的“值数”全域内容洞察产品基于大语言模型分析社交媒体数据，目标客户为世界 500 强及一线品牌，预计该业务能成为明年的一个收入增长点。同时，公司正在推进 AI 驱动的“什么值得买”和“值数”产品的出海战略，也有望在明年看到效果。综合来看，公司有信心在未来成为真正具备稳定 AI 商业化能力的标杆企业，推动更多收入与 AI 深度融合。 4、“张大妈”APP 的产品进展和用户使用情况如何？后续商业化的潜力或路径是什么？ “张大妈”APP 自 9 月上线以来已运行近两个月，作为公司的战略级产品，在初期阶段未进行大规模市场推广，主要聚焦于产品功能、用户价值及使用场景的打磨。现阶段，我们更关注反映用户粘性的过程指标，其中人均启动次数和人均对话轮次表现优异，处于 Agent 行业优秀水平，表明用户并非浅层使用，而是将产品视为可深度交流、明确消费需求并完成消费意图的购物消费伙伴，用户心智正在稳步建立。商业化方面，当前阶段以夯实用户价值为核心，短期内专注于产品优化与口碑积累，导购、商品口碑查询、比价等基础功能将长期免费向用户开放，以提升消费决策效率与体验；长期来看，随着用户行为与习惯的沉淀，产品将逐步拓展更多服务场景，进而释放平台与商业价值，届时我们会探索可持续的商业化路径。 5、“张大妈”和“什么值得买”两个产品之间有没有协同效应，会不会分散用户精力？ “张大妈”与“什么值得买”两个产品共享同一套会员体系和用户画像，服务的是同一类用户，因此在用户层面具有高度协同性。“什么值得买”以推荐系统为主，属于兴趣消费导向的信息流产品；而“张大妈”则更偏向于满足用户全购物流程的刚需，
--	--

	是帮助用户决策和购物管理的 Agent 产品。两者在应用场景上互补，不存在根本性冲突。内容层面也实现双向协同：“什么值得买”的现有内容可作为“张大妈”回答问题的基础素材，而“张大妈”通过 RAG 技术生成的高质量、高满意度的回答，经筛选后也可转化为 AIGC 原创内容回流至“什么值得买”APP。 6、“值数”相比舆情监测产品有哪些优势？ “值数”产品核心优势在于公司的 AIUC 引擎，不仅能判断舆情风险，更能从多维度分析消费类内容价值信息，如判断内容关键细节、创作立场、诱导争论因素等，能全面分析品牌在社交媒体的用户反应、竞争格局等，同时可以长期跟踪分析 KOL 创作动向和品牌倾向性，并生成对应策略以及 AI 优化功能，具有一般舆情监测产品不具备的先进性和对营销运营提效的价值。目前，“值数”已获头部品牌客户订单。 7、公司出海业务在站点开拓、成交额目标及盈利拐点方面有何展望？ 公司对出海产品和服务进行了升级，计划将新版“什么值得买”和“值数”产品在已加盟的国家上线。在站点开拓方面，今年将在东南亚落地 4 到 5 个国家，目前已有 2 个国家落地，2 个国家正在推进签约工作；明年计划在欧洲拓展超过 5 个国家。每个国家有独立预算，公司的要求是在开拓后 12 个月实现盈亏平衡，因此首批国家预计于明年 Q2 开始盈利，阶段性成果将从明年 Q2 逐步显现，包括收入增长、客户案例展示。 8、AI 赋能后，“什么值得买”主站在运营各维度取得了哪些具体成果？能否从可量化的指标上说明提升情况？ 新版“什么值得买”APP 于今年 5 月底完成全量上线，围绕“全网兴趣内容消费”和“AI 驱动产品品质升级”两大底层理念进行改造，已在多个运营维度显现积极成果。在内容生产方面，通过 AIGC 引擎对社交媒体内容进行总结与二创，并向用户推荐，该类内容的点击率和用户阅读时长已显著优于站内传统内容形
--	--

	态，验证了引入全网优质内容策略的有效性。在产品结构方面，频道架构变得精简，首页、社区与好价频道定位更清晰，用户行为链路更顺畅，其中好价频道对整体 GMV 的贡献实现同比提升。在内容治理方面，全面应用 AI 技术打击虚假信息、低质内容、机制滥用及抄袭等行为，平台内容生态改善，用户反馈积极。用户体验方面，APP 的 NPS（净推荐值）在 9 月达到年内最高水平，提升驱动力来自社区氛围、优惠信息、搜索推荐及交互体验等多个维度的优化。尽管当前产品力尚未完全释放，部分存量用户仍需认知更新，但整体改版的关键环节已取得成效，正逐步进入用户价值持续释放与商业增长的良性循环。 9、请介绍一下公司为什么做 MCP 业务，对未来有什么战略价值。 MCP 业务的设立源于对未来 AI 时代大量 Agent 之间交互协同的判断。在这一趋势下，前端流量型 Agent（如通用 AI 助手）需要与后端服务型 Agent（如天气、电商、出行等 API 服务）进行高效对接。值得买科技希望通过 MCP 协议，在电商订单交付、信息流转等方面建立标准化接口，促成跨主体间的高效协作。目前，MCP 已实现每月向 Kimi、小艺等 Agent 输出约 2000 至 3000 万张商品卡片的内容数据，初步形成应用示范。未来我们计划扩展至更多服务场景，例如通过与微盟、航班管家等合作，赋能流量型 Agent 对接多元服务能力。MCP 并非以独立产品为目标，而是致力于成为消费产业中连接 AI 应用上下游的关键中间件基础设施，推动整个生态的互联互通。 10、公司今年“双 11”的表现？ “双 11”仍然正在进行中，公司参与“双 11”促销活动的主要有“什么值得买”，以及星罗创想和日晟星罗几个业务。 “什么值得买”主站“双 11”电商活动和品牌客户招商工作进展顺利，重点客户持续增长并有新客户取得突破。9 月 1 日至今，核心客户有新签百万量级以上合作项目落地，部分增量客户也有主动增投的情况，本地生活服务类电商平台投放金额同比
--	--

	增长。 星罗创想和日晟星罗“双 11”数据均取得同比增长，其中，日晟星罗代运营服务 9 月新签几个头部客户，在抖音“双 11”多个直播间单日成交额在百万以上。
附件清单（如有）	无
日期	2025 年 10 月 24 日