

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：2025-003

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	国盛证券 范佳博 招商证券 徐帅 中金公司 丁奕 国投证券 王利慧 财通证券 杨澜 华创证券 赵海楠 中信建投 马晓婷等 50 余人
时间	2025 年 8 月 26 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 智能营销及出海事业部负责人 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
投资者关系活动主要内容介绍	一、公司 2025 上半年度基本情况介绍 董事会秘书柳伟亮先生主要围绕公司 2025 上半年度基本情况进行了介绍：

	首先是财务方面。2025 年上半年，公司营业收入端承受了一定的压力，实现营业收入 5.82 亿元，有一定幅度的下降。主要原因在于公司主动对低毛利收入和业务的战略性收缩，以及业务转型带来的短期影响。尽管营业收入端承压，但是得益于我们过去一直以来对 AI 的大力投入，今年上半年公司整体的运营效率得到了显著的提升。报告期内，公司实现归属于上市公司股东的净利润为 1,269.26 万元，同比增长 65.75%。2025 年上半年，公司整体毛利率较 2024 年同期提升 2.23 个百分点至 49.20%，销售费用与管理费用分别同比减少 19.46%、17.03%，反映出公司在成本控制与效率优化方面成效明显。与此同时，公司的现金流状况也有极大的改善。2025 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额 670 万，较去年同期的-4,844 万元大幅改善。 其次在全面 AI 战略下，公司的 AI 能力得到了显著的提升。公司持续加大对研发的投入，2024 年公司研发支出达 1.8 亿元，占营业收入比例为 11.96%。基于公司训练的值得买消费大模型，以及 AIUC、AIGC 和 Agent 三大引擎，在今年上半年公司完成了两个核心的 toC 端的产品迭代升级：今年 5 月，公司全量上线“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。同时，公司将 AI 购物助手“小值”全面升级为 AI 购物管家“张大妈”。公司通过私有化部署和接入第三方大模型相结合的方式，在各项业务中推动 AI 化转型和应用。此外，公司继续加大对 AI 开放战略的支持力度，基于 MCP（Model Context Protocol，模型上下文协议）推出了标准化消费数据服务能力平台——“海纳”MCP Server。截至报告期末，公司已与 Kimi、智谱清言、讯飞星火、夸克、Soul 等 Agent 产品，与理想、联想、华为、vivo、荣耀等公司的智能终端产品达成合作，帮助用户查询商品的优惠信息、商品评测、商品概况、价格、购买渠道、性价比推荐等信息，并给出优惠商品的链接地址。同时，“海纳”MCP Server
--	---

	已入驻腾讯元器、阿里百炼、火山引擎、华为云、华为小艺、智谱等开发者平台，开发者在开发 AI 应用时，可以通过以上平台接入“海纳” MCP Server，调用相关能力。在半年报中，我们也披露了两个数据：今年 6 月，公司月均调用第三方大模型 API 消耗的 tokens 数量达到了 736.34 亿，较 2024 年 12 月提升 84.10%；2025 年 6 月，“海纳” MCP Server 调用量超过 800 万次，环比增长超过 80%。 最后，公司所处的电商行业具有明显的季节性特征，无论是从营业收入还是净利润上来看，下半年的状况对公司的经营业绩起着更为决定性的作用，虽然上半年公司的营业收入承受了一定的压力，公司一定会努力在下半年交出一份更为优质的答卷。 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、请问第二季度“什么值得买” GEN2 项目的进展情况及取得的成效。 今年 5 月 27 日上线的新版本已在各大应用商店完成全量发布，本次更新是公司一次重要的战略升级，旨在从原先侧重性价比商品的推荐，转向为用户提供基于全网内容的、更公允且高度个性化的消费决策支持。目前从内部观测的数据和用户体验来看，已初步取得了一定的成效。 具体来说，首先在内容层面，新版 APP 不再局限于电商平台的商品信息，而是扩展整合全网消费内容与商品，使用户能够基于兴趣发现更多元的消费内容，这一转变带动首页人均 GMV 实现约 15%的提升，首页人均内容访问时长也增长了 5%。其次，我们全面应用 AI 技术重构内容生态，融合 UGC、PGC 并创新生成 AIGC 内容，大幅降低了对传统人工生产的依赖。来自 AI 推荐和二次创作的内容，其点击率和用户停留时长已超过传统笔记类内容，
--	---

	并涌现多篇爆款,同时全面上线以来用户自发推荐和转载行为较旧版大幅增长,社区活力得到增强。最后,新版本的产品价值从专注于性价比消费转向更强调兴趣消费,关注社会需求和自我实现。新版的兴趣定制与关注类产品用户相比旧版本提升近 20%,用户留存率也提升了九个多点。 整体而言,自五月底发布至六月逐步覆盖用户以来,新版表现符合预期甚至部分指标超预期。展望未来,我们将继续依托 AI 技术强化内容差异化优势,持续将这一版本的产品价值渗透至更广泛的用户群体,从而推动核心业务指标实现新一轮增长。 2、公司对下半年的经营情况如何判断? 在大力投入 AI 的背景下,今年上半年以来公司的降本增效工作取得了显著的成效,这已经在利润端能够看到。同时,公司主动收缩了一部分低毛利业务,这部分调整对收入产生了一定影响。 展望下半年,我们几点判断:首先,公司仍将继续控制低毛利业务的规模,但经过上半年的有效管控,下半年这部分的影响预期将变小。其次,下半年在我们的收入占比中通常较高,因为下半年是电商的旺季。综上,我们预计收入降幅将会明显收窄。利润方面,上半年尽管整体利润基数不大,但保持了良好的增长态势。基于当前趋势,我们预计全年利润水平将优于去年。 3、下半年“什么值得买”是否计划通过营销投入加大新用户的获取力度? 在用户数量和用户使用时长方面有何展望? 自 527 版本迭代上线以来,我们的产品在内容质量和用户体验方面虽然还有持续提升的空间,但已经具备了承接更大规模流量的能力,为新一轮的用户增长做好了准备。因此,在下半年我们明确将会加大在新用户获取方面的投入,具体包括拓展新增渠道、加强付费新增等方式。同时,我们也会持续打磨产品,进一步提升自然新增用户的规模。与此配套的是,我们将不断优化新用户的承接体验,通过产品迭代提升整体活跃度。
--	--

	4、公司上半年 GMV 承压，请问下半年整体的增长趋势将如何展望？ 结合当前消费趋势与国家政策背景，从两个方面展开说明。首先，上半年我们重点围绕国家“以旧换新”等补贴政策开展了多项业务布局。这类政策对智能消费、低碳环保等可持续品类带来了显著利好，有效激发了平台用户的消费热情。为承接这一趋势，我们在产品层面做出了相应调整：年初上线了“国家补贴专区”，并在 618 期间通过首页核心频道强化该专区入口，积极响应用户对补贴商品的选购需求。从数据表现来看，今年 618 期间国补相关 GMV 实现了同比约 13% 的增长，尤其是在电脑数码、家用电器和家居家装等传统优势品类中表现突出，这三大品类也成为 618 期间 GMV 贡献最高的核心类目。 其次，除了政策驱动，我们通过产品迭代，尤其是围绕“兴趣消费”方向的升级，也对用户转化与消费趋势起到了积极的推动作用。具体体现在一些新兴品类上，例如新能源汽车及相关消费内容、游戏产业（包括硬件与周边）以及本地生活服务。这些类目在上半年均取得了显著增长。这不仅验证了平台对新兴消费趋势的承接能力，也体现了产品迭代在方向上的正确性和业务价值。综上，基于政策红利与产品升级的双重推动，我们将努力为实现下半年的 GMV 目标而努力。 5、公司如何借助 AI 赋能进一步提升从用户活跃到销售的转化效率？ 从宏观层面来看，国家持续推出促消费政策，如消费品以旧换新和相关补贴，为消费市场提供了双重动力。同时，货架电商及内容平台也在积极加大投入，这一趋势为我们创造了有利的外部环境。在这一背景下，什么值得买将继续深耕自身核心方向，并借助 AI 技术推动销售转化效率的提升。 具体而言，我们的“好价”业务将继续深化 AI 应用，不断提升内容质量和商品推荐精准度，帮助用户更高效地发现高性价比
--	---

	比商品，优化购买体验，从而推动该业务的稳健增长。另一方面，在兴趣内容方面，我们通过 AI 增强内容种草能力，特别是在优质商品和新品推广上，旨在提升用户留存和粘性，激发消费兴趣，进而促进购买转化。此外，我们正加速从海量内容中提取有效商品信息、整合全网消费观点，以更全面、客观地辅助用户决策。下半年，我们将同步推进用户规模增长与转化效率提升，通过两者的复合叠加效应，共同推动销售收入实现良好增长。 6、公司在推出“小值”后不久便迭代为“张大妈”，这一调整背后的考虑是什么？“张大妈”测试表现如何。 “小值”最初采用大模型技术，随后结合 RAG 技术为用户提供相关消费问题的答案，这是公司基于对消费决策未来趋势判断的一次高效尝试。“小值”的更替并非因其存在问题，而是为了打造一个现象级产品，需要更具辨识度的 IP 形象和更贴近用户需求的功能。“张大妈”选择了更具人格化和反差萌的新形象，其功能也进行了重大升级。相较于“小值”作为对话式助手的定位，张大妈更强调帮助用户在购物消费和信息获取中减少操作步骤，提升效率，例如帮助用户完成跨平台比价等复杂操作，从而更贴近用户需求。目前，张大妈在种草和转化环节数据效果良好。 7、国际化业务方面，公司在东南亚地区的落地进展如何？ 公司目前已在泰国、印尼落地“什么值得买”的当地版本，接下来准备在越南、马来西亚和沙特开展国际业务。公司国际化业务从消费内容和智能营销两个方向同步推进。公司认为中国企业正从产品出海阶段迈向品牌出海阶段，品牌出海的专业化内容营销需求增加，公司可为其提供内容服务，借助 AI 工具找到更多创作者，助力中国企业在海外建立品牌认知、促进销售转化。 8、值得买在 AI 发展的浪潮中希望站在什么生态位？ 公司认为 AI 时代流量入口可能先分散、后集中，当前大模型技术开放程度高，各公司都能受益。公司卡位消费内容应用领域，一方面在 C 端应用发力，利用 AI 提升内容质量、用户体验
--	--

及品牌与消费者连接效率；另一方面在基础设施服务发力，通过 MCP 为其他 Agent 产品提供商品库和内容库，提升其消费相关交互体验，促进 AI 消费闭环形成。长期来看，公司将聚焦于消费产业、消费内容应用领域，利用 AI 技术提升消费者体验和产业效率，“张大妈”和“什么值得买”APP 作为 toC 的前端应用产品，MCP server 作为 toB 的底层基础设施，以此探索独特的生态位置。

9、MCP server 推出以来的数据表现。

8 月份，MCP server 内容输出量预计超过 2000 万，5 月到 8 月复合增长率约 54%，整体增长约六倍。在调用量结构上，初期以大模型厂商的 Agent 类产品为主，近期一些手机厂商的调用量快速增长，智能眼镜厂商也开始陆续接入。预计未来一段时间，Agent、手机厂商与智能硬件将并行发展，MCP 业务仍将持续增长。

10、公司积极拥抱 AI，在 AI 应用、MCP Server 等领域都有布局并进行迭代，后续 AI 产品迭代的方向是什么？

公司后续 AI 产品迭代方向主要包括两个方面：一是在 C 端产品和既有业务中充分运用 AI 能力，提升内容质量并优化用户体验；二是通过 MCP 的形式对 AI 生态进行赋能，通过 AI 生态连接和服务更多消费者。

三、总结发言

公司董事长兼首席执行官隋国栋先生做会议总结：

刚才大家围绕 AI 战略、业绩表现和长期发展提出了很多有价值的问题，我也借这个机会，分享一些我的思考和总结。

首先，我想谈一谈公司的技术基因和我们面对 AI 时代的态度。“什么值得买”从创立之初，就始终带着对技术的热爱和敬

	畏。最早我们赶上了电商大发展的契机，让更多用户能以合理价格买到优质商品；移动互联网初期，我们敏锐地开发了移动端 APP，抓住了流量红利。而今天，AI 技术的浪潮袭来，我同样充满激动。它是一个不亚于移动互联网的变革级机会。因此，我们从很早就坚决投入 AI 布局：第一时间采购算力、测试大模型可行性、探索 AI 在消费决策中的真实价值，全力推进基于 AI 的产品创新，甚至不惜对以往的核心业务进行颠覆性重构。 与此同时，我们也在主动优化业务结构，淘汰与 AI 结合较弱、缺乏技术含量的“落后产能”。即便某些业务仍贡献可观收入，但如果无法融入技术主线、不具备长期价值，我们会坚决调整。短期来看，这可能对收入产生一定影响，甚至部分指标下滑也在我们预期之内。但我们坚信，只有集中资源投向 AI 驱动的高价值领域，公司才能真正抓住未来的增长机会。目前，公司研发投入占收入比重约 12%。而这其中，超一半研发成本与 AI 高度相关——包括纯 AI 产品研发，以及用 AI 改造传统业务的投入。我希望这个比例未来还能持续提升。 在产品层面，C 端方向上，我们并不追求短期的收入或利润最大化，而是希望打造具有独特气质和差异化能力的 AI 原生产品。比如，我们基于自研 AIUC 引擎开发的“内容总结与日报”功能，旨在为用户提供全网消费信息的智能梳理，这在国内属于稀缺能力。虽然相关模块已全量上线，但我们仍在持续打磨体验，即将推出更完善的版本来强化用户价值。最终，我们希望什么值得买能成为在 AI 时代具备鲜明特色和独特能力的消费决策平台。在 B 端方向，我们通过 MCP Server 为行业输出 AI 能力，已获得众多大模型公司和流量平台的支持与合作。这种中间件式的赋能方式，不仅有助于推动行业进步，也为未来商业化奠定了良好基础。 展望未来，我坚信公司在 AI 上的坚定投入，将逐步进入收
--	--

	获期。技术变革往往如此：早期需要承受投入压力，一旦跨越临界点，回报也将是指数级的。未来，我们将努力实现由 AI 驱动的新模式、新增长。 作为一个创业者，我始终认为，企业的成长离不开时代的机遇。面对 AI 这场技术革命，我的责任就是在稳健经营的前提下，全力加大投入、果断布局。每一步早一点的投入，都可能为我们赢得长期的竞争优势。我也衷心希望，什么值得买能在 AI 与消费结合的道路上走得更远，以实实在在的成果回报各位的信任。
附件清单（如有）	无
日期	2025 年 8 月 26 日