

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：2026-001

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input checked="" type="checkbox"/> 其他：电话会议
参与单位名称及人员姓名	财通证券 李康桥、陈梦笔 招商证券 徐帅 西南证券 苟宇睿 华泰证券 朱珺 华西证券 李钊 中国人民养老保险 王澍等 60 余人
时间	2026 年 4 月 27 日 16:00-17:00
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	隋国栋 董事长兼首席执行官 许欢 董事、副总经理 陈莹倩 董事、副总经理 王云峰 AI 应用研究院负责人 杨宁 什么值得买产品负责人 李楠 首席财务官 张路平 董事会秘书
投资者关系活动主要内容介绍	一、公司 2025 年度及 2026 年第一季度基本情况介绍 董事会秘书张路平先生主要围绕公司 2025 年度及 2026 年第一季度经营业绩、战略规划等方面进行了介绍： 2025 年是公司推进“全面 AI”战略、深化业务优化的关键一年。公司围绕消费内容、智能营销、消费数据三大业务板块，

主动收缩与 AI 相关性较低的业务，推动人工智能技术与核心业务深度融合，持续探索商业模式升级与经营效率提升。

核心数据方面，2025 年值得买全年营收 12.88 亿元，归母净利润实现同比增长 14.99%，达到 8651.65 万元。依托 AI 对公司业务的优化，整体毛利率较 2024 年同期提升 2.97 个百分点至 50.17%，销售费用与管理费用分别同比减少 15.05%、11.67%，业务结构与经营效率持续优化、提升。经营性现金流净额实现近 1.5 亿元，同比增加 3300 万元，经营质量进一步提高。同时公司持续保持高研发投入，2025 年研发费用为 1.65 亿元。

业务端，公司通过贯彻“全面 AI”战略，进一步完善 AI 产品矩阵。面向用户，发布新版“什么值得买”和 AI 购物管家“张大妈”；面向客户，正式上线 AI 全域洞察平台——“值数”平台。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，实现 AI 相关收入 8,716.60 万元。2025 年四季度，公司调用第三方大模型 API 消耗的 tokens 数量达到了 1.17 万亿，较一季度提升 734%。同时，2025 年值得买完成了“海纳”MCP 和 ACP 协同框架的构建，加速了与生态伙伴的直接合作，2025 年 12 月“海纳”MCP Server 内容输出量超过 2.34 亿次，较 6 月输出量实现了超 27 倍增长。

在 2025 年打下的坚实基础之上，公司 2026 年一季度各项业务取得了良好开局。一季度实现营收 2.72 亿元，归母净利润 357.61 万元，扭亏为盈；整体毛利率 43.51%，较上年同期提升 3.19 个百分点。一季度实现 AI 相关收入 2,436.21 万元，公司调用第三方大模型 API 消耗的 tokens 数量达到了 5,126.35 亿，同比增长 264.35%；海纳 MCP Server 输出量达到 10.7 亿，环比 2025 年第四季度增长 225.43%。

二、交流互动环节

参会的各位投资者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、公司 2026 年 AI 业务的核心布局与优先级？

2025 年 AI 行业快速发展,尤其是 11-12 月 Open Claw 推出后,行业发展显著提速。2026 年仅前四个月,推进速度已远超过去三年,新技术几乎每天涌现,对我们的 AI 业务布局带来新影响。公司在 AI 业务布局上秉持“变与不变”的原则。

不变的部分是坚定执行“全面 AI”战略,在文化、基建型产品(如 AIUC、AIGC 引擎)及现有核心业务上持续投入 AI,推动全员 AI,并用 Agent 优化业务流程。具体业务上,公司将继续坚持“什么值得买”产品及其衍生的“张大妈”APP,以及以“星罗”为代表的服务型业务,并用 AI 技术持续为这些老业务赋能和推动转型。

变的部分是公司会持续关注 AI 最新动向,尝试创立验证性业务并孵化创新业务,并基于新技术内部孵化或考虑并购整合新的 AI 相关业务产品,以丰富 AI 应用或服务矩阵。整体而言,公司会按照文化、基建、业务三位一体的方法论进行布局。

2、“海纳” MCP Server 爆发式增长的原因,主要是由哪些合作伙伴,或者说哪些场景的调用所驱动的?

“海纳” MCP Server 业务主要合作方涵盖了国内主流的大模型厂商,其增长是全域铺开式的增长。从节奏上看,2025 年双十一和今年春节是两个显著的增长高峰。我们内部分析认为,这主要源于用户将消费决策逐步迁移至 AI 完成。双十一作为消费爆发节点,为所有接入的 AI 流量带来了用户消费决策心智的迁移,推动了大幅增长。春节期间,合作伙伴的集中推广也进一步放大了这一趋势。自去年五月至今,“海纳” MCP Server 输出量持续增长,未受常见时间节点影响,春节期间也未出现回落。整体来看,增长呈现全域、持续、稳定的态势。

3、2026 年“海纳” MCP Server 业务的收入预期以及收入的具体构成?

目前,“海纳” MCP Server 每月内容输出超过 3 亿次,已积累大量基于 AI 流量的数据。同时,随着 claw 和个人 AIGC 应用的兴起,我们的 MCP server 不仅提供服务,还推出了官方 skill,未来将 skill 内置到 Agent 产品中,更直接触达消费者,并且使输出内容更可控。

公司为“海纳”MCP server 规划了三种收费模式。第一种是基于调用次数的计费方式，未来可能对部分精品数据采用此方式，而非全量计费。第二种是佣金收入（CPS），即用户通过输出的商品卡片点击到电商平台交易产生的收入，这部分会随调用次数线性增长。第三种是基于数据服务的收入，这是公司认为未来可能成为主流的收入部分。由于 MCP server 在与大模型进行数据交换时，能获取到用户真实的查询关键词等脱敏数据，公司可以基于这些数据为品牌方提供更精准的营销服务和数据分析产品，这部分被定性为 MCP 的衍生收入。整体上，B 端服务的收入比例会更大。

4、公司不同类型合作伙伴的收费模式与定价标准？

关于 MCP 与合作伙伴的收费模式，我们并未因大模型或智能硬件的产品形态差异而区别对待。所有合作伙伴在 MCP 接口层面都是一视同仁、统一接入的。我们未来的变现路径，部分已经在推进中。核心逻辑是：无论流量来自哪一端，我们都会统一对用户行为进行脱敏、统计和加工，进而面向 B 端客户提供服务。因此，我们对所有流量端合作伙伴，无论智能硬件还是大模型，采取统一策略，不做额外区分。

5、公司主站单用户日均启动次数和停留时长的趋势如何？

2025 年全年，“什么值得买”APP 的单用户日均启动次数和停留时长整体波动较为稳定，并在第四季度（特别是 10 月和 11 月）出现明显回升，启动频次达到全年峰值约 9 次左右。停留时长在去年整体承压，但存在结构性变化。例如，新版 APP 发布后，围绕消费兴趣的社区及 AIGC 全网内容的分发权重持续提升，目前访问时长已达到用户访问优惠内容时长的 2.5 倍，成为 APP 时长增长的主要贡献来源。同时，APP 激活量同比提升，用户规模基本盘持续扩大。

总体而言，2025 年“什么值得买”围绕“兴趣”进行重构，帮助用户发现和解决消费需求。内容产能同步优化，AIGC 内容产能同比提升超 50%，显著丰富了内容供给密度。预计未来几个季度，核心数据及优质内容表现将呈现全面改善趋势。

6、公司今年预计会有哪些新的商业模式取得进展？

公司预计在 2026 年有多项新的商业模式取得进展。第一，基于 AIGC 能力，公司在“什么值得买”站内推出了全新的类似于 SEO 的商业产品，但本质上是基于 AI 生成优质商业内容，帮助合作品牌在大模型时代增加被引用的权重。第二，公司的“值数”AI 全域洞察平台将从分析社交媒体延伸至分析品牌在 Agent（大模型对话框）中的表现，利用 MCP server 获取的高质量查询数据，形成全新的商业产品，预计将很大程度上驱动商业收入增长。第三，针对中国出海品牌和跨境卖家群体，利用 AI 能力对传统的 EDM、SEO 和 KOL 营销进行升级，打造海外增长服务矩阵。第四，探索将 MCP Server 的商业化，与大模型公司共建商业产品。公司预计在 2026 年全年还会持续有创新商业模式出现。

7、鉴于今年以来算力紧缺导致 Token 费用成本高企，且公司年报披露 Token 消耗量巨大，公司有哪些相应的举措和办法来调整成本问题？

公司通过外部大模型 API 和自研模型结合使用来优化成本。具体而言，公司自身拥有模型训练和蒸馏能力，在垂直场景中使用自研模型进行计算，目前整体 Token 使用中，自有算力占比约 30%以上。公司较早进行了算力储备，因此整体成本相比完全调用外部 API 要低很多。

8、从公司角度如何判断 AI 消费决策平台这一方向中长期的市场空间、商业模式及增长弹性？

公司认为，帮助消费者决定买什么，以及帮助品牌决定生产什么、卖给谁、如何营销，这一双向连接需求是消费行业里长期不变且坚定存在的核心。变化的部分在于 AI 技术、消费者兴趣、交互场域及连接方式的持续演变。公司判断，只要消费需求和品牌营销需求真实存在，并且公司自身在应用技术和生产内容上始终保持一线水准，那么每一次技术迭代对公司而言都是机会。在一个竞争激烈、技术快速迭代的 market 环境中，公司的成长性反而会得到助推。因此，公司不仅不惧怕技术迭代加快，甚至更期待技术迭代更快，这有助于公司抓住增长机会。

9、公司在社区及私域数据、转化链路方面拥有独特优势，未

来围绕这些优势，计划如何构建产品矩阵并推动商业化落地？

公司独特的壁垒在于内容转化率高、用户粘性强，基于此，公司计划从两个层面构建产品矩阵并推动商业化。第一层是横向业务扩张，借助对 AI 等先进技术的理解力以及对内容质量的敏感性，在消费内容、智能营销及消费数据业务上持续扩展。第二层是在每个垂直领域进行多样化的快速试错和服务能力拓展。例如，公司利用 AI coding 能力，可以快速孵化上线轻量级产品，探索新的业务模式。公司希望通过这种“横向扩展结合垂直试错”的方式，抓住 AI 时代的机会，不错过市场机遇。

10、公司出海业务的进展情况如何？有哪些具体的规划与展望？

公司出海业务目前主要包括三个板块。第一块是“什么值得买”APP 的出海（GEN2 海外版），将利用 vibe coding 技术加快在不同国家的上线速度。第二块是数据业务“值数”的全球版本，将同步研发并推进对品牌相关社交媒体内容、用户、KOL 以及在大模型（Agent）中表现的分析服务，并重点拓展海外当地大模型的数据分析合作。第三块是重点搭建一个帮助中国品牌出海的 AI 能力服务矩阵，升级传统的营销方法论（如 EDM、SEO、红人营销），该矩阵既服务出海的中国品牌，未来也可服务海外本地品牌。

三、总结发言

公司董事长兼首席执行官隋国栋先生最后进行了总结发言。

首先非常感谢各位投资者愿意花时间来参加公司的交流会，我主要从三个方面展开：

首先，内容质量是核心壁垒。值得买科技从个人博客起步，始终以内容质量为生命线。尽管历史上受限于流量与营销能力，但大模型时代到来后，评判“好”的唯一标准回归内容质量。我们是拥有十余年优质消费内容生产经验并已被大模型广泛采纳的公司。通过 AIUC 引擎，我们能够全方位理解消费内容的质量、立场、结论、情绪等，拆解全网消费内容，并生成高

	<p>质量分析报告。</p> <p>其次，公司 AI 战略的落地路径可以归纳为从文化到基建再到业务。文化层面，我们最近加码了 AI 战略，新的 AI head 即将到位，负责制定 2026 及未来三年的 AI 战略。我们将建立鼓励试错、支持内部孵化的 AI 文化，密集与国内外大模型公司及 AI 创业者交流，把个人对技术的热爱变成全公司的热爱。基建层面，公司将建设公共 AI 组件，全员使用大模型和 Agent 提升工作效率，统一为员工集采 Token。业务层面，同步推进老业务翻新和新业务创造。老业务如“什么值得买”、“张大妈”、星罗等，持续通过 AI 化提升毛利率和竞争力。新业务如 MCP、出海服务矩阵、帮助品牌设计 Token 消耗策略等，将为我们找到下一个时代的增长曲线。</p> <p>最后，公司去年主动调整业务、推进转型，经历了阶段性承压。借助 AI，我们有望迎来业绩的持续改善。希望大家对公司未来发展更有信心。</p>
附件清单(如有)	无
日期	2026 年 4 月 27 日