

# “值得买”发展历程研究报告

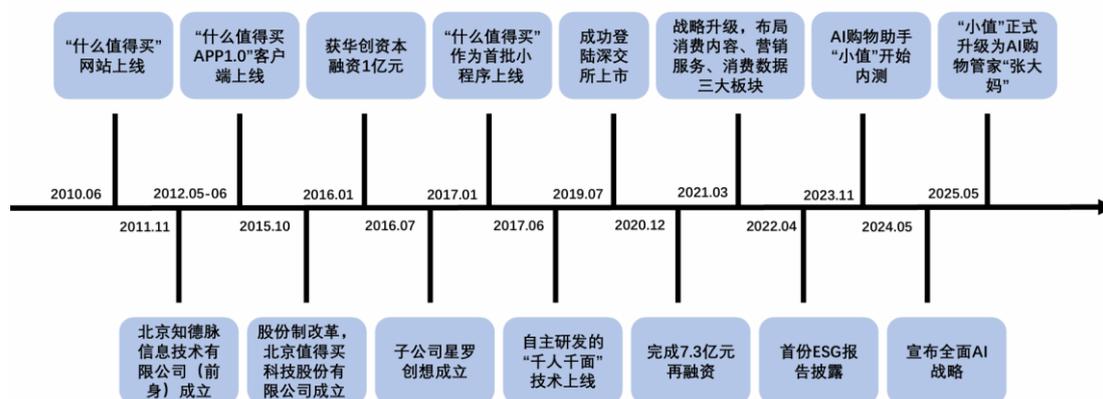
## 目录

一、公司简介.....	1
(一) 主营业务.....	1
1、消费内容板块.....	1
2、智能营销板块.....	3
3、消费数据板块.....	4
(二) 资本运作.....	4
二、发展脉络：与电商黄金时代的共振.....	5
(一) 资本启蒙期（2010年-2015年）：轻资产基因的双刃剑.....	5
(二) 上市冲刺期（2016年-2019年）：行业红利下的顺势增长.....	6
(三) 集团化扩张期（2020年-2021年）：繁荣背后的错位竞争.....	8
(四) 转型深水期（2022年至今）：拥抱 AIGC，应对直播电商的降维打击.....	10
三、发展的局限性.....	11
(一) 自身层面：路径依赖下的战略滞后与增长乏力.....	11
(二) 外部层面：生态位被挤压与产业链话语权的缺失.....	12
四、AI 战略价值评估.....	13
(一) AI 重塑生态位.....	13
(二) 体验改良与习惯重塑.....	14
(三) “产品力”与“行业势能”的博弈.....	14

## 一、公司简介

北京值得买科技股份有限公司是一家 AI 与内容驱动的数字消费服务集团，是中国内容电商导购领域的标志性企业。公司始创于 2011 年 11 月，前身系北京知德脉信息技术有限公司；2015 年 10 月完成股份制改造后正式启用现名，2019 年 7 月成功登陆深圳证券交易所创业板。深耕消费内容赛道逾十年，公司已构建起互联网领域独具特色的消费内容社区“什么值得买”。2021 年 3 月，公司进行业务升级，在坚守消费内容核心定位的前提下，深度布局消费内容、营销服务、消费数据三大核心业务板块，并于 2024 年开展“全面 AI”战略。

图 1：公司发展历程



资料来源：公司官网

### （一）主营业务

2021 年 3 月，公司举行“新值得·新势能”战略发布会，发布面向“第二个十年”的全新战略方向：不再局限于单一的 APP 导购业务，旨在转型为服务整个消费生态链的科技公司，将核心业务由原来的信息推广服务和互联网效果营销服务升级为布局消费内容、营销服务和消费数据三大业务板块，实现“内容+服务+数据”三轮驱动，创造美好消费新生态。

#### 1、消费内容板块

消费内容板块，公司主要通过消费内容社区“什么值得买”、消费类 MCN 和

相关的垂类应用等构建消费内容板块，形成了覆盖用户全方位消费需求的消费内容体系，和面向客户的整合营销体系，助力电商平台以及品牌商实现品效合一。

“什么值得买”作为用户驱动的消费内容社区，围绕“兴趣消费”构建了健康的创作生态，沉淀了高黏性、高质量、高活跃度的用户群体与有温度、有价值的消费内容，形成了“科学消费、认真生活”的社区文化。内容供给上形成 UGC 与 AIGC 双轮驱动格局：2024 年用户贡献内容（UGC）占比 51.02%，涵盖购物攻略、评测报告、晒物体验等多元形式，为用户消费决策提供实用参考；AIGC 内容占比达 44.10%，其前身为 2017 年启动的 MGC，现已成为丰富内容生态、提升内容规模的重要支撑。

2024 年，公司在“全面 AI”战略下将 App 升级为“AI 原生的什么值得买 GEN2”，以 AI 技术为核心重构消费内容产业链，通过全网内容收集、智能理解与优质内容生成，解决用户高质量消费内容获取效率低的痛点，助力用户圈层与规模突破。商业化层面，依托优质内容与用户基础，公司为电商平台、品牌商提供信息推广服务，收入分为两类：电商导购佣金收入（展示商品/服务信息并引流至合作方，按实际交易额比例计费）与广告展示收入（提供平台广告展示等营销服务计费）。

图 2：“什么值得买”商业模式



图：“什么值得买”商业模式

资料来源：公司官网

图 3：“什么值得买”盈利模式



图：“什么值得买”盈利模式

资料来源：公司官网

## 2、智能营销板块

公司依托于消费内容社区“什么值得买”、消费类 MCN、各种垂类应用等构建站内外流量体系，同时将 AI 技术和工具应用于市场分析、文案创作、营销素材制作等方向，深入布局智能营销板块，通过为电商平台、品牌商提供商品与媒体匹配的全链路服务、代运营服务及品牌营销服务，加速创建消费内容生态闭环，帮助其通过流量渠道实现销售转化和高效变现。

(1) 商品与媒体匹配的全链路服务，由子公司星罗创想主导。其整合淘宝、天猫、京东、拼多多、抖音等多平台商家资源与海量媒体资源，以技术驱动实现精准人货匹配，既满足媒体带货对高品质商品及服务的需求，也为品牌商、商家提供抖音、快手、微博等全渠道带货服务，从成果、效率等多维度优化全渠道整合营销效果。该服务通过向媒体提供广告主的需求信息收取服务费，对应收入体现为互联网效果营销平台收入。

(2) 代运营服务，主要由子公司日晟星罗与有助科技负责。依托公司在消费领域的积淀与内容创作能力，将电商代运营与内容代运营有机结合，结合大数据资源为品牌商一对一制定运营策略，提升全渠道销售效率。具体服务包括两类：为抖音入驻品牌提供营销策划、旗舰店运营、直播运营、达人合作等全链路长效经营服务；为天猫、京东等主流电商平台品牌提供全域代运营，涵盖品牌线上传播、店铺运营及商品销售。结算方式分为服务费模式（对应运营服务费收入）与商品零售模式（对应商品销售收入）。

(3) 品牌营销服务。公司整合行业积淀、业务布局与内容运营能力，提供品牌咨询、营销策划、KOL 对接、内容种草、专业测评、流量投放、私域运营及软件工具等服务，覆盖从内容到口碑、从流量到销量、从种草到拔草、从营销策略到精准投放的全方位需求，助力品牌商在消费者决策关键节点建立交互触点，构建营销闭环，对应收入体现为品牌营销收入。

### 3、消费数据板块

截至 2025 年 6 月，公司商品数据库已经收录了 34.7 万+品牌、2290.9 万+聚合商品。这些数据一方面提升了“什么值得买”平台结构化展示商品信息的能力，提升了“什么值得买”平台搜索与推荐内容分发的效率，提升了其他消费内容业务和智能营销业务的运营效率。

另一方面对公司训练“值得买消费大模型”，以及为品牌提供围绕营销全链路的数据洞察和营销解决方案也发挥重要作用。

图 4：值得买消费大模型



资料来源：公司官网

## (二) 资本运作

在早期股权融资阶段，公司通过增资与股权转让完成资本积累与股权结构优化。2011 年公司前身知德脉有限设立时，注册资本 3 万元由创始人隋国栋、刘超分别以 51.0%、49.0%比例出资。2015 年 9 月引入外部战略投资方共青城尚麒完成增资，注册资本调整后各方持股比例为隋国栋 57.8%、刘峰 16.6%、刘超 10.6%、国脉创新 10.0%、共青城尚麒 4.0%、程文 1.0%，充实了公司运营资金，为后续

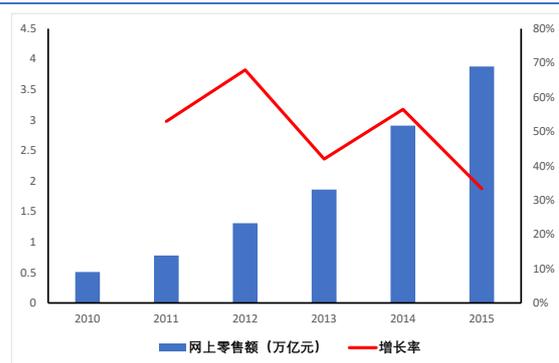
资本化运作奠定了股权基础。2019 年公司实现资本市场关键突破，成功登陆 A 股市场完成 IPO 融资。根据中国证监会核准批复（证监许可(2019)1117 号），公司向社会公众发行人民币普通股 1333.3 万股，实际募集资金净额 3.3 亿元。2020 年公司通过定向增发进一步补充长期发展资金，推进战略升级。公司向特定对象发行普通股 819.6 万股，募集资金净额 7.1 亿元，重点投向内容平台升级、多元化消费类 MCN、消费互联网研究院建设及补充流动资金，支撑业务战略升级。

## 二、发展脉络：与电商黄金时代的共振

### （一）资本启蒙期（2010 年-2015 年）：轻资产基因的双刃剑

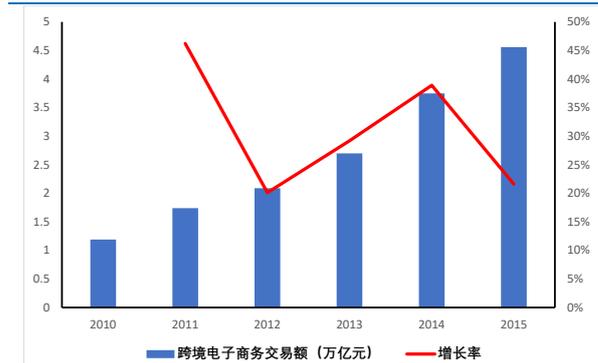
公司创业初期，正值中国 B2C 电商（如淘宝商城、京东）的起步期，根据艾瑞咨询统计，2010 年中国网络市场交易规模达 4980 亿元，同比增长 89.4%，其中 B2C 占比 12.7%，传统企业开始纷纷触网，苏宁易购、国美网上商城先后上线，行业呈现出向“品牌化”转型的趋势。同时，跨境电商交易额高速增长，但个人海淘渠道稀缺，商品真伪难辨、价格透明度极低，用户要通过海外论坛、代购等复杂方式才能买到进口商品。创始人隋国栋精准捕捉到这一需求，确立了“极客+中立”的基因，成立“什么值得买”网站，专注于信息筛选，帮用户在信息洪流中做减法。

图 5：2010-2015 网上零售额及增长率



资料来源：国家统计局

图 6：2010-2015 跨境电子商务交易额及增长率



资料来源：易观国际

这一时期的核心商业模式为纯粹的“导购佣金”：通过优质内容引导用户跳转至电商平台完成购买，再从电商平台赚取佣金。这种轻资产模式使得公司在未融资的情况下就实现了盈利，奠定了其“小而美”的生存基调。

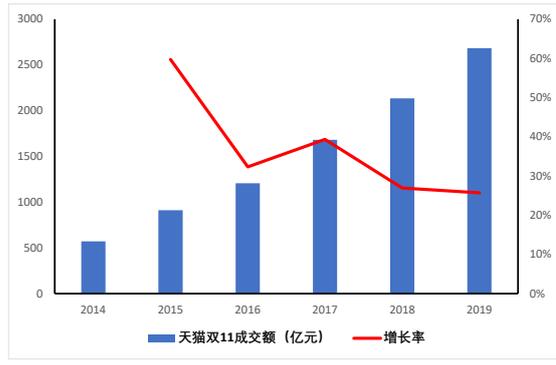
2015年，公司引入共青城尚麒（具有国脉文化背景）等投资方，完成了Pre-IPO轮融资。这不仅是“什么值得买”在资本市场的首次亮相，更标志着其公司治理结构的规范化，为其应对移动互联网浪潮下的激烈竞争储备了一定的资金。同时，这一阶段电商行业正处于乱象整治期，2015年全国消协受理的网络购物投诉中，虚假宣传、商品质量问题占比超60%，而“什么值得买”坚持“中立客观”立场，哪怕是广告内容也会明确标注，让它在混乱的电商环境中建立了极高的信任壁垒，积累了一批高净值、高粘性的男性核心用户，成为其后续商业变现的核心资产。

在这一阶段，值得买在资本市场的运作轨迹与电商巨头京东（JD.com）动辄数十亿美元的大额融资并重仓自建物流不同，其始终保持着“小步快跑、自我造血”的轻资产运营特征，体现了公司极高的资金使用效率和早期的盈利能力，规避了重资产运营的巨额折旧风险。但是这种“舒适区”导致公司在行业爆发期未能通过大规模资本开支构建起不可逾越的物理壁垒（如供应链、独家货源）。而京东通过重资产投入，在电商红海中挖出了“物流体验”的深宽护城河。反观值得买，其核心资产是“内容”与“信任”，属于软性壁垒。当行业进入存量博弈，缺乏硬性基础设施支撑的值得买，其抗风险能力显著弱于生态型巨头。

## （二）上市冲刺期（2016年-2019年）：行业红利下的顺势增长

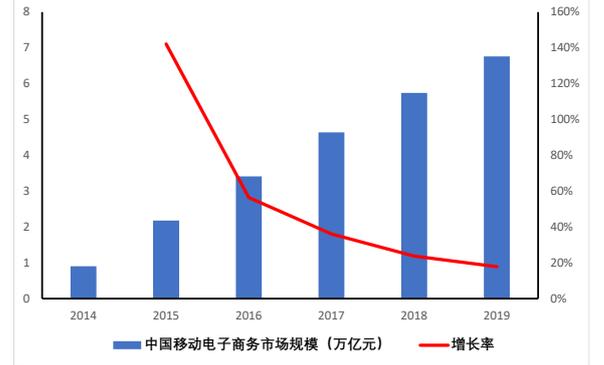
2019年7月15日，公司成功登陆深圳证券交易所创业板（股票代码：300785），成为国内“电商导购第一股”。这一阶段，宏观环境经历了移动互联网的全面爆发、天猫双11成交额连年翻番、电商SKU爆炸导致“选择困难症”。根据商务部《中国电子商务报告2019》数据，全国网上零售额从2016年的5.2万亿元跃升至2019年的10.6万亿元，实现翻倍增长；天猫“双11”成交额从2016年的1207亿元攀升至2019年的2684亿元，印证了电商消费的强劲增长动力；移动电商持续主导，2019年移动支付业务量同比增长67.6%，中国移动电子商务市场规模达到6.8万亿元，同比增长17.8%，移动端已成为用户购物首选渠道，行业从“找货”向“逛货”转变。

图 7：2014-2019 天猫双 11 成交额及增长率



资料来源：公开信息整理

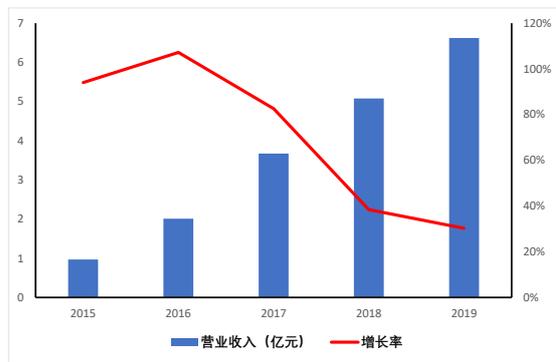
图 8：2014-2019 中国移动电子商务市场规模及增长率



资料来源：中国电子商务研究中心

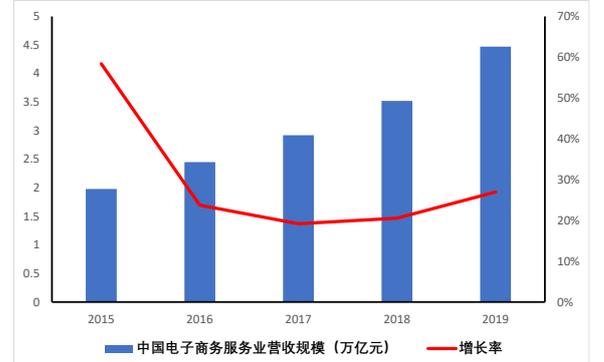
值得买顺应这一趋势，将战略重心全面转移至“什么值得买”App，并利用 IPO 募集资金重点投向了大数据平台的建设。根据 2017 年申报的招股说明书披露，公司业绩在此期间实现跨越式增长：2016 年营收突破 2 亿元大关，2016-2019 年营收年复合增长率近 50%，2019 年营收达 6.6 亿元，占行业规模比例从 0.006% 上升到 0.01%，同年归母净利润达 1.19 亿元，为上市奠定了坚实的业绩基础。

图 9：2015-2019 公司营业收入及增长率



资料来源：公司年报

图 10：2015-2019 中国电子商务服务业规模及增长率



资料来源：中国电子商务报告

伴随着上市进程与行业品牌化升级趋势，值得买的商业模式实现质的飞跃，形成了“导购佣金+品牌营销”的双轮驱动模式。这一转型深度契合行业变化：一方面，电商行业 B2C 模式占比从 2016 年的 54.7% 升至 2019 年的 78.0%，品牌商对精准营销的需求持续旺盛；另一方面，电子商务服务业规模从 2.5 万亿元增至 4.5 万亿元，营销服务、代运营等衍生服务快速崛起。2019 年平台月活用户达到 2951.3 万，同比增长 11.2%，公司不再仅依赖电商平台佣金分成，而是直接为品牌商提供开屏广告、定制众测、全案推广等服务，收取品牌营销服务费。2019

年年报显示，公司当年实现营收 6.6 亿元，其中品牌营销相关收入 2.1 亿元，占比 32.1%，同比增长 113.2%，成为营收增长的重要引擎。

表 1：值得买与中国移动电子商务市场规模对比

	值得买	中国移动电子商务市场规模
16-19 年 CAGR	34.7%	18.7%
19 年同比增长率	30.3%	17.8%

数据来源：公司招股说明书及历年财报、中国电子商务研究中心

通过对 2016 年至 2019 年这一关键周期的数据复盘，值得买在上市冲刺阶段展现出了显著优于行业平均水平的成长韧性与爆发力，说明其发展并非完全依附于行业的自然增长，而是呈现出明显的“独立加速”特征。**增速剪刀差扩大，显著跑赢行业大盘。**从长周期维度来看，2016-2019 年期间，中国移动电子商务市场虽然保持增长，但随着渗透率见顶，增速已逐步放缓至 18.7% 的复合增长水平。相比之下，值得买同期的营收复合年均增长率高达 34.7%，其增速接近行业平均水平的两倍，表明公司在这一阶段突破了行业增长的平均天花板，具备获取超额市场份额的能力。**逆势走强，验证商业模式的独立造血能力。**聚焦于 2019 年，在移动互联网流量红利逐渐消退、行业大盘增速进一步回落至 17.8% 的背景下，值得买依然保持了 30.3% 的高速同比增长，有力地印证了其“导购+广告”双轮驱动模式的有效性，说明公司并非仅仅是被动享受行业水涨船高的“贝塔收益”，而是通过提升变现效率、拓展品牌营销服务等内生动力，获取了属于企业自身的“阿尔法收益”。这种超越行业平均水平的扩张速度，为公司成功登陆创业板提供了坚实的业绩支撑，也确立了其在垂直导购细分赛道中绝对领先的头部地位。

### （三）集团化扩张期（2020 年-2021 年）：繁荣背后的错位竞争

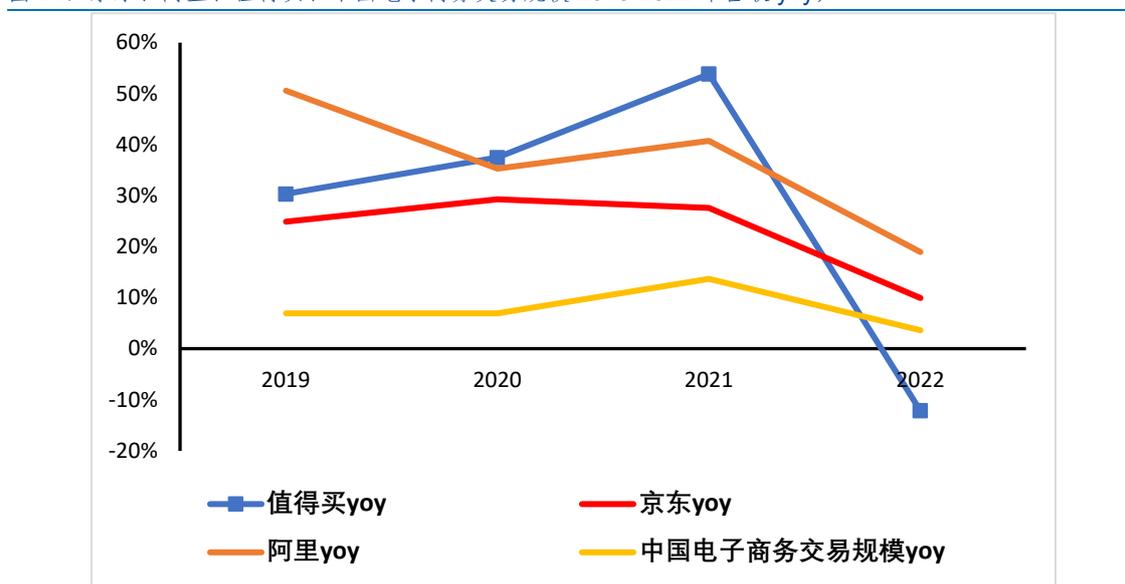
上市后的值得买不满足于单一的导购角色，于 2020 年提出向集团型架构过渡。此时，中国互联网流量红利已近枯竭，根据 QuestMobile 数据，移动互联网流量接近饱和，同比增速持续下滑，月均同比增速从 2019 年的 2.3% 下降到 2020 年的 1.7%，移动互联网进入存量竞争时代，获客成本激增。

为了突破增长天花板，公司实施集团化战略，不仅做 C 端 App，更向 B 端延伸（代运营、MCN、数据服务），将业务拆解为“值得买”App（C 端）和星

罗、有数等子公司（B端），利用C端积累的消费数据，向B端品牌商提供代运营、人货匹配和数据咨询服务，试图将商业模式从“卖流量”升级为“卖能力”。

这一时期的商业模式呈现出“多元化服务”的特征。特别是子公司“星罗”的快速成长，帮助品牌在抖音、快手等新兴直播平台上进行带货投放，成为了公司业绩的第二增长曲线。根据2021年年度报告，公司全年营收达到14亿元的历史峰值，同比增长51.7%，且为电商生态带去的GMV高达218亿元。这表明，通过集团化战略，值得买成功地将其影响力延伸到了交易环节的更深处，不再仅仅是一个外部的旁观者，而是深度参与到品牌的运作之中。

图 11：京东、阿里、值得买、中国电子商务交易规模 2019-2022 年营收 yoy，



资料来源：公司年报，中华人民共和国商业部

在2020-2021年的扩张高潮期，值得买的营收增速分别为37.5%和53.8%，显著高于同期中国电子商务交易规模的增速，甚至反超了阿里和京东。表面上看，公司向MCN、代运营等B端业务的扩张策略获得一定成效，营收在两年内翻倍；但这种高增长本质上是对下游巨头高景气度的“杠杆放大”。同期阿里和京东正处于营收规模的快速膨胀期，值得买作为依附于这些巨头的营销服务商，吃到了巨头为争夺流量而溢出的巨额营销预算红利。公司的扩张成功，更多是搭上了行业巨头激烈竞争的顺风车，而非自身拥有了独立造血的流量闭环。这种生态位进化上的缺失加深了其对外部环境的敏感度，导致公司在行业下行周期中缺乏独立生存的议价权与抗风险能力，为后续的业绩下滑埋下伏笔。

## （四）转型深水期（2022 年至今）：拥抱 AIGC，应对直播电商的降维打击

2022 年以来，值得买面临着前所未有的行业挑战与转型压力。核心冲击来自直播电商的全域统治，抖音、快手等平台通过“内容+交易”的闭环生态，直接切断了传统导购平台的外部链接路径，导致值得买依赖的导流模式受到严重挤压，流量获取与转化效率承压。2022 年财报显示，受宏观经济波动、行业竞争加剧等多重因素影响，公司营收和净利润双双面临增长压力，这迫使管理层加速寻找新的技术红利与增长曲线，而 AI 技术的爆发式发展成为破局关键。

2023 年，公司已将 AIGC 纳入重点战略项目，成立 AI 事业部加大研发投入；2024 年 5 月，正式发布并实施“全面 AI”战略，重点投向“值得买消费大模型”训练、建立商品库与内容库以及推出“张大妈”Agent 及“海纳”MCP Server 等产品，构建了“1 个大模型、2 个数据库、3 个引擎、4 类应用”的完整 AI 产品矩阵。以 300G 消费数据语料训练、历经 1.2 亿轮迭代的“值得买消费大模型”为核心，搭配收录 10 亿条商品信息商品库与消费内容库，通过 AIUC（内容理解）、AIGC（内容生成）、Agent（任务调度）三大引擎，形成面向用户、创作者、品牌及第三方大模型的多元化 AI 解决方案。

在具体落地层面，公司的 AI 动作贯穿业务全链路。核心产品“什么值得买”第二代正式上线，通过 AIUC 引擎对全网消费内容进行 12 维度质量评分与兴趣标签提取，结合用户画像实现精准匹配，同时开放兴趣图谱自主构建功能，让用户掌控内容信息流；AIGC 技术大规模应用于内容生产，2024 年 AI 贡献内容占比达 44.1%，同比增长 43.5%，形成 AI 助力 UGC、PGC、BGC 的多元生产模式，提升内容规模，同时降低单篇制作成本，全年内容发布量达 3404.2 万，同比提升 19.3%；针对创作者推出“ZDM-Copilot 辅助创作工具”，从大纲生成到标题润色全流程赋能；面向用户上线 AI 购物助手“小值”，基于消费大模型提供口碑总结、商品对比、精准推荐、全网比价四大核心服务，整合超 2.5 亿条实时消费内容，解决“评、挑、荐、省”四大决策痛点，该项目还入选工信部 2024 年新型数字服务优秀案例；推出 AI 购物管家“张大妈”，提升用户决策效率与消费体验。

在生态合作方面，公司积极参与第三方 AI 生态共建，与月之暗面、智谱华章等大模型公司，以及华为小艺、理想汽车等智能终端达成合作，开放商品库、

内容库接口，同时让“小值”以独立智能体形式入驻元宝、豆包等平台，扩大服务触达范围。2025年，公司上线了标准化消费数据服务能力平台海纳 MCP Server，合作伙伴可通过接口将内容检索、商品推荐等功能接入自身开发的 Agent 产品中，已与华为、微盟集团等达成合作。

在效率优化方面，AI 技术重塑了内容审核流程，通过构建包含“消费相关性”“信息密度”等 12 维度的打分模型，使原创内容审核时间缩短 75%，人工参与审核量降低 57%，公司还将 AI 应用于市场分析、营销素材制作、数据分析等运营环节，同时提升了内容质量与用户满意度。

这一阶段，值得买试图通过 AI 重构人与商品的连接方式，从“导购平台”向“消费决策基础设施”转型。2025 年 9 月调用第三方大模型 API 消耗 tokens 达 1083.83 亿，较 6 月份提升 47.19%；海纳 MCP Server 输出量超过 2087 万，较 6 月份提升 153.89%。据公司第三季度报，2025 年前三季度已实现 AI 相关收入 3229.1 万元。这一战略代表了公司对未来生存形态的根本性思考：在算法推荐和直播带货的双重夹击下，只有通过 AI 技术重构内容生产、分发、审核全链路，极大提升信息匹配效率与消费决策价值，才能巩固其在消费决策链条中的位置。而研发投入的持续加大（2025 年前三季度研发投入 1.2 亿元，占营业收入 14.8%）、AI 相关专利与软件著作权的积累（累计 18 项发明专利、382 项软件著作权），以及与第三方生态的深度绑定，正为长期价值释放奠定基础。

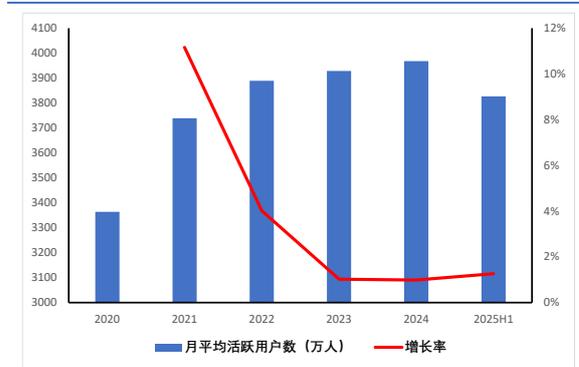
### 三、发展的局限性

#### （一）自身层面：路径依赖下的战略滞后与增长乏力

从内部战略视角审视，公司在相当长的时间周期内受困于“流量导购”的路径依赖，未能及时构建独立的交易闭环，导致商业模式呈现出极强的依附性特征。管理层早期过度聚焦于工具属性的打磨，虽然在 PC 时代积累了口碑，但在移动互联网下半场，对于“内容视频化”与“交易闭环化”的战略转型显得相对滞后。这种战略惯性直接反映在财务与运营数据上，公司年报中多次提及“流量获取成本激增”与“对下游电商平台佣金政策高度敏感”，暴露了公司缺乏对核心流量分发权与定价权的掌控。尽管管理层试图通过品类扩张寻找增量，但核心用户群

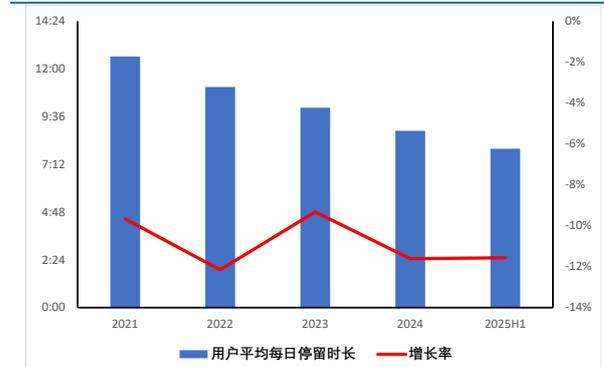
长期固化在以男性为主的数码 3C 领域，对美妆、服饰等高频、高毛利女性消费品类的渗透率始终未能形成质的突破，导致用户规模触及天花板。根据 2025 年上半年数据，公司月平均活跃用户数为 3826.8 万人，同比增长仅为 1.3%，显示出用户增长已进入明显的瓶颈期。

图 12: 2020-2025H1 公司月平均活跃用户数及增长率



资料来源：公司年报及半年报

图 13: 2020-2025H1 公司用户每日停留时长及增长率



资料来源：公司年报及半年报

此外，产品形态的迭代迟缓进一步加剧了用户粘性的下滑。长期以来，“什么值得买”App 以“图文推荐+外链跳转”为核心交互逻辑，这种工具型的产品设计在短视频与直播内容的冲击下显得交互单一且枯燥，难以抢占用户的碎片化时间。“用户时长不足”是制约广告库存与变现效率的瓶颈之一。2025 年上半年数据显示，移动客户端单用户平均每日停留时长已降至 7 分 59 秒，同比大幅下降 11.6%。这一数据的持续走低，表明用户“用完即走”的特征愈发明显，这对公司构建高粘性的内容社区构成了严峻挑战。

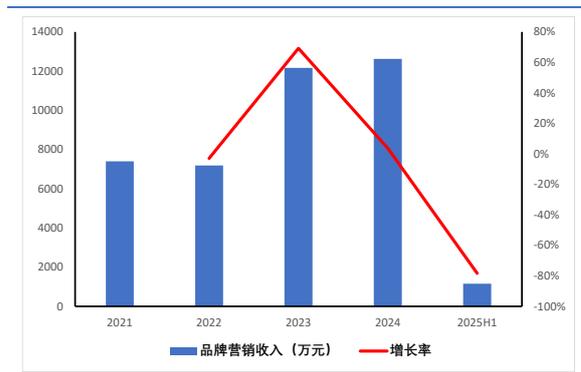
## （二）外部层面：生态位被挤压与产业链话语权的缺失

从外部竞争环境来看，值得买处于一个尴尬的“夹心层”生态位。在流量产业链中，其上游高度依赖搜索引擎和应用商店进行获客，下游则完全依赖阿里、京东等电商巨头的交易系统进行变现，这种“两头在外”的结构使其极易受到上下游巨头策略调整的冲击。特别是随着抖音、快手等直播电商平台的兴起，它们构建了从“种草”到“拔草”的完整站内闭环，直接切断了传统导购平台的流量链路，使得值得买作为“中介”的生态价值被严重削弱，面临边缘化的风险。

在客户关系维度，值得买在与电商平台和品牌商的博弈中处于议价权相对弱势地位。一方面，电商巨头掌握着佣金比例的定价权，任何费率的微调都会直接影响公司的营收；另一方面，品牌商在营销预算分配上拥有了更多选择，倾向于

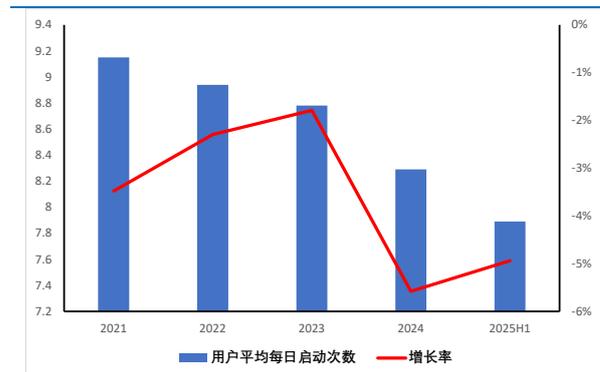
自建内容渠道或直接投放具备交易转化能力的头部短视频平台。这种话语权的缺失导致公司业绩出现明显波动，2025 年上半年，公司在品牌商客户侧的收入承压明显。同时，产品核心功能的不可替代性正在丧失，在小红书兼具生活方式分享与电商闭环、大模型 AI 提供直接决策建议的双重夹击下，用户对于单一比价导购平台的需求频次正在降低。2025 年上半年，App 单用户平均每日启动次数降至 7.89 次，同比下降 4.9%，内容互动总次数亦同比下降 2.2%，这表明在外部生态剧烈变革的背景下，公司传统产品的市场竞争力正在遭遇系统性的侵蚀。

图 14：2020-2025H1 公司品牌营销收入及增长率



资料来源：公司年报及半年报

图 15：2020-2025H1 公司用户每日启动次数及增长率



资料来源：公司年报及半年报

## 四、AI 战略价值评估

### （一）AI 重塑生态位

AI 战略对值得买的核心价值在于打破传统业务边界，主要体现在从“导流工具”到“基础设施”以及从“链接跳转”到“决策闭环”两个维度的质变。

在基础设施化转型方面，过去值得买必须把用户拉到自己的 App 里，现在通过“海纳”MCP Server，值得买将自己的 34.7 万+品牌、2290 万+商品数据标准化输出给 Kimi、Soul、华为小艺等第三方 Agent，意味着值得买从一个“App”变成了一个“API”。用户无需打开值得买 App，在任意合作终端或 Agent 中查询消费相关问题，底层数据支撑均可能来自值得买，实现了脱离 App 的全域服务，流量获取场景从单一 App 拓展至整个 AI 生态。2025 年 9 月，“海纳”MCP Server 月度内容输出量超过 2087 万次，较 6 月份的 822 万次大幅提升 153.9%，印证了其基础设施价值的快速落地。

在决策闭环构建方面，新产品“张大妈”基于 Intent 识别，试图实现 A2A (Agent to Agent) 协作落地，直接帮用户完成比价甚至预订（如与航班管家合作），缩短了决策链路。

## （二）体验改良与习惯重塑

从短期来看，AI 战略的主要效果体现为体验改良。目前推出的“小值”或“张大妈”Agent，更多是在现有导购逻辑上的一种交互优化。它提升了信息筛选的效率，但并未从根本上改变“用户需要先产生购买意图”这一前提。相比于抖音算法直接创造需求，AI 导购目前仍是被动响应式的。

从长期来看，AI 战略具有习惯重塑的潜力。如果“张大妈”Agent 能真正实现从“决策助手”进阶为“执行代理”，即用户一句话，AI 自动全网比价、领券并完成下单，那么它将改变现有的电商流量分发逻辑，有望实现交易入口的控制权转移。

## （三）“产品力”与“行业势能”的博弈

对当前 AI 表现进行拆解，发现其核心优势在于行业势能。虽然“张大妈”Agent 的人均对话轮次和启动次数表现优异，证明了其不仅仅是聊天机器人，而是具备了“购物助理”的雏形，但其核心壁垒在于凭借 15 年积累的消费数据（专有语料库），在“商品参数对比”和“历史低价查询”上具有不可替代的准确性。相比通用大模型容易产生“购物幻觉”，值得买的数据优势明显。

然而，更值得关注的是行业势能带来的红利。随着 AI 行业景气度提升，许多 Agent 都需要“懂消费”的插件。通用大模型（如 Kimi、豆包）缺乏实时、准确的电商 SKU 数据和价格数据，必须接入外部工具。而值得买拥有的全网中立数据恰好填补了这一空白。因此，值得买只要做好“海纳”MCP Server，就有机会通过 B 端分发（API 调用）享受到整个 AI 行业的红利，即强的是行业对高质量消费数据的渴求，而不是产品自身。2025 年 9 月，公司月均调用第三方大模型 API 消耗的 tokens 数量达到了 1,083.8 亿，较 6 月份提升 47.2%，这充分证明了 AI 战略正在加速落地，且行业需求旺盛。

综上所述，AI 对于值得买而言，不仅仅是产品功能的创新，而是有机会帮助其实现生态位的跃迁。短期看，AI 提升了 UGC 内容生产效率和内部运营效率，

属于降本增效的工具。长期看，通过 MCP Server 和 Agent，值得买有机会摆脱“流量二道贩子”的定位，转化为 AI 时代的消费决策数据底座。未来，不仅需要继续关注“什么值得买”App 的日活，更应关注其 Token 消耗量以及 MCP Server 的外部接入伙伴数量，这才是其在 AI 时代打破天花板的关键所在。