

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：2023-005

投资者关系活动类别	<input checked="" 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 type="checkbox"/> 其他_____
参与单位名称及人员姓名	东方基金 邵子馨 广发基金 冯骋 工银瑞信 赵蓓 宝盈基金 朱建明 新华资产 李东正 中信证券资管 李度 源乐晟资产 王雁杰 广发资管 刘文靓 东方证券 吴丛露 东北证券 钱熠然、张昊晨 天风证券 周昕、刘诗雨 国泰君安证券 陈俊希 首创证券 辛迪 中信建投证券 杨艾莉、周博文 中金公司 柳政甫 华福证券 杨岚 申万宏源证券 赵令伊、曹敦鑫、任梦妮 国盛证券 杜玥莹、毕筱璟 中信建投传媒 杨晓玮

	<p>灏霁投资 周小钢</p> <p>上海名禹资产管理有限公司 刘宝军</p> <p>中信聚信（北京）资本管理有限公司 郭冠宁等 50 余人</p>
时间	2023 年 5 月 15 日 16:00-19:00
地点	北京市丰台区看丹街道南四环西路 126 号汽车博物馆 23 号门 1 层会议厅
上市公司接待 人员姓名	<p>董事长兼首席执行官 隋国栋先生</p> <p>首席技术官 王云峰先生</p> <p>首席财务官 李楠女士</p> <p>董事会秘书 柳伟亮先生</p> <p>星罗创始人兼首席执行官 许欢先生</p> <p>“什么值得买”产品副总裁 尹玉婧女士</p>
投资者关系活 动主要内容介 绍	<p>一、公司战略及业务分享</p> <p>1、公司整体战略及业务</p> <p>公司董事长兼首席执行官隋国栋先生主要围绕公司战略升级、2023 年重点战略等方面进行了介绍。</p> <p>自 2021 年开始，为抓住内容重塑消费产业格局的巨大行业机会，公司进行了全面的战略升级：在坚持以消费内容为核心的基础上，深入布局消费内容、营销服务和消费数据三大核心板块，从而不断提升 B 端和 C 端之间的连接效率。不断提升 B 端和 C 端的连接效率也是公司的长期追求。</p> <p>经过 2 年多的探索，公司战略升级取得了初步的成效，在各自的业务板块均取得了比较快速的成长。虽然短期内公司经历了业绩的冲击以及承受了管理上的挑战，但经过 2 年多的战略升级，公司整体业务更有韧性、创新业务驱动的新增长点初具雏形。</p> <p>具体到 2023 年，公司有三个战略重点：不忘创新初心、追求增长的本质；全力拥抱 AI、抓住弯道超车的机会；探索跨境出海、复制“什么值得买”的成功模式。具体而言：</p>

不忘创业初心、追求增长的本质是指我们要深刻理解公司业务的增长最终来源于我们对消费赛道的理解，来源于做出让用户喜爱的产品和内容，来源于为客户提供创新型的营销方式和高效率的营销服务。我们过去的成功依靠于此，这仍然是我们未来获取成功的最大保障。2023年，我们要不忘创业初心，系统思考并深刻理解集团商业模式的本质，用归零心态深入挖掘并满足用户和客户的需求。只要我们能不断创造出带给用户和客户惊喜的产品与服务，就能够在快速变化的市场环境中获得持续性的增长。

全力拥抱 AI、抓住弯道超车的机会会有三层含义：从业务上，要用 AI 技术重构核心产品和流程，加大商业模式的创新；从管理上，要构建“员工+AI 助理”的新型工作模式，将 AI 嵌入到管理和运营流程中；从技术上，要加大技术投入，实现数据的资产化和产品化。

出海是我们正在筹划推出的业务，AIGC 的快速发展给了我们加快推出这块业务的信心，因为有了 AIGC 我们可以更快地建站、更快地生产内容获取用户。我们希望用过去在中国服务消费者和服务品牌做连接的能力，赋能到海外，大幅提升我们在全球的用户量和全球的收入与利润。但这块业务还是目前我们正在筹划的业务，我们比较明确在 2023 年推出。虽然我们比较有信心，但也请大家在投资决策中充分考虑新业务存在的风险。

2、“什么值得买”业务 2023 年战略重点

消费内容社区“什么值得买”产品副总裁尹玉婧女士对该业务 2023 年的战略重点进行了分享。

“什么值得买”作为公司的核心业务，目前的产品定位是聚焦消费赛道，以社区机制生产内容并结构化整理组织信息的百科型产品；通过内容帮助用户完成消费决策，解决“什么值得买”问题的科学消费指南。

从内容组织上，“什么值得买”以商品库为底层基础建设，收录所有品牌、所有商品的相关信息和相关内容，并通过商品库

去结构化的串联所有内容，成为包含一切消费内容的消费百科，帮用户完成各个领域的消费决策。

科学消费指南，是“什么值得买”面向用户推出的产品定位，配合的 slogan 叫“科学消费，认真生活”。“什么值得买”主张用户独立思考，用智慧指导消费，经过深度研判后做出高效的消费决策，并以利他的心态分享自己的生活和消费经验，发表真实、理性、专业的见解。

基于上述产品定位，“什么值得买”业务增长的内在原动力是有更多的优质消费内容，能服务更多用户的更多消费决策场景。在 2023 年，我们的战略有两个重点：利用 AI 改造我们原有的业务流程，提升效率并驱动增长；构建下一代的 AI 消费决策助手。

过去限制我们用户增速的主要瓶颈是，如何更低成本、更高效率的生产更多优质内容。今年，AI 技术的迅猛发展给了我们突破瓶颈的可能性。AI 不光可以辅助创作者提升创作效率、提升创作体验，AI 还可以直接产生各个领域的大量优质内容，从而承接更多用户的更多内容需求。具体来说，我们在整个业务流程的每一个环节，都在切实应用 AI 技术，提升内容生产、审核、组织、分发和应用的质量及效率。

从更大的颠覆性产品的层面，我们正在构建下一代的 AI 消费决策助手。这由“什么值得买”来做是非常自然的，因为我们拥有天然的优势。首先，我们积累了海量的消费数据，包括但不限于商品数据、内容数据、用户行为数据等等，可以用于消费领域的大模型训练；其次，我们的核心用户都是高净值人群，每个人跟 AI 的交互和对 AI 助手的反馈，都可以让模型的持续训练更个性化、质量更高；第三，“什么值得买”的用户习惯于在有消费决策的时候打开值得买，这个场景更顺畅，用户习惯很自然，可以让 AI 的应用更广泛、更实际。通过持续不断的消费大模型训练，我们希望我们的消费决策助手，不仅可以理解用户的对话

意图，还可以根据用户的个人画像，给出真正与用户相关的消费建议，就像用户的朋友甚至闺蜜一样贴心。目前我们这个产品还在内部的研发过程中。

3、星罗业务 2023 年战略重点

星罗创始人兼首席执行官许欢先生对该业务 2023 年的战略重点进行了分享。

星罗之前的主要业务是人货匹配业务，帮助天猫、京东、抖音等的 B 端商家找到 C 端潜在消费者，2022 年 GMV 在 60 亿+，是天猫 CPS 影响业务 TOP5，京东 CPS 营销业务 TOP1，抖音精选联盟业务 TOP10。星罗的另一个业务板块 DP 业务，在 2022 年底从星罗主体分离出来，成立了一家新公司叫日晟星罗，是抖音的钻石服务商（美妆个护类唯一一家）。日晟星罗专注抖音全链路营销闭环，帮助品牌落地抖音进行全案营销和电商的服务，并持续追求各项服务的行业先进性。日晟星罗目前服务了宝洁集团、LVMH 集团、欧莱雅集团、拜尔斯道夫集团、拜耳集团、贝德玛等头部客户。

2023 年星罗人货匹配业务的关键动作包括：扩大商品库，通过建立百万 SKU 级别商品库，并在产品、技术上加大投入提升分发效率；扩大流量库，从带货流量提升扩展至多样流量体，提升匹配效率；提升技术应用，持续使用 AI 助力匹配和分发效率。

新成立的日晟星罗未来的战略路径将分三步走：（1）加强在抖音全域的电商交付能力。包含达人带货、品牌自播直播间以及抖音商城三个主要运营节点能力的持续强化。第一阶段的主要策略是在目前的类目范围上做加法，除了美妆、个护这两个品类以外，还会进入高端食品（如北纬 47 度鲜食玉米）、男装、大健康等领域。（2）持续利用 one platform one system 抖音一体化经营理念拿到更多品牌的营销预算。帮助品牌在抖音获得营销和电商交付的双重结果。帮助日晟星罗成为抖音领先的营销+电商的综合服务商。（3）探索将 AI 技术在抖音内容里的应用。

帮助日晟星罗在抖音大规模的帮助品牌主创作更高效、更准确的直播和短视频内容。使得星罗成为数据驱动的电商服务+科学营销驱动的营销服务和 AI 驱动的内容服务的，领先时代的抖音服务公司。

4、公司在 AI 领域的探索

首席技术官王云峰先生就公司目前在 AI 领域的探索进行了分享。

公司在 AI 上的定位是在应用层，会充分利用所有能触及到的大模型底座，用我们自有的数据和技术能力训练在消费领域里的专用模型，并且提升效率，创造新的增长方式。

公司 AI 领域的整体战略是：M+10+10+叁。M 是和全国最领先的大模型公司达成战略合作，充分利用当前的大模型底座，训练公司自己的消费领域大模型，商界与学界、技术与方法论我们都有合作；10+10 是超过 10 年的消费内容和用户交互数据积累，包括购买记录、阅读记录等，以及超过 10 万小时的直播和短视频内容数据积累，包括海外直播录屏、短视频、主播话术和互动数据、直播间数据等；叁是内容、营销、数据三大场景。

技术应用方面，公司体系分成两大部分，其一是整体效率提升，其二是产生新的增长。整体效率提升方面，主要围绕 AI 生产内容、社区氛围全面治理、开放创作者 ZDM-CoPilot 工具及用 AI 对抗的手段对抗 AI。增长方面，为用户提供全新的 AI 决策入口，为客户提供全新的 AI 直播、AI 形象内容生产服务。另外，我们希望构建全新的私人 AI 消费决策助手，通过用户的数据积累，不仅仅识别消费意图，更能进行个人画像，给出优质的建议。

在今年 6 月份，公司会推出 scholar.zhidemai.com 平台，与学术界全面合作，为学术研究提供数据和算力支持。

二、问答环节

在问答环节，与会人员与公司管理层主要交流了以下问题：

1、公司未来平台增长的流量从哪里来？

公司未来流量来自三个方面：（1）新的平台：不仅仅要去不断地挖掘“什么值得买”APP的增长，还要把眼光放在整个互联网的场景里，同其他所有的流量平台合作，对外输出我们的消费内容，为其他流量平台提供消费内容基础建设和电商解决方案。举例米家是我们签订的合同，米家APP用了小米生态链的用户，平常除了帮助操作米家生态链的功能以外，没有内容消费手段，但值得买可以提供整套的解决方案。（2）新的人群：90、95、00后，如果要服务好这部分人群需要更新的产品交互方式，AI消费决策助手是新的产品交互形态，可以用来服务新的人群。

（3）新的国家：会在新的国家铺设“什么值得买”，用过去10年成功的产品加运营的整套逻辑和打法。我们也知道很多国家整个互联网的基础设施建设和互联网技术的发展，是落后于中国的。我们把10年积累的经验拿到这些国家去，获取新的用户、新的流量、新的人群。

2、公司如何占领90后、00后用户的心智？

过去10年“什么值得买”这个产品是靠对用户产生了有价值的，有稀缺价值的内容所获得的自然增长而成长起来的一个平台。我们特别尊重原生内容的价值，但是过去并不是在所有品类或者场景下，我们都有充足的优质内容。举例来说，中国有特别多的电竞玩家/用户，但什么值得买上过去很少有类似的内容。今年借助AI的能力，比较重大的变化是：就真正的消费场景去生产内容和组织内容。同时我们整个团队的人员架构也产生了比较重要的变化，希望生产出来一些比较先进、有趣的内容，以此来占领90后、00后等用户的心智。

3、如何看待近期减持问题？

公司三个核心股东在去年陆续发了减持公告，因为公司是2019年上市，到去年7月15日满三年。三个股东基于部分个人投资需求做了股票质押，所以股份解禁之后相继安排了减持，希

望通过减持的资金把质押率降低。核心股东的减持并不代表当下对公司的前景不看好，相反公司核心股东对公司未来的发展充满信心。

4、AI 的决策助手的远期发展前景？

2016 年，管理层在探讨“什么值得买”未来 5 年的业务规划时，讨论过“什么值得买”业务的终局是什么。当时我们觉得大家使用“什么值得买”基于两种使用行为：一种是通过搜索找到更多的内容，然后通过学习这些内容找到答案；另一种是做推荐，最开始推荐内容是时间流的排列，大概在 2018 年从时间流变成了千人千面，可以更精准根据用户需求进行个性化推荐。当时我们设想的终极形态就是用户在没有意识到自己的需求的时候，我们就可以知道并进行推荐；或者至少用户表达出一个精准的需求，或者大概模糊的需求，我们可以直接给他答案。这也是我们想做 AI 决策助手的初心，人工智能技术的进步使得我们觉得我们过去的想法可以在很大程度上提前实现。

我们认为交互式 AI 决策助手目前最大的难度在于答案的质量及精准性。公司会持续在这一领域加大投入，训练自己消费场景中的垂类模型，在评估认为可接受后推向市场。

5、AI 消费决策助手产品未上线的节奏？

AI 消费决策助手是一个新的产品，也是一个非常严肃的产品，所以我们非常谨慎，一定要能够为用户创造足够的价值才会考虑上线，另一方面也要考虑备案的时间。

6、公司可能最先在哪些国家或者区域落地出海业务？

具体国家公司目前还在评估过程中，还不能完全确定，但大致方向包括：（1）选择对中国企业及中国人比较友好的国家；（2）选择目前跨境电商落地比较成功的国家，有大量中国的卖家在当地；（3）经济与电商比较发达，用户愿意为流量或优质内容付费的国家。我们预估每年会以 5-10 个国家左右的速度去拓展。

7、公司出海业务的变现方式是什么？什么时间点可以看到进展？

当下我们已经明确决定用“什么值得买”这个产品去出海，商业模式与值得买类似，收入主要分为两块，一方面是跟电商合作，通过给电商带来的实际营销效果，获得电商导购佣金收入；另一方面在国外产品流量起来后，会有类似于国内的广告或者整合营销的收入。

另外星罗是“什么值得买”衍生出来的创新业务，我们发现当网红经济时代来临的时候，品牌和用户之间的触达未必是通过“什么值得买”这样的APP，而是通过MCN机构或者KOL。所以我们要做一个中间件产品，帮助KOL、MCN去变现，所以我们认为远期是有机会把星罗的商业模式出海变现。

8、虚拟直播后续上线进展？

我们有大概10万个小时的录屏数据，从技术上我们正在解构这些数据，为虚拟数字人直播做准备，目前也已经具备了相关的基础。但目前一方面抖音要求如果使用数字人直播需要报备；另一方面使用数字人直播也取决品牌的意愿，目前我们正在跟品牌进行沟通，已经有一些品牌愿意做尝试。之后数字人直播一开始会利用在直播的低峰时段，或者非商业化流量投放的时段，如半夜或者下午低峰期、播放时间较少，之后再根据效果进一步推广。

9、公司主要包含那些类型的数据？未来数据变现的方向如何？

目前公司的数据主要包括：（1）历史消费内容：消费内容本身对训练模型更好的了解商品价值较大；（2）历史用户行为数据：包括用户在平台上产生的所有交互的行为，这些数据有助于训练模型去理解用户对商品的评判标准。这两个方面的数据从内容角度而言是比较宝贵的。目前跟我们合作的伙伴里，大家基本也希望从这两个方面跟我们合作。

关于数据变现方面：（1）利用消费数据和外部补充数据结合 AI 技术生成“洞察者”机器人，实时根据用户数据形成消费洞察，从而形成公司的指数业务和数据服务。（2）利用消费数据训练自己的模型，构建消费领域中更强的竞争力和壁垒。（3）大量内容数据的积累有助于与大模型公司合作或训练自己的消费垂类模型，用户得到更为准确的消费决策指导，用户体验感的提升，从而为公司持续贡献流量，进而实现流量变现。同时更多的流量会产生更多的交易，从交易的促进行为中可得到收入进一步增长。（4）2018 年左右开始，“什么值得买”消费内容按照“时间流”展现的方式转变为“千人千面”展现，该模式更精准命中用户需求，电商转化率翻倍提升，用户流量和粘性加速增长，这是数据变现非常直观的例子。

10、如何看待今年整体利润率的变化趋势？

2022 年公司主动采取一系列费用上的管控措施，精简人员成本，优化人员结构。一方面我们在做提效的动作，另一方面在支持做创新业务，内部管理上非常严格分开评估每个业务投入产出的效益。对于今年，我们仍然在做基于 AI 的全新的技术投入，希望能通过内部的财务管理看到技术投入所带来的产出，不光看到落到收入上，也落到利润上，我们会关注很多中间指标的变化，评估投入产出效率的提升，相应会指引业务方案做更有针对性的资源布局。经历了过去两年的探索，创新业务已经取得了不错的成绩，今年有望实现创新业务的整体盈利。

11、目前公司定增剩余 2 亿资金的用途以及后续发行可转债的金额？

截止 2022 年底，公司 2020 年定增募集资金余额 2 亿左右，这部分资金会持续按照原有的募资计划投入使用。可转债是去年开始融资项目，募集资金主要投入在消费内容、消费数据两个领域。如果能够成功发行，这将会为公司整体未来的发展储备足够多的现金流，去支撑公司业务的发展。可转债预计的发行总金额

为 5 亿左右元，具体以监管机构最终审批为准，目前还在审核的过程中，后续有相关进展我们会及时对外披露。

12、公司训练模型可能存在数据丰富度不够的问题，公司如何加快速度训练模型获取数据？

首先，我们是基于大模型的底座去训练，而不是从头训练一个模型，所以过去数据积累的质量至关重要。而值得买数据的质量是相当不错的，所以并没有那么大的差距需要通过大量获取外部数据进行补充。相对的，这也是我们能够获得更多合作机会的最大优势。其次，关于要加快进度这点我们是非常认同的，这个我们一定会尽快去推进各种工作。目前我们甚至通过自有渠道购买了一定的稀缺算力资源，这在国内是做的比较早的。

13、公司具有何种特有竞争优势予以应对互联网巨头推出类似 AI 工具？

公司特有竞争优势主要体现在以下几个方面：（1）公司在数据方面可达到阈值，具有较强竞争力；（2）公司作为第三方中立角色可以没有偏颇地为使用者提供合理建议；（3）公司过去拥有数百名自己生产 PGC 内容以及审核用户的 UGC 内容的人工，他们在细分领域中有非常深的行业经验以及品牌知识，是公司相较竞争对手拥有的差异化竞争力；（4）值得买在 B 端积累了非常好的认可度、口碑，这些公司愿意与我们协同创造 AI 新的业务场景，公司做出来的 AI 应用商业化前景较好。

可能面临的挑战：（1）基于当下的人员架构基础，公司也在对外方面做了一定程度的弥补，我们本着开放的形态同外部的学校、公司去合作，通过更多的方式弥补人才上的缺乏，同时在不断扩充公司的技术团队，以便完成 AI 无法完成的复杂高阶的工作。（2）基于未来的可能竞争，公司是否敢去/愿意去花更多的利润来培养人才和技术储备，是否愿意做大投入，但这样可能影响短期持续稳定的利润释放。从行业节点的角度来看，在技术巨大变革期是需要公司做一些超前投入。

	<p>注：本次交流中提到的 AI、AIGC 以及出海等均属于公司新的方向和新的尝试，但这些业务或者方向在目前公司营收中占比不大，具有不确定性，请投资者充分关注投资风险。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2023 年 5 月 15 日