

百融 2025 年度业绩发布会

投资者关系部

【09:00am Sandy QIN】串词 1：开场+CEO

尊敬的投资人、分析师及媒体朋友们，各位好。我是百融投资者关系总监Sandy QIN。诚挚感谢线上各位投资人对百融的关注。

公司已于3月26日昨天盘后发布了2025年度业绩公告，本次业绩会我们将汇报和分享公司2025年经营成果，展望2026年，并回答各位关注的问题。

此次业绩会分三个部分，第一部分为CEO介绍业务进展及展望，第二部分为CSO解读财务表现，最后是问答环节，各位线上的参会者可以将问题输入直播界面的问题栏，或者通过电话拨入提问，大陆拨打 023-62737123/4008-063-263；香港拨打 +852-30183602/+800-961505；国际拨打+86-23-62737100；中文参会密码为595868414；英文参会密码为291375421，业绩推介后管理层将对问题进行解答。

本业绩会包含前瞻性陈述，反映了本公司对未来的当前信念和期望。这些陈述包含“预期”、“相信”、“打算”、“估计”、“期望”等词和类似含义的词。本会议中所包含的历史事实陈述以外的所有陈述均为前瞻性陈述。这些前瞻性陈述仅反映本文件日期时公司管理层的观点，并非未来业绩的保证。本公司、集团成员或其任何相关关联方，或其人和董事、高级管理人员、员工、顾问或代表均不承担任何义务，且明确否认有任何义务或承诺传播任何更新或修订的任何前瞻性声明。

接下来，我为大家介绍出席本次业绩交流会的公司管理层。他们分别是：

百融创始人、董事会主席兼首席执行官——张韶峰先生

百融执行董事、首席战略官——Kelson CHAN先生

百融合伙人、高级副总裁——段莹先生

现在有请公司创始人、董事会主席兼CEO张韶峰先生为各位介绍2025年业务进展。

【09:05am-09:45am ZHANG Shaofeng】CEO 介绍业务进展及展望

各位尊敬的股东、投资人、分析师和媒体朋友们，大家好！

欢迎各位莅临百融 2025 年度业绩发布会，非常荣幸向大家汇报百融的业绩进展和新的成长，并与各位一起分享我们对 Agentic AI 时代长期发展的一些思考。

1. 【公司介绍】

首先我简短介绍一下百融。我们是企业级智能体领跑者，结果即服务（RaaS）商业模式的发明者，我们通过结果即服务（RaaS）的商业模式向机构客户及个人客户输出硅基员工服务。我们的定位就是为企业设计、开发、派遣、培训硅基员工。依托于面向企业的“结果云”（Results Cloud），我们深度集成了自研的 BR-LLM 大模型与“百工”企业级智能体操作系统 AgentOS，帮助客户自建硅基员工体系，通过业务外包或岗位外包的收费模式，实现端到端的业务结果交付。截至目前，我们已服务超过 8,000 家机构客户，部分业务核心客户留存率达 98%，代表性客户覆盖互联网、零售、通信、教育、医疗等多个行业，广泛应用于营销推荐与运营、智能客服与外呼、合同/票据与制度解析、授信与反欺诈、理赔与档案管理、招聘与培训赋能等场景。

2. 【业绩概述】

2025 年，宏观环境依然充满挑战，但百融凭借坚实的产品技术、业务认知和客户基础，持续深化 AI 战略转型，实现了稳健发展。

首先，从收入来看，我们的 MaaS 业务收入稳健恢复，同比增幅 9% 超过 2024 年同期的 5%，突破人民币 10 亿元，而且同时实现了客户数、客单价双增长。此外，MaaS 核心客户留存率进一步提升至 98%，这一留存水平在 2B 服务领域处于领先地位，反映出客户对我们 AI 决策能力的高度认可与持续依赖。

BaaS 业务方面，如我去年中期给大家与沟通过的，“9 号文”、“报行合一”等政策对金融行业云和保险行业云的收入均产生了不同程度的影响。但值得注意的是，去年公司成交的总体保费同比增长 20%，首年保费成交额同比增长 25%，寿险保费继续率稳定在 90% 以上，持续居于行业前列。这组数据说明，尽管监管环境带来短期压力，我们仍在帮助客户创造实际

业务增量，相对位置在上升，追求的是市占率上升。

我知道大家最为关注的是集团去年的整体收入和利润表现，尤其是去年利润有相当的压力。这里我详细给大家做一下解释：去年初公司已经给市场预期，全年要“极大的增强研发和业务投入，甚至不计成本地抢占市场份额”。如果把去年的这笔投入加回，可以看出公司成熟业务仍然是有稳健的盈利能力的。

那这些前置性的 AI agent 投入主要用于哪些方面：①人才储备：我们去年花费大量资金在招聘 AI 领域人才上，用于夯实算法、工程、产品团队，构建 AI 原生组织能力，如果大家关注我们的年报，去年研发人员同比增加了 383 人，目前已突破 1100 人，占公司总员工数高达 64%；②专属数据：扩充垂类数据采购与标注，强化模型训练语料库，巩固数据护城河；③算力基建：IDC (Internet Data Center) 机房扩容、国产 GPU(Graphics Processing Unit) 适配、训推平台自主化，降低长期算力成本；④运营配套：包含职场扩张及人员增长带动的相关费用，确保了组织在快速扩张期依然能保持高效协同。

对比来看，百融 AI 前置性投入的性价比相对来说是高的，去年我们毛利率持续保持在 72%以上的高位，而且在重投未来的同时依然保持盈利能力，这已经在目前市面上的 AI 智能体公司中处于优良水平。

而且这些对于 AI Agent 的前置性投入是必须且紧迫的。大家也都看到了 Citrini Research 推演的 2028 全球智能危机万字长文，两年后 Agent 就要大规模普及，未来的曙光近在眼前，时不我待，我们必须率先投入布局，积累先发优势。

3. 【业务进展】

对于我们给予厚望的新业务，我完全理解各位投资者迫切希望看到投入转化为财务回报的心情。这里我给大家提供一个角度：在 AI Agent 业务初期发展阶段，B 端市场存在大量的“项目制”需求，如果我们对这些需求全都接下来，收入会呈现非常好看的短期效果；然而，我们希望与 B 端客户构建长期、可持续的 RaaS（结果即服务）合作方式，这样的收入起势慢，但是是非常有质量的，是可以持续并且长期拓展的，长期收入、利润会健康增长。因此相比关注收入，我们会更多尝试提供一些可以追踪的先导性指标和指引，比如我们在产品端实现了多少效率提升、在客户端开辟了多少优质客户、以及持续输出了多少硅基员工，不会为追求短期收入导致商业动作变形。

去年在产品端，我们已构建起覆盖客户体验（CX）与员工体验（EX）的旗舰硅基员工矩阵。面向客户体验的硅基营销服专员“百盈”已渗透财富管理、通信运营商、零售等 1,000+

场景，实现成本节省 90%、年化离职率从 70%降至 0%、咨询转化率提升 210%、客户满意度从 16%跃升至 55%；硅基分析师“百智”通过串联多智能体协同，可帮助职场人快速实现“听-录-记-写”全流程闭环，将深度报告生成周期从 20 天压缩至 4 天。面向员工体验的硅基法商财税专家“百鉴”承担资料收集、案例检索、文本起草、过程管理等标准化工作，依托 10 万级私域知识库将客户年成本从 300-500 万元降至 100 万元；硅基招聘专员“百才”通过 AI 面试官与智能筛选双轮驱动，将招聘转化周期从 28 天缩短至 2 天、试岗匹配率从 60%提升至 90%、单个 HR 月招聘人效从 5 人提升至 20 人。此外，公司内部依托“百工”智能体操作系统打造了“硅基员工之家”，管理着内部总计 200 多类硅基员工岗位，每个岗位对应着多个碳基员工的工作量、同时可被多人高频调用，全面覆盖财务、法务、人力、运营等多项职能，渗透进 LTC（lead to cash 线索到现金）以及客户服务、测试质检等全流程。

去年在客户端，我们以硅基员工为核心，在百行千业实现了从零到一的商业化突破，验证了 AI Agent 跨行业迁移的强大普适性。证券领域，某头部券商“财富 AI 硅基员工”、某中型券商“理财电销硅基员工”及“百律 AI 多智能体全流程质检”相继落地；银行领域，某城商行“零售建模与精准营销”、某民营银行“存款营销硅基员工”树立标杆；投行信托领域，某信托公司“AI 客服呼入”与某国际投行“企微会话管理”分别实现各自场景的首单付费“入金”；某国有股份制银行更成为六大行中首个与百融签署人工智能专家服务框架的合作伙伴；电信通讯领域，百融深度参与电信行业数智化转型，在广东、上海、四川等运营商核心省份实现体系化验证与规模化落地；医疗健康领域，完成某知名医科院校“心理健康咨询智能体”、某医疗科技企业“慢病管理基因检测报告”等垂直突破；生活服务领域，百才招聘重构多家平台的蓝领招聘流程；在高端制造与新零售场景，某头部造车新势力销售线索收集硅基员工、某高端月子中心母婴行业首例 AI 合同、某省级环境政策研究机构“双碳”智能审核等项目，验证了我们从金融保险 Know-how 向复杂产业场景迁移的能力，底层能力一样，别的行业大部分比金融低。这些标杆的共同指向很明确：客户愿意为可验证的业务结果付费，而非仅仅为技术工具买单。

4. 【研发进展】

我再给大家介绍下去年的研发进展。通过加大投入来引入高尖端 AI 人才、加大数据算法投入、夯实基础设施布局，我们在技术积累与差异化优势构建方面取得了多维突破。公司累计获得 573 项专利及软著。在产学研协同与前沿技术储备方面，我们与中国人民大学高瓴人工智能学院正式挂牌共建了“智能体联合实验室”，并通过三项捐赠基金与六项联合研究

课题，探索“科研攻关—人才培养—成果转化”的深度协同机制，推动智能体技术在真实场景中的工程化应用。围绕 Agentic RAG、MoE（混合专家模型）后训练技术、长城复杂任务 Agent 等核心瓶颈，我们也正与顶尖高校及科研机构专家开展联合攻关。

在应用技术层面，我们完成了从“能用”到“好用”的关键跨越。语音模型领域，我们已从三段式架构升级为端到端大模型，支持 52 种音色及粤语、日语、四川话、上海话等多方言，决策时延从小时级压缩至秒级，理解准确率超 98%、情绪识别超 95%、打断识别达 100%、响应速度进入 40 毫秒级；硅基员工应用领域，我们对硅基员工的生命周期管理日渐成熟，开发周期从 2 个月缩短至 2 周，输出的硅基员工不仅在上岗前进行自我评价，还能在上岗后通过收集反馈、识别改进、自我优化来实现持续的自迭代。

在大模型层面，我们多个行业专属大模型历经 4-6 版本迭代，覆盖运营商套餐推荐、电商推荐、财富营销、信用卡分期、招聘筛选等场景；同时，我们的视觉模型在金融医疗文档分类与复杂结构提取上实现从零到一的突破，为后续商业化开辟新路径。

在成本效率层面，我们重构了“成本决定天花板”的行业现实。自研训推平台重构后，在主流显卡上实现时延降低 1/3、资源占用节省 1/2、吞吐提升 1.5 倍，同时主要模型也完成国产显卡适配；通过混合弹性架构实现多地稳定运行，利用 BR Vortex 推理引擎，集计算、智能调度与多级缓存于一体，算力利用率提升 30%、混合调度吞吐提升 3 倍。

5. 【荣誉奖项】

奖项荣誉方面，百融的 AI 能力正从行业认可迈向标准定义。在国际层面，我们成功入选摩根士丹利“中国 Top 60 AI 企业”，并获得全球权威咨询机构 IDC 在六大核心维度（行业大模型、智能体开发平台，以及金融、营销、HR、法务等深度应用场景）的全面覆盖；同时，连续两年蝉联毕马威“双 50 榜单”，这些重量级背书确立了我们在 AI 原生应用领域的全球领先地位；国家层面，百工平台与 BR-LLM 大模型双双通过国家网信办备案，叠加信通院智能体生态建设组长单位、DevOps 三级认证等资质，构建起全栈式 AI 能力的合规护城河；行业层面，从“2025 中国金融智能体服务卓越提供商”到 IDC PeerScape 银行/保险智能体最佳实践案例，从“可信数据空间数据资源合作伙伴”到“信用风险防控行业标杆”，再到厦门国际银行杯“最佳数字金融奖”、《财经》新媒体“年度 AI 交互创新大奖”等，验证了我们的硅基员工在垂直场景中的商业化穿透力。

6. 【ESG】

作为新质生产力的实践标杆，百融在万得 ESG 获得 A 级评级。去年，我们通过百工智能体操作系统赋能残疾人就业。我们为重庆市残疾人就业指导中心打造出一套全流程的智能解决方案，在其“职友爱”公众号中，嵌入基于 Deepseek 大模型和百工打造的 H5 智能问答体，从而有效破解残疾人群体就业信息不对称、培训资源分散、人岗匹配效率低等难题，为重庆市约 60 万残疾人就业群体搭建一条更加智能、高效、精准的就就业通道。

另外，我们还将硅基员工进驻到就业服务支持领域。我们将“硅基员工”引入西部某市就业服务中心的就业咨询、政策解读、补贴申领等高频环节，跑通智能触达→要素采集→政策解读→回访闭环的标准动作，项目已进入在营运行并形成可复制样板。硅基员工的引入将传统服务从粗放式沟通转变为精细滴灌，推动基层治理从“人海战术”转向“智能调度”，让每一次政务服务都更加高效、顺畅。系统日均处理回访数据达 700 条，接通率 78.67%，远超传统人工外呼水平；信息采集更加规范完整，为后续服务提供坚实数据基础。

我们相信，最好的技术不是让人仰望，而是让人被看见、被理解、被信任，能够真正端到端解决每个人的工作和生活痛点。

7. 【未来展望】

2026 年将是公司 AI 战略从“能力建设期”迈向“价值兑现期”的关键之年。随着底层技术日趋成熟与行业应用加速渗透，我们将以“成熟场景规模化盈利”与“创新场景前瞻性布局”为双轮驱动，全面覆盖客户智能化转型需求；以 8,000 家以上机构客户服务经验、十余年专属数据积累和垂类行业 know how 铸就护城河，实现从技术投入向商业价值的实质性转化，建立公司在 Agentic AI（智能体时代）的行业领先地位。

新的一年，我们将重点发力的方向包括：

- ① 行业聚焦方向：去年 9 号文出台，金融保险的潜在风险已经正在出清，在可以预见的未来，金融保险行业继续面临大调整的可能性较低；而且我们在大金融保险行业还有很多低风险且有高潜力的细分领域可以拓展，比如中低利率的硅基信贷营销专员、硅基理财专员、硅基不良资产处置专员这类逆势增长的场景。此外，我们去年下半年开始在非金融保险行业的 AI 应用进行布局，为我们在未来百行千业的发展打下了良好的基础。百行千业中最有潜力的场景很可能是①联络中心（Contact Center）场景，它涵盖了客服、营销信息确认、客户经营等细分领域。联络中心领域一直以来都依靠雇佣大量的碳基座席来完成，全中国大概有 3000 万坐席人员，

存在大量的硅基员工的机会。我们相信，从全球范围里看，联络中心是仅次于编程领域最适合用智能体替代的领域。②此外，我们将大力发展专业服务（Professional Service）领域，整合法、商、财、税资源，打造专家 Agent 共享平台，提供全球化、模块化的综合解决方案。法律咨询、商业咨询、财务与税务规划等专业服务领域的产出物，基本上都是各类非结构化的文档，这类行业很适合用 AI 来变革。尤其是，当前很多企业都有全球化的需求，但如何全球化，对于大多数企业来讲，都属于未知领域。在智能体时代以前，这类需求只能通过与大型国际化咨询机构合作才能满足，但这类机构的服务一方面成本很高，二方面由于涉及到跨国协作，执行速度很慢，因此多数中小企业全球化时，很难找到合适的专业服务机构。我们的 AI Native 的专业服务平台百鉴，专门为中小企业提供高性价比、快速的出海辅导与咨询的专业服务，而且我们发现，目前市场上还没有具有同等竞争力的解决方案。

- ② 技术与生态战略：开放语音交互、智能决策等核心能力，赋能家电、出行、电信、航空等行业，推动自然语言界面取代图形语言界面成为下一代交互界面。发展分销商、独立软件开发商、系统集成商等生态伙伴，结合资本力量，共同成立 AI 产业基金、投资孵化 AI 原生企业，构建生机勃勃的 Agentic AI 产业生态。我们会和顶级的资本，比如高瓴、红杉、高成等联合投资甚至孵化上下游企业以及 AI 智能体企业，打造百融自己的企业级智能体生态圈，百融愿意让利给生态企业，不仅是技术产品支持、还提供资本支持，双方进行分成。美国最顶尖的 AI 企业，OpenAI 与 Anthropic，也都是业务有机扩张与资本扩张两条腿并行。百融已经投资了营销客服联络中心 BPO 企业、营销客服联络中心软件企业、证券行业财富管理软件企业，协助他们提升硅碳比，第一步降低成本，第二步扩大规模。这些企业未来都会逐渐融入百融生态并实现共赢、多赢的局面。百融会帮助他们实现 AI 升级，并最终帮助到他们服务的百行千业客户，从而逐渐形成围绕百融而打造的良好生态。生态会为百融的长期价值带来深远的影响，加固我们在企业级智能体的护城河。

最后，我想分享我对长期的一些看法。大家都知道美国新兴的 AI Native 创业公司有双雄：OpenAI 与 Anthropic。OpenAI 侧重 2C，Anthropic 侧重 2B。OpenAI 的声势与估值都曾经遥遥领先于 Anthropic。但最近半年，随着 Anthropic 在美国企业级 AI Agent 市场取得的巨大成功，其收入与估值都已经有了赶超 OpenAI 的趋势，不少顶级分析机构认为 OpenAI 的诞生就是 Anthropic 超越 OpenAI 的转折点。这背后所折射出的，业界普遍认为，之前的互联网与移动互联网技术创新，更多是消费侧与流通侧的创新，而这次的 AI 变革带来的更

多是生产侧、供给侧的跃升，因此业界开始意识到 Anthropic 的上升空间是大于 OpenAI 的。而历史上的最大的几次工业革命，包括蒸汽机革命、电气革命与信息计算机革命，都首先是生产供给侧的革命，然后再惠及到消费流通侧。这也是为何本次 AGI 革命堪比前 3 代革命，而互联网与移动互联网革命还无法企及前 3 代革命的原因。Anthropic 已经证明了企业级智能体已经走过了从概念到落地、从工具走向生产力的关键拐点。百融立志做中国的 Anthropic，我们也有这样的基因与本钱：我们从诞生伊始就是以向企业直接交付结果的方式，尽管那时候我们的观点与模式得不到业界的认可。我们在企业级 AI Agent 领域并非刚刚起步，而是已经深耕多年，并在多个行业场景中沉淀出可落地、可复制的成果与经验。当然，我们也清醒地看到，国内的企业服务市场有其独特的节奏——决策链条更长、验证周期更久、对价值交付的要求也更为审慎，因此我们可能需要更长的时间来得到财务回报层面的验证。但这并不改变我们对这一方向长期看好的判断。百融从诞生之初就没有经典的软件型业务，我们所有的收入都是按结果计价的。基于我们在娘胎中就带有的交付结果而非交付工具的基因，2025 年是智能体的元年，我们也向市场正式地、全面地推出了 RaaS。交付结果与交付工具这一差别，短期内或许不易察觉，但三五年后，将拉开难以逾越的竞争鸿沟。之前中美两国科技企业的生态差异巨大，我国侧重 2C、美国侧重 2B；我国的 2B 软件企业与美国的 2B 软件企业收费模式也差异巨大，我国 2B 软件企业总体来看既不大，也不强，经营困难重重。而这次我们看见的是：在智能体、硅基员工时代，中美两国科技企业提供的产品与服务，以及收费模式，很可能会第一次合流，这也是史诗级的合流。这将是中国 2B 科技企业洗刷掉历史耻辱的巨大机遇。而百融，虽然我们的体量并不算大，抛开我们所服务的行业是不是有互联网、电商、通信、金融等表象，如果仔细分析我们的产品形态（也就是端到端交付结果）以及我们的收费模式（也就是收取岗位工资或者进行交易分成），你就会理解其实我们做的业务即使在美国都是很领先很纯血的 Agentic Economy（也就是智能体经济体）。从公司成立的 Day one 至今，我们传统的工具型软件模式的收入一直几乎为 0，我们提供的产品本质上就是整个人类劳动力市场的新质劳动力，正如近日阿里巴巴蔡崇信主席在西门子 RXD 大会上所指出的：全球白领劳动力市场规模近 50 万亿美元，这部分价值有望被智能体重构或提升。这有力地佐证了百融的战略路径——我们收取的不再是“工具软件费”，而是“劳动力的报酬”。这是一个比传统软件大 100 倍的、万亿级别的恐怖的市场。因此从业务模式的本质上讲，我们与 Anthropic 一样，是一家纯种的硅基员工设计、生产、培训、上岗的 AI 原生企业，我们愿意、我们也必须成为这次地动山摇般剧变中的排头兵、桥头堡，为中国 2B 科技企业打样。

那什么工作用硅基员工来做最有前景呢？一是拟人的交互，比如营销客服；二是非结构化数据的处理，包括图片、文字、音频、视频等，比如专业服务；三是复杂流程的编排甚至是动态地生成流程，比如编程；这是我觉得最有前景的几个智能体场景，事实上我们已经拥有了中国企业级（注意是高标准严要求的真正的企业级智能体）最大的规模的真实案例和鲜活场景。亿欧智库报告预测，AI Agent 市场规模持续扩大,预计从 2023 年的 574 亿元增长至 2028 年的 3.3 万亿元，这充分说明了企业级智能体的市场极其巨大，因为它是真正提升生产力的利器。我们正处在一个市场空间空前巨大的 Agentic AI 时代风口的起点，这个时间窗口很快，谁能具有冠军品相，两年内必将见分晓。正如当时张一鸣让字节跳动抓住了移动互联网个性化信息分发后，成就了字节跳动中国科技企业年收入霸主地位，百融将全力以赴抓住这一关键跃迁期，在硅基经济浪潮中确立行业领航者地位，为股东创造长期可持续的价值回报。我和公司的核心管理层对此充满坚定信心——自公司上市以来，我作为创始人，没有出售过任何一股股票，这充分体现了我们对公司商业模式、技术路径及未来前景的坚信。

以上就是我对百融 2025 年度业绩表现的简单总结以及对未来的展望，再次感谢各位拨冗参加百融 2025 年度业绩交流会，谢谢！

【09:45am Sandy QIN】串词 2: CSO

谢谢张韶峰主席丰富、深刻的讲解，现在有请执行董事、首席战略官——Kelson CHAN 先生为各位介绍2025年度业绩表现及财务要点。

【09:45am-10:00am Kelson CHAN】CSO 解读财务报表 现

感谢董事长、各位股东、投资人、分析师及媒体朋友们，下面由我来为各位介绍百融2025 年度业绩表现。

1. 【财务概要】

2025 年，公司前置布局 Agentic AI 的历史机遇，加大战略投入的同时，实现了稳健的经营表现和财务成果。全年收入达到人民币 29.20 亿，与去年同期基本持平。毛利达到 21.02 亿，毛利率保持平稳，达 72%，主要受益于可扩展的 RaaS 业务模式进一步看到规模化红利。经营利润 6,038 万和净利润 7,387 万，经营利润率和净利润率分别是 2%和 3%。在非国际财务报告准则下净利润达到 1.79 亿，净利润率达 6%。EBITDA 达到 2.44 亿，EBITDA 利润率 8%。在环境充满挑战的一年中，百融成功稳定收入，保持持续的盈利能力，体现出业务模式的韧性和市场竞争力。

2. 【收入结构】

2025 年，BaaS（业务即服务）业务收入同比下降 5%至 19.01 亿，占总收入 65%。BaaS 业务中，金融行业云收入同比微降 3%至 13.71 亿，占 BaaS 比重 72%，占总收入 47%。保险行业云持续应对监管变化，收入同比下降 10%到 5.30 亿元，占 BaaS 比重 28%，占总收入 18%。

我们的压舱石业务，MaaS（模型即服务）业务收入同比增长 9%到 10.19 亿，占总收入比重为 35%。收入结构显示出“以 BaaS 为主、MaaS 为稳”的格局。

3. 【MaaS 业务线】

我们的 MaaS 业务通过各类岗位的硅基员工来辅助机构进行智能决策。2025 年，我们的 MaaS 业务收入 10.19 亿中，核心客户，即年贡献收入在 30 万以上的客户，贡献收入占比达到 78%。其中核心客户数同比增加 12 家，达到 223 家，核心客户平均贡献收入同比增长 6%，达到 359 万元。MaaS 业务保持稳定增长，继续为公司提供持续的现金流。

4. 【BaaS 业务线】

我们的 BaaS 业务基于生成式 AI 技术，通过自主研发的硅基营销服专员等来辅助机构智能营销和智能运营，显著提升财富管理、保险和互联网科技行业资产运营的效率。

5. 【BaaS-金融行业云】

BaaS 金融行业云主要采用业务外包（AI BPO）的合作模式，按促成的业务结果或规模收费，在辅助机构客户产生任何收入之前不收取任何费用。2025 年，作为 AIGC 应用落地的龙头，我们的 BaaS 金融行业云业务收入同比微降 3%至 13.71 亿，主要由于政策环境对我们的影响。

6. 【BaaS-保险行业云】

我们的保险行业云通过决策式 AI 提供全面客户洞察、精准推荐保险产品，并通过硅碳结合的方式进行高价值保单的用户运营。2025 年，我们的 BaaS 保险行业云业务收入为 5.30 亿。按收入结构看，新单贡献收入 4.50 亿，较去年同期的 4.87 亿下降 8%；寿险保费继续率超 90%，居行业前列。续期贡献收入 0.80 亿，较去年同期的 0.99 亿下降 19%。总保费达到 65.20 亿，较去年的 54.42 亿增长 20%。这些体现了我们在价值交付上的韧性和业务站稳回升的动能。

7. 【损益表】

2025 年，我们的研发开支达到 6.37 亿，较去年同期的 5.09 亿增长 25%，占总收入比重同比提升 5 个百分点至 22%。增量投入主要聚焦于 AI 原生能力建设，包括人才端的扩充、数据资产端的规模化采购、基础设施端的自主研发，以及运营性支出等。

销售及营销开支达到 11.42 亿，占总收入比重相比去年全年基本持平，为 39%。

一般及行政开支为 3.28 亿，占总收入比重相比去年全年持平，为 11%。

我们将继续保持对核心技术和算力的投资以保障长期竞争力，同时聚焦提升营销投放效

率和管理费用控制，在保证增长的，同时进一步提升盈利能力和资本回报。

8. 【现金及资产】

2025 年，我们的现金、现金等价物及类似金融资产为 33.77 亿，对比去年末为 36.57 亿元下降 8%，主要由于百融加大了资金使用效率。33.77 亿元包括现金及现金等价物 7.26 亿，大额存单 17.76 亿，以及以公允价值计入损益的流动金融资产等。

此外，公司对长远未来充满信心、重视股东回报，2025 年公司从公开市场回购合共 960 万股 B 类股份，总额为 9 千万港币。

9. 【总结展望】

作为国内目前为数不多找到 Agentic AI 真正落地场景且实现盈利的 AI 公司，2025 年，公司保持了稳定的收入体量和持续的盈利能力。未来，百融将抢抓战略机遇，持续做好 AI 赋能千业万户，谢谢大家！

【10:00am Sandy Qin】串词 3：问答环节

多谢管理层的精彩讲解，接下来是问答时间，欢迎各位提问，通过电话参会的投资者和分析师老师如需提问，请在话机上按星1键等候，先按星号键，再按数字1。网络在线参会的投资者和分析师老师如需提问，可在路演中平台的'问答区'以文字的形式进行提问，稍后我为大家宣读。请各位提问前告诉我们您所属的机构及姓名。

1. 【中泰证券-蒋丹】看到咱们百融百工智能体平台发展非常好，让我联想到了最近很火的企业级 AI 智能体巨头 Anthropic，还有开源的自主 AI 智能体平台“小龙虾”（OpenClaw），很相似，不仅能回答问题，还能在用户极少干预的情况下完成任务、做出决策并采取行动。相信未来构建 AI 智能体的技术门槛将越来越低、部署越来越便捷，在此背景下，百融期望通过“硅基员工”实现规模化商业化的愿景是否能如期达成？公司的差异化竞争优势体现在哪些方面？

【CEO 张韶峰】

目前不管是开源模型还是闭源模型，都越来越具有智能体能力，同时企业和个人对智能体的认知也大幅度提升。今年春节的 OpenClaw 很像去年 DeepSeek 的那个时刻，让人非常振奋。我最近接到不少朋友包括企业界的朋友说，那我自己下载个 OpenClaw 就行了。不知道大家还记不记得去年我讲过，DeepSeek 出来肯定会让很多人认为，我自己下载个 DeepSeek 就可以了。但是我们实事求是地看，去年有多少企业通过自己下载一个免费的开源版 DeepSeek，就能够把真正意义上的高端企业级智能体做好。注意我说的是企业级，企业级智能体的要求比个人高很多，比方说权限的管理、响应的速度，同时一定要兼顾成本。

OpenClaw 本质上是一套开源的个人智能体框架。大家可能关注到上周出了个问题，有的公司内部因为太激进用了 OpenClaw 框架，出了很多安全事故，造成信息泄露。所以我们发现，要把企业级的 OpenClaw 做好，不只是简单照搬 OpenClaw，这里涉及到企业级本身的安全环境、对业务的理解、能不能很好地管理。就像我们公司有自己的硅基员工之家，这硅基员工之家就是企业内部管理硅基员工的这套系统。我们打造这个系统的时候还没有 OpenClaw，是从 2023 年年初开始打造的。也就是说 OpenClaw 的出现只是加速了行业对这个事情的认知和认可，对百融是个好事情，但并没有改变百融本身的竞争力被削弱这个事实，只是验证了我们对这个事情的正确判断。百融以前持续深耕企业级，在 OpenClaw 之前我们就造

了很多企业级的 OpenClaw，把这个事情推广到全行业，甚至加深个人的认知。所以我认为这对百融是个好事，因为我们过去两年给企业宣传的理念，客户回头来看认为我们讲的对，今天的观点得到了主流的认可。

第二个方面，基本上大厂提供的都是我们过去两年一直讲的通用的、上知天文下知地理、能吟诗作画的大模型和通用智能体。比如腾讯、阿里都推出了自己的智能体，微信智能体、钉钉智能体。很多人问我，那是不是对百融就不好了呢？我说不是这样，仔细琢磨，不管是腾讯、钉钉还是当年的微软，他们瞄准的即使是 to B 市场也是通用的办公市场。总体来讲钉钉、飞书都是办公市场，办公市场和做医疗健康、做电信、做金融、做零售的没有关系。而百融一直以来切入的领域就不是通用办公市场，虽然都是 to B，但百融切的都是具有比较深的、真正意义上深度嵌入企业流程、有认知、有权限管理的市场。

所以这件事我怎么看呢？我认为对百融是个好事，因为它会使得百融做的企业级硅基员工能够更加便利地连接到大厂做的通用办公智能体，双方是个合作关系。比如百融做的法务员工智能体，未来就能够更加便利地和企业用的办公软件钉钉、飞书、企业微信进行集成，直接连接到他们的办公智能体里面去。而我们做的智能体和他们不是一类的智能体。同时要做好企业级智能体，还有一个很重要的原因，什么员工能看到什么样的数据信息，这里有很强的知识信息安全权限管理的问题，那都不是简单下载一个大模型、下载一个 OpenClaw 以及大厂简单的通用办公软件能解决好的。如果用过的话，总体来讲可以认为是 Office 的升级版。所以我觉得百融和不管是开源闭源的大模型还是智能体本身都不是竞争关系，我们从来没有想去涉足他们那个市场。

但你说他们会不会涉足我们这个市场呢？我自己的看法有两点。第一，大概两周前 OpenAI 创始人接受过访谈，他总体讲，他也认为未来 AI 最大的行业市场在应用级。人家问他为什么你自己不做呢？他说我做不过来，有那么多细分行业，怎么可能做得过来？不可能把所有行业都搞懂，也不可能积累好所有行业细分领域的私域化数据，所以做好这一层就可以了。这个并没有因为 OpenClaw 诞生而改变这个判断，我们两年前就是这个判断。百融还是要坚定地做好那一层，就是在通用大模型、通用智能体和企业级智能体之间的那一层，我们打造好我们的百工。百工是面对企业级的，可以认为是企业级 OpenClaw 的一个 builder，同时我们会自己建设好一些有行业认知、领域认知的智能体。我们把不是很懂的领域开放出去，让别的，以后不叫 ISV 了，应该叫 IAV，Independent Agent Developer，就是独立智能体开发商，基于百工来搭建他们的智能体，双方分成，同时再叠加我们的赋能。我们未来的模式就像当年腾讯一样，腾讯是流量赋能加资本赋能，我们是基础设施、企业级基础设施赋能再

加资本赋能，双轮驱动。今年已经有越来越多传统的 ISV 开始使用百融的百工来开发他们的场景智能体。

2. 【海通国际-杨林】一个就是公司硅基员工战略的进展如何？包括客户数量，场景（硅基员工类别），行业占比和收入预期？第二就是与目前市场上的各类龙虾比较，公司的硅基员工的核心优势是什么？目前看，龙虾对公司的硅基业务有什么影响？然后第三个就是大家讨论的比较多的，最近关于 AI 云平台涨价对公司硅基员工平台的成本和收益有什么影响？

【CEO 张韶峰】

刚才在总体介绍的时候也提到过，百融有点特别。百融并不是今天才开始谈“硅基员工”这个概念，从公司诞生之初，就一直是一个端到端交付结果的企业。只不过那时候还没有“agent”和“硅基员工”这些概念。

把百融的业务模式拆解清楚，不管是 MaaS 业务（公司内部叫 H1 业务，相对成熟业务），还是 BaaS 业务（H2 业务，成长期业务），还是全新孵化的 H3 高速成长业务，没有一个业务是工具软件。所以从这个角度理解，公司一诞生就是个做“硅基员工”的企业。

第一个业务是做了很多硅基风控师、硅基审批专员，帮助金融机构审批消费者和企业的各种金融申请。每一天大概能审批几万件申请。以前都是真的人工坐在桌上审批纸质申请表。百融是第一个把这个行业革命掉的企业。算过账，如果把它折合成“碳基专员”，一个碳基员工一天大概就能审几十件。百融大概有十几万个硅基风控专员。

第二类是 BaaS 业务。本质上来讲，类比传统银行发信用卡，他们把很多发卡工作外包给 BPO 公司。这些公司扫楼，写字楼里面一个个拜访，发传单，发出一张信用卡大概拿 200 到 300 人民币。银行不管你怎么搞，不管付多少钱，不管内部怎么分工，只是按结果付费。百融硅基营销专员用 AI 电话和微信聊天介绍金融产品。受“断卡”行动影响，现在降了很多，这个先不谈。

除了这两个场景，还有刚才讲的 H3 行业。比如说运营商，在某些省份用 AI 帮运营商做宽带续费、加套餐、把家人加进来等等，还有漫游套餐。去某个省出差，他说给你弄个漫游套餐。这个量已经开始达到几十万量级。虽然距离 MaaS、BaaS 还差得很远，但是已经看见了曙光，增速非常快。

所以总的硅基员工数量，有些领域增长慢一点，有些细分领域增长非常快，可能几十倍的增速。还有刚才讲的月子中心，出月子后给小孩的护理方案等等，这些有很多。

第二个问题是市面上的各类大厂，百融的硅基员工比较优势是什么？刚才回答中泰蒋总的时候也简单比较过。首先大厂总体不怎么做企业级应用，这个你肯定也非常清楚。他们现在开始推出的东西，就好比是升级版本的当年的钉钉、飞书、企微，总体还是办公场景的。我们和他不比，我们也没有只想做这样的场景。

但是真正意义上的企业级应用，百融还没有看见有哪个企业大规模地有 10 万、20 万这个量级的硅基员工，一年有几十亿收入的，几乎没找到到这个收入体量的。基本都是传统软件公司，他们是工具属性的，收所谓的软件一次性项目费用，收一个 license 费用。不像我们，真的就是按岗位工资收费，按成交金额收费，按完成的工作量计件模式收费。所以有什么可比性呢？从当前体量来讲，我们肯定是最大的。

第二，由于长期以来就致力于企业级软件的硅基员工搭建，所以我们的认知是足够深、足够厚的。我们知道中间非常多的坑要踩。如果你是传统软件公司转型做，百融过去踩过的坑你都得踩一遍。举个例子，很多企业跟我讲，他说我自己用豆包语音对话觉得非常爽，我就把豆包的语音结果拿过来，怎么效果就做不到百融那么好呢？那是因为豆包内部除了 AI 模型，还有好多周边的基础设施它很强，你没有。比如说通信的软交换，我们当时做这个语音智能体发现，并发量上到五六万、10 万的时候，并发就受不了了。里头有另外一个 AI 的基础设施，叫通信软交换，它和 AI 本身其实没什么关系。你这个企业没有，人家自己早就有了，但自己想不到你没有，他也没打算把那个东西拿过来向你输出。

所以大厂没有走过这个路，他不知道企业有什么痛。而中小厂的传统软件公司又没这个实力，本身就不是做 AI 的。百融容易诞生就是做 AI 的，只不过第一代是决策式 AI，第二代是生成式 AI。我们 2017 年开始做生成式 AI 的，所以我们既有这个技术，我们也知道痛。以前百融不输出这个能力，全是内化的。现在我们开始输出这个能力，我们发现大部分的企业都不知道这些问题要去解决。

第三个问题，百融的 AI 云平台涨价，不是通用的 AI 云平台涨价。百融硅基员工平台成本收益有什么影响？首先，硬件、内存涨价，这肯定是有影响的。另外，云平台涨价有好有坏。好处是什么呢？因为百融很多的硅基员工和底层大模型都是自研的，不是用别人的，那么我们就相对别的那些硅基员工提供商有优势，因为他们可能用的是通用大厂的。坏处是什么呢？我们小部分的用例，比如说你问我 100 个问题，我们可能只有三五个会调用通用大模型。因为有些很怪的问题，叫 corner case、边角问题，我们可能会调用通用模型，这个对我们有影响，但影响不是那么大。所以总体来讲，我觉得对我们是个好事。因为我们有自研能力，就像去年大家突然很看好谷歌，为什么？因为谷歌有自己的 GPU，它不受英伟达的

影响。

3. 【国元国际-李承儒】在上半年“双位数增长”的背景下，下半年业绩出现断崖式下滑的核心原因是什么？贵司在业绩预警中提到 AI 投入和“9 号文”冲击两大因素，内部是否对业务模式和风险敞口进行过压力测试？为何外部政策冲击会在半年内迅速放大为全年利润腰斩？9 号文对公司收入的具体影响程度及预计持续时间？对 2026 年收入和利润指引是什么？特别是考虑到“9 号文”影响在 2026 年将更为充分显现：MaaS 基石业务与 BaaS 业务的亏损状态是否仍能维持公司整体正现金流，以支持公司稳定的 AI 投入？

【SVP 段莹】

9 号文于 2025 年 10 月正式生效，政策冲击在金融行业造成的冲击主要是由于我们的部分客户的一些产品下架，他们更健康更好的新产品上架需要一些时间，这会影响到硅基营销专员的业务规模，因此对 BaaS 的收入冲击主要体现在了下半年；同时，公司在 AI 前置性投入上的力度相比上半年没有减弱，以期更好的抓住未来两年这一黄金窗口迅速积累先发优势并扩大客户场景。如 CEO、CSO 提到的，如果把这些 AI 前置性投入加回，其实可以看出公司的成熟业务仍然是有稳健的盈利能力的。

关注百融比较久的投资者会看到，我们 2020 年受到政策不确定性影响，收入头一次出现同比下降，下降了 10%，但是 2021 年我们的收入强劲反弹，同比增速高达 43%；一方面说明我们所处行业的现金流充沛，另一方面说明百融的组织韧性很高，能够穿越周期支撑业务长久发展。

2026 年高风险业务正在出清，我们会经历一个短暂的阵痛；然而，如果大家关注我前面提到的各种低风险业务，比如中低利率的硅基信贷营销专员、硅基理财专员、硅基不良资产处置专员这类逆势增长的场景，仍然有可能实现相当程度的快速增长。我们是站在一个全新的起点上，如果大家换一个视角，把我们想象成一个全新出发的 AI Agent 创业公司，同时还自带三十几亿的充沛现金支持，其实未来的潜力是很大的。

4. 【国证国际-杨怡然】随着通用大模型水平持续提升，训练垂直领域 AI 的门槛显著降低。公司虽在研发大模型，但投入规模与通用大模型厂商存在差距。请问公司过往积累的行业专业知识（Know-how）及垂类模型壁垒，是否会被最新通用大模型快速打破？如何评估这一风险？公司 MaaS 业务确实具备一定技术与数据门槛，但在开拓新业务（硅基数字员工）时，

由于均需使用企业数据进行模型训练，公司与通用大模型厂商实质上处于同一起跑线。通用大模型厂商是否具备训练难度更低、实施周期更短、成本更优的优势？若大量小企业借助通用大模型平台参与竞争，公司是否会因成本较高、实施周期较长而处于劣势？

【CEO 张韶峰】

这个问题也是个非常重要的问题。刚刚讲的，即使是 Anthropic 这种企业的 CEO，也说其实最大的层面在应用层，不在技术大中心那一层。趁这个机会解读一下，通用大模型由于追求通用，追求的是 AGI，甚至有些公司追求所谓的 ASI，所以一定是上知天文下知地理，吟诗作赋什么都搞。但是想一个企业，有多少客户是追求上知天文下知地理的？基本上只关心，比方说提供法律咨询的，不大会去回答怎么订餐、旅游景点这种问题。所以问题基本上能够限定在一个相对固定的范围。这个时候如果去动用通用大模型，它的参数，现在随便哪个公司做通用大模型，基本都是 1 万亿，拿得出手的是万亿级的规模。虽然有 MOE 架构，但总体来讲还是比不上专属模型那么高效。百融基本上为不同行业场景打造的专属模型，都希望控制在 100 亿参数规模以内。最小的模型就一个 B，10 亿参数规模。它有什么好处呢？第一成本肯定很低，刚才还有位朋友问到了成本的问题，因为参数规模的平方，假设芯片不升级，成本是和模型参数的平方成正比的，成本很低。第二响应速度，参数规模越大响应速度越慢。第三个就是幻觉，参数越大幻觉越高。但企业应用里面对幻觉的容忍率肯定比 to C 场景要低很多。这是从大模型的角度，从模型的普遍规律角度来讲，为什么尽可能不用纯粹通用大模型，不是不能用，但是能用专属的，效果肯定更好。

第二点是什么呢？有很多知识在公网上是搜不到的，私域知识。举个简单例子，今天如果用 DeepSeek、豆包、OpenAI 去做催收试试，就借了钱不还那帮人，试试效果好不好。大部分的大模型都是顺从人意的，你说我都失业了，我还什么钱？他们说对，你说的很对，你悠着点，赶紧找工作，先休息一下。它能搞出催收吗？搞不出来，因为它没有这个数据，没有专属领域的的数据。只是拿催收举个例子，因为这些数据网上搜得到吗？查得到吗？爬不到，买也买不来，涉及到隐私，这就叫私域专属知识。没有这个场景就训不出这个模型了。所以百融的竞争力，一层是模型本身专属，尺寸相对小一点，响应速度快，成本低，幻觉率低。第二，长期积累了很多场景里面的私域数据，积累越来越多，使得专属模型即使参数规模一样大，效果也比通用大模型好。

那小企业能不能自己搞出来呢？刚才也提到一点点这样的问题，DeepSeek 去年也出来了，有多少小企业搞出来了？虽然技术进步容易了很多，可是企业的要求也进步了很多，所有东

西都水涨船高。去年基于 DeepSeek 做不出来，今年技术进步了，可是竞争对手的要求已经不是去年那个水平了，竞争对手的要求比高了，所以今年能做出 DeepSeek 的水平没有用，因为今天对手用的水平可能远超 DeepSeek，所以逼着要去用相对比较先进的技术，因为有竞争。比方刚才讲的智能体，搞一个企业级智能体试试，搞得出来吗？是有难度的。

5 . 【Bloomberg Intelligence – Robin Leung】咱们也提到今年有大量的 AI Agent 前置投入，可否帮忙详细拆解一下这块投入，包括研发支出、算力采购、人才引进等各项支出的具体构成及占比，以及 AI 相关投入的费用化与资本化比例如何？2025 年及 2026 年 AI 相关人力费用是一次性投入还是持续性规划？2026 年人力成本预算及人员扩张计划如何？

【CSO Kelson Chan】

研发的投入是全年平均的，去年我们确实增加了大量 AI 前置性投入。2025 年研发费用 6.37 亿,同比增长 25%;其中,上半年费用 3.02 亿元增长 33%，下半年费用 3.35 亿增长 18%。

如果放大来看,将服务器、IDC 机房等其他 AI 相关的现金花费,以及发展生态与孵化业务的投入都考虑进来,那么对于新业务整体的投入涨幅更是大得多。

我們最多的研发投入是人才，2025 年，单引入 AI 研发人才一项就增加了 1 个多亿,同比增长 24%。

但我們的人才的投入产出比高，如董事長前面提到的,2026 年将是公司 AI 战略从“能力建设期”迈向“价值兑现期”的关键一年,因此我们还是会重视 AI 人才的优化和升级。但是相对来看我们对于人才的投入是非常值得的,大家可以计算一下百融的人效,我们的人均产值在 2023 年就已经接近 200 万元,2024 年已经突破 200 万元,而我们过去几年的平均薪酬基本在五六十万左右,对于人才的投入产出比高达三倍。

研发的投入产出比也很高，目前主流的 AI 公司，都还没到看利润的时候。而百融是一个很少的真做 AI，而且有实际利润的公司，持续的实际利润。我们决定做 AI,成为 AgenticAI 时代的 Google、Amazon，就一定要有做投入的决心。有的 AI 公司过去三年累计亏损超 62 亿元,还有的 AI 公司去年前三季度亏损超 36 亿元，Anthropic 一个数据中心就要 500 亿美元,小米计划未来五年投 2000 亿在芯片、AI、操作系统上。相比之下,百融的投入是性价比非常高的了,因为我们更落地更垂直更以结果为导向,因此才能率先交付。

【10:30am Sandy Qin】串词 4：结束语

由于时间关系，我们问答环节完毕。感谢各位的提问，也感谢管理层的解答。再次感谢大家参与百融 2025 年度业绩交流会，如果各位有更多问题，欢迎登录公司投资者关系网站 ir.brgroup.com 或发邮件至 ir@brgroup.com 问询，此外，欢迎各位扫码关注百融数字 IR 助理“百融融”，百融融可以和各位直接互动，并定期发布公司业务动态和进展。我们期待下次业绩时能继续与各位会面交谈。感谢！