天润云 20260901

AI 转型驱动利润倍增，2026H1 AI 业务收入占比翻倍且毛利占 20%

摘要

- 战略重心全面转向 AI：公司 2024 年起将研发重心转至 AI，2026 年 Q2 起 AI 智能体预算批量增加；传统 SaaS 业务主动收缩，研发团队针对传统软件进行减员增效。
- AI 业务进入爆发期：2026H1 AI 收入同比增长 133%至 4,200 万元，占比升至 14.7%；其中 AI 数字员工同比增 331%，AI 订阅 ARR 于 7 月突破 1 亿元。
- 盈利能力显著提升：2026H1 净利润 4,900 万元，同比大增 78%，净利率由 10%升至 17%；AI 业务毛利率由 63.3%提升至 66%，毛利贡献占比接近 20%。
- 核心指标优于传统 SaaS：AI 数字员工客户留存率达 92.6%（vs 整体 75%），NDR 达 125%；年化 ARPU 值较 2023 年翻倍至 22 万元，年化人效达 127 万美元。
- 构建“无头有脑”技术壁垒：通过 FDE 深度共创定义高价值场景，自研独立模型在特定场景性能优于第三方大模型，旨在避免沦为单纯数据源，掌握定价权。
- 收费模式转型与 ROI 优势：从坐席费转向“License+流量+结果”组合计费；AI 通话成本约 0.15 元/分钟，仅为人工成本的 1/10，客户 ROI 保守估计达 1:4。
- 业绩指引上调：将 2026 全年 AI 收入增速预期由 70%上调至 90%，净利润增速指引由 30%上调至 50%，预计全年总收入达 6 亿元，下半年增速将优于上半年。

Q&A

公司如何看待当前人工客服软件市场和 AI 市场的演变趋势，以及基于这些判断，公司在 2026 年上半年的产品和研发策略重点是什么？

公司对市场的基本判断是，面向人工客服的软件服务市场规模在 2025 年已达到顶峰，自 2026 年起，受 AI 替代效应影响，市场总量开始出现小幅缩减。基于此，

公司自 2024 年起已将研发重心绝大部分转移至 AI 领域，并在 2025 年和 2026 年持续强化这一战略。研发团队的调整，包括减员，主要针对的是面向人工坐席的传统软件开发，因为该市场的功能已趋于完善，开发的边际效益降低。 对于 AI 市场，公司观察到，经过 2025 年大规模的客户测试后，从 2026 年第二季度开始，测试效果显现，客户开始批量增加在 AI 智能体方面的使用和预算。 基于以上判断，公司在 2026 年上半年的产品发展上重点投入两个方向： 第一，深化 FDE（Field Data Engineering）工作，其核心在于将过去被动的需求响应模式转变为主动的深度共创。在 AI 时代，客户往往不完全清楚 AI 能在哪些业务环节创造最大价值，因此需要与客户共同深入业务，发掘可利用 AI 提效的场景，并利用客户数据训练相应场景的模型。公司目前已初步建立起一套完整的共创体系，涵盖场景发现、交付到数字员工的持续运营，确保其产生稳定效果。通过与优质客户的深度共创，公司能够定义出首批高价值场景，从而掌握定价权和先发优势。第二，构建自主的独立模型以应对软件“无头化”和“无脑化”的趋势，内部称之为“大脑保卫战”。随着类似 Workbody 等智能化工作台的普及，传统软件可能失去用户界面入口，即“无头化”。更关键的风险是“无脑化”，即工作台仅将软件作为数据源调用，而分析和决策过程则调用第三方大模型，使软件本身沦为单纯的数据库，价值大打折扣。为构建长期竞争壁垒，公司利用在客服领域的专有数据和场景，专项投入进行模型优化，训练自己的独立模型。该独立模型在特定场景下的效果、时延、响应速度和稳定性等方面均优于第三方基础大模型。目前，公司内部已有很大比例的调用量切换至自研的独立模型。这一策略旨在确保公司未来业务价值不仅体现在作为流程支撑工具的基座平台价值（无头无脑），更重要的是体现在具备核心模型能力的“无头有脑”业务形态上。

公司 2026 年上半年的整体财务表现如何，尤其是在收入结构、毛利率以及 AI 业务的具体增长情况方面？

2026 年上半年，公司整体收入实现稳健增长，同比增长 7.3%，达到 2.88 亿元人民币。业务结构和质量发生了显著变化。 在收入结构方面，AI 解决方案的收入贡献占比从 2025 年上半年的 6.8%大幅提升至 2026 年上半年的 14.7%。该业务板块收入同比增长 133%，从 1,800 万元增至 4,200 万元。其中，AI 数字员工业务同比增长 331%，AI 赋能和底座业务增长 90.2%。截至 2026 年 6 月，AI 订阅式业务的年度经常性收入为 8,600 万元，到 7 月份已达到 1 亿元人民币。与此同时，传统的云联络中心 SaaS 业务收入占比降至 80%，且未来会进一步降低，其收入较 2025 年上半年微降 3.5%。在毛利率方面，公司整体毛利率保持稳定，为 51.4%，较 2025 年上半年的 51.9%微降 0.5 个百分点。结构上，AI 业务的毛利率从 2025 年上半年的 63.3%提升至 2026 年上半年的 66%。传统云业务的毛利率则受到影响，从 51%下降至 47%。VPC 及其他业务方面，公司主动收缩并选择优质项目，虽然业务占比较低，但业务质量有明显提升。 从毛利贡献来看，AI 业务的毛利贡献占比已接近公司总体的 20%，达到 18.9%，而 SaaS 云联络中心的毛利贡献占比为 74.3%。

人在草木间

对比传统的 SaaS 云联络中心业务，公司 AI 数字员工产品的关键运营指标表现如何？此外，在公司全面向 AI 转型的过程中，客户 ARPU 值和人效方面呈现出怎样的变化趋势？

在关键运营指标对比上，AI 数字员工产品的表现显著优于传统 SaaS 业务。2026 年上半年，公司整体客户留存率为 75%，处于过去几年 70%至 75%区间的较高水平。相比之下，AI 数字员工的客户留存率高达 92.6%，显示出极高的客户粘性。在净收入留存率方面，整体 SaaS 业务保持在 101.9%的健康水平，而 AI 数字员工的 NDR 则达到了 125%。 在公司向 AI 转型的过程中，关键的衡量指标——客户平均收入和人均效率均有显著提升。从 2023 年到 2026 年上半年，整体客户的年化 ARPU 值提升了近一倍，从 2023 年的 10.9 万元增长至 2026 年上半年的接近 22 万元。

请介绍一下公司 2026 年上半年的经营业绩、AI 业务进展以及全年的业绩指引更新情况？

2026 年上半年，公司在向 AI 转型方面取得了显著进展，主要体现在客户平均收入和人效两个关键指标上。与 2025 年相比，ARPU 值实现了大幅提升，这得益于收入增长、AI 带来的客单价提高以及公司主动优化客户结构、放弃部分小型客户的策略。尽管客户总数同比下降了近 15%，但 2026 年上半年的年化人效达到了 127 万美元，相较于 2025 年全年提升了 10%。 在 AI 业务共创方面，公司上半年与头部企业合作，共同定义应用场景并验证模型，积累了大量的 AI 数字员工库。目前已细分出超过 200 个应用场景，并为每个场景搭建了专属的场景库，方便客户进行试用和测试。 从财务数据来看，费用结构持续优化。2026 年上半年，研发费用占收入比为 11%，同比下降 13%；销售费用占比为 17.7%；管理费用占比为 7%。得益于高毛利率的 AI 业务占比提升及整体费用优化，公司净利润从 2025 年上半年的 2,700 万元增长至 2026 年上半年的 4,900 万元，同比提升 78%，净利润率从去年同期的 10%左右提升至 17%。 基于上半年的业绩表现和 AI 业务的快速发展，公司更新了全年业绩指引。AI 业务方面，年度经常性收入目标从年初设定的 1 亿元上调至 1.3 亿元（截至 12 月），AI 收入同比增长预期从 70%上调至 90%。全年净利润指引从同比增长 30%上调至 50%，预计达到 9,000 万元。公司自 2025 年起主动放弃 AI 价值潜力较低的客户，相关影响已基本消化，预计下半年整体增速将高于上半年，全年总收入目标为 6 亿元。

公司如何判断 AI 业务是否已跨越从试点验证到规模化复制的拐点？未来两到三年，AI 业务的收入体量和占公司总收入的比例预期达到何种水平？

判断 AI 业务是否扎实并跨越拐点的标准有两条。第一，业务能力是否能够跨行业、跨场景应用，而非局限于个别行业或场景。目前公司的 AI 应用已成功落地于汽车、金融（包括保险和互联网金融）、生活服务、消费电子等多个行业，证明了其广泛适用性。第二，在具体的行业应用中，是否能覆盖多个场景而非单一场景。基于客户来自多行业、多场景的现状，可以认为业务已经跨过了关键的转

折点。这些判断的前提是能够为客户清晰地计算投资回报率，这一点在 2025 年已经得到验证，保守估计客户每投入 1 万元，至少能产生 4 万元的价值，无论是通过成本降低还是收入增加。 对于未来的发展，虽然 AI 业务的飞轮效应已经显现，但市场仍处于早期阶段，大的行业拐点尚未到来。在当前未达大规模爆发拐点的情况下，公司给出的未来几年 AI 业务年均增长 70%是一个相对保守的预测。从内部潜力来看，公司现有存量客户拥有超过 10 万个人工坐席。即便不拓展新客户，仅将其中约 20%（接近 3 万个）替换为 AI 数字员工，按每个坐席平均每年贡献 2 万元收入计算，仅存量客户转化就能带来 6 亿元的 AI 业务规模。这一规模已超过目前约 5 亿元的 SaaS 业务总盘。因此，随着与客户共创进程的持续和加速，AI 业务收入占比有望轻松超过 50%。

公司 AI 业务的收费模式是怎样的，客户如何衡量其 ROI？是按结果付费，还是类似大模型按 tokens 计费？

公司的收费模式是综合性的，会根据不同客户、不同行业及其所处阶段，以及具体应用场景而有所不同，并非单一的计费方式。 以一个大健康行业口腔客户的营销邀约场景为例，该模式是按结果付费。客户有大量潜在客户线索，需要通过电话邀请其到店。公司与其共创的模式是，只要 AI 数字员工在通话中获得客户到店的口头承诺，该次通话即被标记为一次成功的会话。公司会为每一次成功的会话收取 20 至 30 元的效果费。例如，若当月产生 1 万个有效的到店承诺，公司将收取 20 万至 30 万元的效果费。 这种按结果付费的模式通常是组合报价的一部分。除了效果费，客户使用 AI 数字员工还包含另外两部分费用：一部分是按流量计费，即根据调用 AI 能力的通话分钟数收费；另一部分是基础的许可证费用，类似于订阅费，例如客户订阅了 20 个数字员工，就需要支付这部分基础费用。 在服务场景中，收费模式也有所不同。例如物业回访场景，其单价较低，可能会按每次成功回访收取 2-3 元，总费用根据当月完成的回访总量来计算。总而言之，客户愿意支付较高成本的核心在于他们能够清晰地计算并看到业务收益。

Zanaba 产品的长期竞争力将建立在哪些方面，例如行业数据、客户流程理解、交付能力或产品技术？未来公司的资源投入重点将是什么？

公司的长期竞争力主要构建于两个关键壁垒。第一是基座平台能力。无论是消息的收发还是电话的接打，都需要一个能够处理高并发量的基础平台，尤其是在 AI 时代，AI 的大量调用行为对平台能力提出了更高要求。该基座平台的能力在 AI 时代非但没有被削弱，反而因 AI 调用而得到增强，2026 年上半年，由 AI 调用基座平台产生的收入表现良好。随着像 Workbuddy 这类 AI 工作台的普及，基座平台的价值将进一步提升。对于新进入者而言，重构一个完善的基座平台需要时间，因此这构成了短期内一个重要的护城河。 第二是行业专有数据，这些数据最终将体现在专用的客服或营销基础模型中。通过将对客户业务的深刻理解训练到模型里，可以大幅降低对具体实施或运营人员的依赖。因此，行业竞争的核心壁垒在于是否拥有完善的基座平台，以及是否具备先发优势，获取了大量行业数据并将其固化为模型能力。一旦形成先发优势，将产生自加强效应：起点越高，

越能吸引优质客户，从而获得数量更多、质量更高的数据，进一步优化平台，形成良性循环。公司当前正致力于争取这一先发优势。

公司在构建行业专用模型时，对后训练能力的要求如何？与通用的开源模型相比，这类专用模型在性价比方面是否具备优势？

构建行业专用模型对公司的能力提出了较高要求，主要体现在三个方面：首先是数据准备能力，包括数据清洗等，高质量的数据是训练出好模型的基础；其次是模型的训练与调优能力；最后是模型的评测能力。公司目前已经建立了相关团队，并正在持续提升这些能力。 在实践中，专用模型通常基于不同尺寸的开源模型（如千问、DeepSeek）进行训练，以适应不同场景。训练完成后的专用模型具备多重效益：第一，效果更优，在特定场景（如客服）下，模型对行业术语（如设备型号）的理解权重更高，表现更好；第二，响应速度更快；第三，中长期来看成本更低。虽然当前成本优势尚不显著，但至少不高于通用模型。随着客户数量的增加，单个行业模型的训练成本将被大幅摊薄，其成本优势将逐渐显现。

如何看待 AI 业务的快速增长与传统业务下滑之间的关系？AI 业务带来的新收入和客单价提升，能否持续覆盖传统坐席收入的收缩？传统业务预计将经历何种速度的收缩？

对于 AI 替代人工坐席的场景，预计 AI 能替代约 30%的人工，这意味着 70%的传统业务收入将得以保留，这一过程将是渐进的。另一种可能性是替代率达到 50%，相应地收入也减少一半。从公司的角度看，替代率越高越好，因为 AI 业务的收入高于传统的人工坐席业务。不过，预计在未来三年内，替代率最高不会超过 50%。大概率情况下，替代率将稳定在 30%至 40%之间。因此，在最差的情况下，传统业务的收入最多会下降至原有水平的 60%。

2026 年上半年 AI 业务毛利率提升的具体原因是什么？未来其毛利率会受到哪些因素的影响？

2026 年上半年 AI 业务毛利率的提升，主要原因在于流量费的收取。在 2025 年业务推广初期，为了与客户共创，公司对部分客户免除了 token 费用，只收取 license 费用，因为当时按流量收费的模式尚未被所有客户接受。从 2025 年底至 2026 年上半年，随着客户试用期结束，公司开始收取流量费，这对毛利率起到了显著的促进作用。 未来 AI 业务的毛利率将主要受两方面因素影响：一是 AI 业务的内部结构，即不同产品形态（如有头有脑、无头无脑等）的收入占比。例如，“有头有脑”的产品对 token 的调用量更大，其毛利率会受到 token 成本波动的影响，无论是使用自有算力还是第三方大模型。二是第三方大模型本身的价格变化趋势。

公司 AI 业务的客户留存率（92.6%）和金额净留存率（125.8%）远高于整体 SaaS 业务，其背后的原因是什么？未来是否能维持这样的高水平？

AI 业务高留存率的原因有以下几点：首先，几乎所有 AI 客户在正式使用前都经过了 POC 验证，确保产品能达到其预期效果并带来实际价值后才上线，这保证了客户使用初期的满意度。其次，AI 产品具有“飞轮效应”，随着使用过程中自有数据和场景的不断积累，模型的效果（如独立拦截率）会持续提升，越用越好。此外，公司前期主动选择的 AI 客户多为数字化程度较高的优质企业，这些客户本身经营状况稳定，自然流失率较低，这也推高了整体留存率。虽然未来随着客户基数的扩大，数量留存率是否能稳定在 90%以上尚不确定，但预计仍会显著高于传统 SaaS 业务。 关于金额净留存率，2026 年上半年达到 125.8%，预计该数据未来仍有增长空间。与传统 SaaS 产品不同（例如，一个公司有 30 个客服，坐席数量有上限），AI 产品的应用深度和广度会不断拓展。随着客户将 AI 应用于更多场景，其产生的流量或带来的效果会自然增长，从而提升消费金额。AI 的价值与客户业务成果的关联更深，因此，如果运营得当，NDR 至少可以维持在当前水平。

在客户数量增长停滞的背景下，AI 业务是否仅为对原有业务的替代？从 5 到 10 年的长期视角看，AI 业务是否存在增量空间，其未来的收入潜力如何？

2026 年上半年及 2025 年全年的大部分 AI 业务增长并非源于对原有 SaaS 业务的替代。尽管服务的是同一批客户，但预计至少 70%的增长来自于新应用场景的挖掘与共创，而非用 AI 替代原有的坐席授权。目前，公司在互联网、保险、教育、汽车以及 To C 智能制造等行业拥有很高的优质客户保有率。然而，在这些客户中，AI 应用的规模和数量占比仍然非常低。例如，一些预估有四五百万元 AI 应用潜力的客户，目前的实际消费额仅为 10 万至 20 万元，这表明存量客户的渗透空间巨大。此外，技术变革本身也将催生新的客户与场景，为收入增长提供新的动力。现阶段的核心策略是与老客户共创，跑通新的 AI 应用场景。由于企业在引入 AI 时态度谨慎，通常会逐步小范围尝试，因此与已有良好沟通基础的老客户合作，共同定义和验证新场景的效率最高。在成功跑通新场景之前，大规模开拓全新客户的效率相对较低。

公司是否会使用客户的对话数据来训练自有模型？

客户数据被分为两类进行处理。第一类是与客户业务直接相关的专有数据，这类数据不会被用于模型训练。第二类是通用的行为数据，例如语音的语调、语气、情绪饱满度以及应答技巧（如先陈述问题后提供方案，或反之）等，这些可被提炼用于训练。因此，公司会对专有数据和行业通用数据进行区分处理。

2026 年中期收入增长 7%的背景下，下半年的收入增长是否会加速？公司对 2027 年的业绩是否有初步指引？

预计 2026 年下半年的收入增长将会加速，增速可能达到上半年增速的近一倍，约为 12%至 13%。全年整体收入预计增长 10%，总额在 5.5 亿至 6 亿元之间。关于 2027 年的业绩指引，由于 AI 业务发展速度极快，目前尚无具体数据，预计将在 2027 年初与投资者进行更具体的沟通。

公司目前利润状况良好且账面持有数亿现金，未来计划如何利用这些资金？

公司未来的资金将主要投向两个方向。首先是在国内市场，将加大在营销和运营层面的投入，以推动 AI 业务在存量客户中的渗透和在已验证场景的同行业客户中进行扩展。目前存量客户的渗透率还非常低，同时在已明确应用场景的行业中也存在广阔空间。其次是海外市场拓展。过去公司对海外投入一直持谨慎态度，主要进行考察和分析。随着国内业务模式日趋成熟和对海外市场的理解加深，公司将逐步增加在海外的实质性投入。除美国外，全球其他地区在 AI 应用节奏上慢于中国，存在巨大的增长潜力。

公司收费模式正从按坐席收费转向按用量或按成果收费，这种新模式是否降低了客户的使用门槛？能否举例说明客户如何从中获得实际回报？

新的收费模式对客户而言，成本效益账目清晰，因为其与人工成本存在量级差异。以电话客服场景为例，一名客服人员每天满负荷工作约 3-4 小时，可拨打 200 多分钟电话。在三线城市，计入社保、公积金等管理成本后，一名客服人员的综合成本接近 8,000 至 9,000 元/月，折算到每分钟通话成本至少为 1.5 元。在达到同等效果的前提下，使用 AI 的成本最低仅为 0.15 元/分钟，公司的收费标准大约在每分钟 0.1 元至 0.2 元多。这意味着在单位时间内，AI 的成本仅为人工的十分之一。因此，对客户而言，关键在于验证 AI 能否达到预期的基础效果，一旦效果得到验证，其成本优势就非常显著，更不用说还节省了人员培训、离职等相关的隐性成本。