

180万亿Token之后,豆包要算经济账

从技术迭代到商业落地,从规模扩张到价值变现,在跑出日均180万亿Token调用规模之后,字节终于正式算起了名为AI的经济账。6月24日,字节跳动旗下的豆包正式推出专业版服务,拉开个人端商业化的帷幕。定价层面,豆包专业版面向个人专业用户设置68元、200元、500元三级阶梯订阅方案,对应不同额度的办公任务与专家模式权限。

事实上,豆包并非国内首个试水C端付费的头部大模型,此前百度文心一言、Kimi等产品均已先后探索个人订阅模式——大模型热潮席卷千行百业,“AI是好技术”早已成为行业共识,但“AI是否是好生意”始终待解。随着又一家头部大厂开始谈论“赚钱”,AI这门生意也进一步回归“生意”本质,并融入市场更为熟悉的商业逻辑。



企业,仍深陷高投入、高亏损的共性困境,营收增长暂难覆盖研发与算力投入,“人不敷出”仍是AI生意当前的现实。

作为国内大模型上市代表企业,智谱2025年度业绩公告显示,公司全年实现营收7.24亿元,同比增长131.9%。收入结构上,开放平台及API、企业级智能体、企业级通用大模型三大核心业务全线高增,收入规模分别达1.90亿元、1.66亿元、3.66亿元,增幅分别达292.6%、248.8%、70.5%。

但营收翻倍并未收窄亏损缺口。2025年智谱研发开支同比增长44.9%至31.8亿元,主要来自研发团队扩张、算力服务采购与基础模型迭代投入。受高额研发投入拖累,公司全年净亏损同比扩大59.5%至47.18亿元,亏损规模已是当期营收的6倍以上。

MiniMax的收入结构更偏向C端,AI原生产品订阅是第一收入支柱。2025年全年公司总营收约0.79亿美元,其中面向个人用户的AI原生产品收入约0.53亿美元,占比67.2%,涵盖旗下应用的订阅服务、虚拟物品消费等;开放平台及其他基于AI的企业服务收入约0.26亿美元,占比32.8%。

即便C端收入已撑起大盘,MiniMax同样未能摆脱亏损。2025年公司研发开支同比增长33.8%至2.53亿美元,研发投入规模已是当期总营收的3倍以上;全年净亏损同比扩大302.3%至18.72亿美元,亏损规模远超当期总营收。

从两家上市样本不难看出,当前大模型行业的营收规模,无论是B端API与企业服务,还是C端订阅付费,均远不足以支撑底层研发、算力采购等核心成本,行业整体距离盈亏平衡仍有较长距离。

对坐拥亿级用户规模的豆包而言,此时启动专业版付费,更多是在海量调用基础上适当补充商业元素、验证生产力工具的用户付费意愿,AI这笔经济账的兑现预期似乎不在眼前。此前有消息称,字节跳动2026年的AI基础设施开支或达2000亿元人民币,甚至有报道提及700亿美元(约合人民币4800亿元)的年度AI资本开支,但字节官方并未有具体回应。

北京商报记者 陶凤 王天逸

会分层,也能覆盖

从产品体系来看,专业版属于免费服务之外的增值订阅选项,通过模型权限与使用额度的差异实现对用户的分层。

据官方披露,专业版用户接入豆包2.1 Pro模型,免费用户也可在限定额度内体验搭载豆包2.1 Turbo模型的办公任务模式。二者的主要差异集中在复杂任务处理能力、高频使用额度等涉及使用上限的指标上,底层基础体验仍面向所有用户开放。

匹配从轻量专业使用到重度高频办公的不同需求,豆包设置了三档阶梯套餐,对应逐级提升的功能额度。

优惠政策方面,豆包将面向在校大学生推出为期6个月的专属特惠活动,完成身份认证后可获得额外免费额度,购买标准套餐可享38元/月的专属折扣。

豆包团队强调,现有免费版的功能与额度保持不变,可覆盖大部分用户的日常生活场景,“平台将持续为全量用户提供模型与功能升级”。

接近字节跳动的人士向北京商报记者透露,此次推出的专业版核心瞄准不同领域专业人士的生产力需求,主打以Agent为核心的办公任务模式,支持本地电脑、浏览器操作,应用、网站生成,以及Office集成、技能调用、定时任务等多项专业功能,相关功能普通用户也可体验;同时专业版整体接入豆包2.1系列大模型,免费用户的日常使用不受影响,同样可升级使用新模型、获得能力提升。

科方得咨询机构负责人张新原向北京商报记者表示,随着技术成熟和用户规模扩大,头部AI应用需要探索可持续的盈利路径,以支撑研发和运营成本。豆包探索付费或将标志着行业从免费获客的扩张,转向商业变现的探索。

张新原指出,对行业而言,豆包启动付费可能加速市场竞争分化,实力较强的厂商会优化自身付费策略,争夺高端用户;中小厂商则可能被迫调整定价策略,或转向差异化服务赛道;对用户来说,短期内需要适应部分功能转向收费的变化,但长期来看,付费模式能够激励厂商提供更稳定、优质的服务,推动行业良性发展。

早有先例

QuestMobile数据显示,2025年3月至2026年3月,豆包以13.6%的月复合增长率,实现了1.3亿的月日均活跃用户规模;截至2026年3月的国内AI原生App月活榜单中,豆包以3.4亿的月活跃用户规模位居首位,用户体量大幅领先行业其他玩家。

就在前一天的火山引擎2026夏季FORCE原动力大会上,公司总裁谭待对外披露了一组数据:截至6月,豆包大模型日均Token调用量已突破180万亿,较去年增长超10倍。

尽管用户规模居于行业头部,但豆包并非业内首个试水C端付费的产品。百度旗下文心一言、月之暗面旗下Kimi,以及港股上市的智谱、MiniMax等厂商均已落地相关付费产品,行业的商业化探索早已启动。

百度旗下文心一言是国内首个落地C端会员的头部大模型。2023年11月,文心一言专业版正式上线,推出连续包月49.9元的订阅方案,开启了头部大模型C端变现的先河。但或许

因模式效果未达预期,2025年4月文心一言宣布回归全面免费,并为已付费用户办理退费。

月之暗面旗下Kimi的付费体系围绕Agent生产力能力迭代。2025年6月,Kimi上线可生成带引用来源深度研究报告的AI Agent“Kimi Researcher”并开启内测;同年9月正式推出会员服务,初期设置三档订阅,权益围绕深度研究使用次数、“OK Computer”Agent等高阶模式——后者可通过操作内置虚拟电脑,完成网站开发、数据分析、多媒体制作等复杂任务。

截至2026年,Kimi已将会员体系变为四档阶梯方案,连续包月价格覆盖39元至559元区间,权益进一步按Agent额度、编程调用权限、多任务并行能力等维度细化,以适应不同用户群体从轻量使用到重度专业办公的多元需求。

互为映照的收支账

行业玩家接连试水C端付费的另一面,是大模型赛道始终高悬的成本压力。

参考已登陆港股市场的智谱与MiniMax两份财报,商业化早有进展的头部

Market focus

水牛奶市场高速增长 百菲乳业赴港上市

上交所IPO一年未果,广西百菲乳业股份有限公司(以下简称“百菲乳业”)转而冲击港股。6月23日,百菲乳业通过了拟发行H股的议案。若此次IPO成功,百菲乳业将成为国内第二家上市的水牛奶企业。但随着水牛奶赛道内卷加剧,传统市场竞争趋于白热化,面对港股对食品企业日益严苛的审核标准,百菲乳业能否冲击成功还是一个未知数。

转战港股

6月23日,百菲乳业发布公告称,第三届董事会第五次会议审议通过了拟发行H股的议案,以进一步提高公司的资本实力,进一步提升治理水平和核心竞争力。

百菲乳业官网显示,其成立于2003年,是广西百菲投资股份有限公司(以下简称“广西百菲”)的控股子公司,坐落于有名的“中国奶水牛之乡”——广西灵山县,主打“百菲酪”“醇菲”等品牌。水牛奶是水牛产的乳汁,因水牛数量少且单产低,而蛋白质和脂肪含量较高,素有“奶中之王”的美誉。

公开信息显示,广西百菲曾于2018年挂牌新三板,于2021年3月29日摘牌。根据广西百菲的财务报表数据,2015—2017年间,公司的营业收入始终保持在3000万元左右,其中“学生饮用奶”占据了主营业务收入的40%以上,在广西市场的销售额超过了总销售额的90%。

此前,百菲乳业曾于2023年尝试冲击

上交所主板,上市未果后于2024年转战新三板挂牌。根据公告,百菲乳业此次拟募资用于新建奶水牛智慧牧场、扩大乳制品生产线、智能仓储设施数字化升级、扩大及升级销售网络、加强数字营销及提高社交媒体渠道的转化率、提高品牌知名度并完善及加强品牌定位、提升研发能力。

对于转向港股、募资金额等问题,北京商报记者通过邮件向百菲乳业发去采访函,但截至发稿未收到回复。

新智派新质生产力会客厅联合创始人袁帅向北京商报记者表示,“港股市场对消费类企业的估值逻辑更看重品牌势能与增长确定性,对于已经跑通盈利模型、拥有明确扩张计划的百菲乳业而言,港股的融资效率或许更匹配其当下的发展节奏”。

袁帅进一步表示,“上市后,一方面可以快速补充资本实力,另一方面也能借助港股的国际化监管规则倒逼自身治理水平提升。更重要的是,港股相对灵活的融资政策,也能为其后续的产能扩张、数字化升级提供更顺畅的资本通道,这对于正处于扩

张关键期的百菲乳业而言,显然是更具时间性价比的选择”。

加码低温

在行业普遍陷入“价格战”的泥潭时,百菲乳业交出了一份喜忧参半的成绩单。

2025年,百菲乳业实现营业收入约16.15亿元,同比增长13.55%;实现归属于挂牌公司股东的净利润2.42亿元,同比下降19.3%。同期,百菲乳业毛利率达37.46%,比上年同期的40.14%下降2.68个百分点,但超过行业平均毛利率25%—30%的水平。资产负债率为18.67%,比上年同期的16.2%高出2.47个百分点,但低于行业同类型企业。

百菲乳业正从“常温奶主导”向“低温奶战略”全面转型。2025年,百菲乳业的巴氏杀菌乳和发酵乳营收同比大幅增长,分别实现约4085.8万元和565.51万元,同比分别增长160.93%和462.59%。百菲乳业表示,主要系拓展低温鲜奶和酸奶业务,销售量增加所致。

值得注意的是,相较A股,港股市场对成长型消费企业更具包容性,尤其对具备差异化技术、清晰盈利模式、高毛利结构的细分品类品牌青睐有加。

袁帅表示,“百菲乳业此次募集的资金,首先投向上游奶水牛智慧牧场的建设,这恰恰是应对行业内卷的核心壁垒,只有掌握了稳定优质的奶源,才能在同质化的产品竞争中建立差异化优势,而乳制品生

产线的扩建、智能仓储的数字化升级,又能进一步降低运营成本、提升供应效率,帮助其在价格竞争中保持优势”。

不过,袁帅也表示,“百菲乳业作为乳企,在相关领域存在潜在风险。乳制品行业本就是食品安全的高监管领域,上游供应商管理、原料奶的检测环节直接关系到产品的安全底线,百菲乳业此次募集资金新建智慧牧场,意味着其奶源供应会从现有模式转向自有牧场加外部供应商的组合,如何保障不同来源的原料奶质量统一、如何建立全链条的溯源机制,都会是监管审核的重点关注方向”。

行业破局

水牛奶作为细分乳制品赛道,过去几年的消费者认知已经完成了初步教育,市场规模持续扩容的同时,行业也进入了淘汰整合的关键阶段,中小玩家逐渐出清,头部企业的竞争已经从单纯的产品竞争转向了供应链、品牌、渠道的全方位比拼。

据华经产业研究院数据,2024年中国水牛奶市场规模已突破85亿元,年复合增长率超12%,预计2030年将达180亿元。水牛奶市场正经历从“区域性特产”到“全国性高端品类”的关键跃迁。

高速增长的背后,是传统渠道承压。作为“水牛奶第一股”,皇氏集团披露的财报显示,2025年实现营收约17.72亿元,净亏损4.49亿元,主要系公司对部分低效线下

渠道实施梳理优化,叠加乳制品行业整体消费疲软及渠道结构深度调整影响,传统线下渠道持续承压。

随着市场需求增加,水牛奶被应用于奶茶等饮品加工,但近年来部分产品存在生水牛乳添加比例不明、商标误导等问题。此前,桂牛乳业深陷食品安全风波。2026年1月,桂牛乳业因生产的“高钙水牛奶”检出黄牛源性成分、水牛源性成分,被玉林市市场监督管理局罚没款合计69360元。

根据中国乳制品工业协会发布的行业规范《RHB702-2012 巴氏杀菌水牛乳、灭菌水牛乳和调制水牛乳》,水牛奶的蛋白质含量必须≥3.8g/100g,脂肪含量≥5.5g/100g,而普通牛奶国标分别为2.9g和3.1g。

此外,为促进鲜奶消费,国家对国内灭菌乳生产企业提出更高要求。2025年3月16日,国家卫生健康委、市场监管总局发布《食品安全国家标准:灭菌乳》第1号修改单,明确不再允许使用复原乳生产灭菌乳,于2025年9月16日起正式实施。这也意味着,灭菌乳生产将彻底告别复原乳时代。

对于水牛奶的市场前景,高级乳业分析师宋亮表示,“目前消费在筑底回暖,奶价在逐步回升,水牛奶这种小众奶的经济价值正在被慢慢接受。随着整个消费市场的恢复,港股的市场信心也将进一步增强,融资效果也会更加明显。百菲乳业只要讲好故事,做出产品的差异性,还是会受到资本的认可”。

北京商报记者 孔文壘