下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

证券研究报告

Harness即新数据集，Agent即新生产力

——办公Agent专题

2026.09.04

分析师：康雅雯
执业证书编号：S0740515080001
E-mail：kangyw@zts.com.cn

分析师：晏诗雨
执业证书编号：S0740523070003
E-mail：yansy@zts.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

目录

CONTENTS

1 泛白领工作流TAM广阔，竞争走向工程能力

2 办公Agent深度对比，模型和生态为核心角力

3 投资建议

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

1

泛白领工作流TAM广阔，竞争走向工程能力

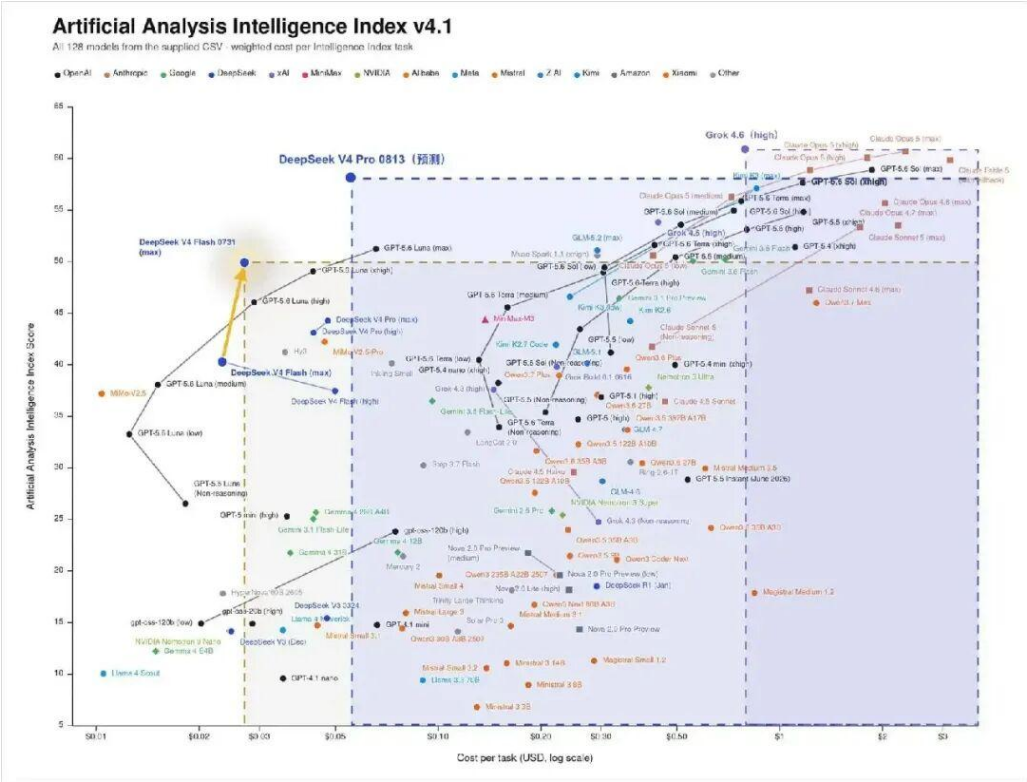
下载日志已记录，仅供内部参考

供给层：后训练成下半场关键，成熟智能走向通缩

- **AI类似阶跃函数，Transformer是当前主流范式，推理模型打开后训练能力空间。**2017年，Attention Is All You Need提出Transformer架构。随着模型规模增大，计算成本和存储需求激增，强化学习（RL）+多阶段训练策略和知识蒸馏，提升大模型深度推理System2能力成为新共识。由于公式结果和测试用例能够提供可靠的验证器，强化学习率先在数学和代码领域取得突破。

- **模型的价值在于微笑曲线的两端，前沿模型吃利润，普惠模型吃流量。**“斩杀线”的本质是用先进架构（MOE调激活参数、MLA调KVCache等）把真实利用率做到极致。**成熟智能陷入通缩：**赚取的是模型规模化应用的钱，依赖极低的边际成本吃透流量红利。**前沿能力走向溢价：**赚的是绝对定价权的钱，依靠稀缺的复杂任务处理能力拿到高毛利。

图：AI模型“斩杀线”



图：Token的成本公式

$$\text{Token 真实成本} = \frac{\text{系统级 CapEx 折旧分摊} + \text{电费与运维 OpEx}}{\text{理论峰值吞吐量 (Tokens/s)} \times \text{真实利用率 (Utilization Rate)}}$$

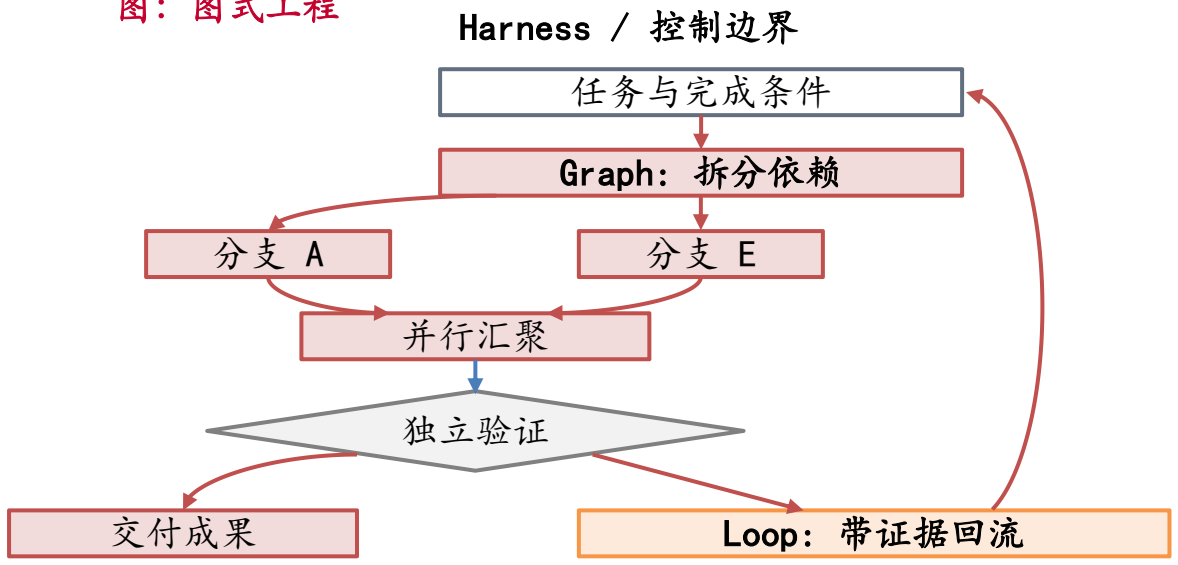
来源：搜狐科技，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

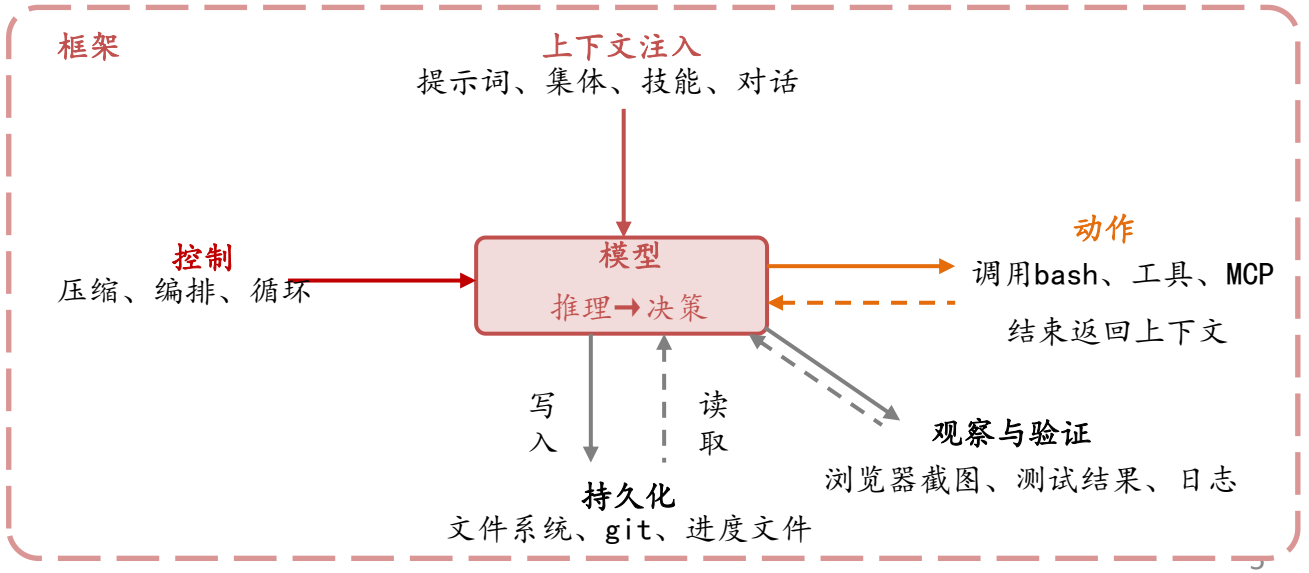
供给层：Agent能力竞争从模型参数走向工程能力

- **Agent=Model + Harness。**Model是一个根据当前Context选择下一步行动的“概率性决策引擎”；Harness则位于模型与真实世界之间，负责组织Context、执行工具、保存状态、驱动循环、验证结果、限制风险并处理恢复。
- **从Prompt到Context、Loop、Graph与Evolution，真正的演进，是Agent工程的半径不断扩大，工程对象不断向外扩张：**Prompt设计一句话，Context设计一次决策，Loop设计持续执行，Graph设计协同，Evolution设计系统进化。从一句指令，扩展到一次决策；从一次决策，扩展到持续行动；再从单个Agent，扩展到多角色协同与跨版本进化。
- **“模型更多决定AI上限，而工程决定下限。模型差距正缩小，但工程差距在拉开。”**Context是模型此刻的工作记忆；Harness是把记忆转化为真实行动的系统边界,Agent越长程，Harness越需要保障模型可靠地行动。未来的Harness，或许不限于编排模型应该怎样思考，而是致力于确保模型能够持续、可控、可验证地行动。

图：图式工程



图：Agent Harness框架纵览



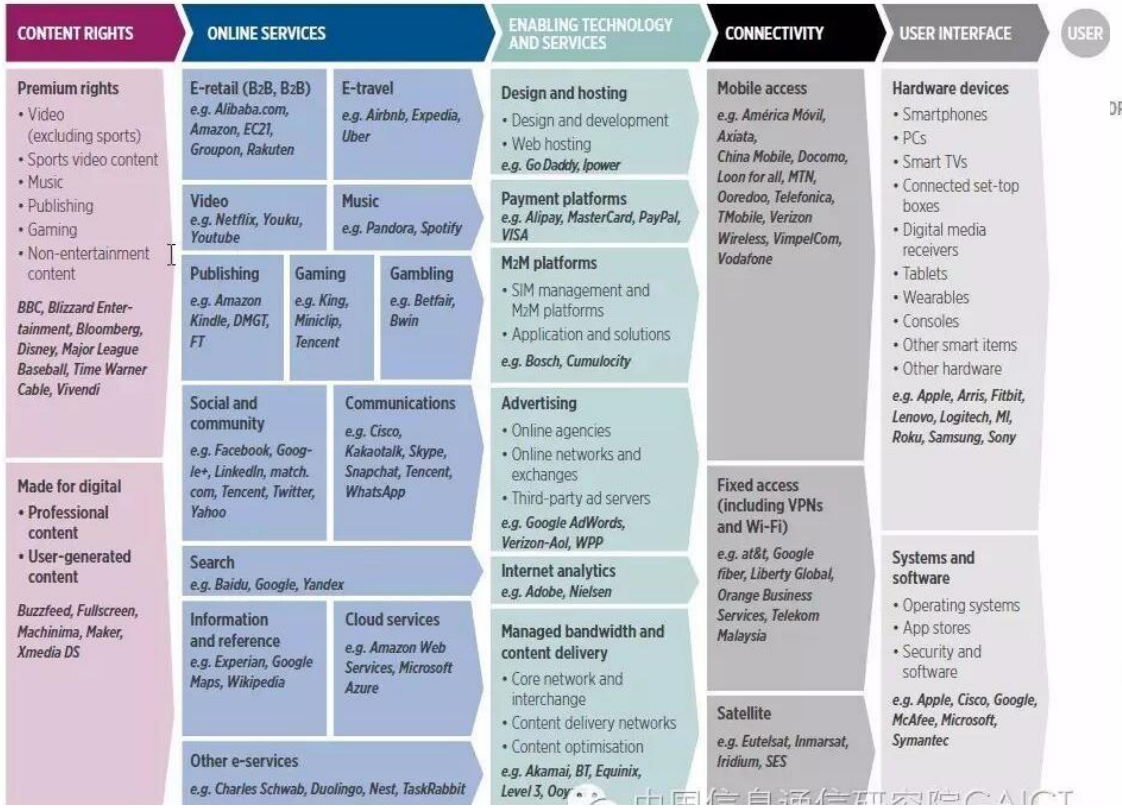
来源：AI架构之家，LangChain，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

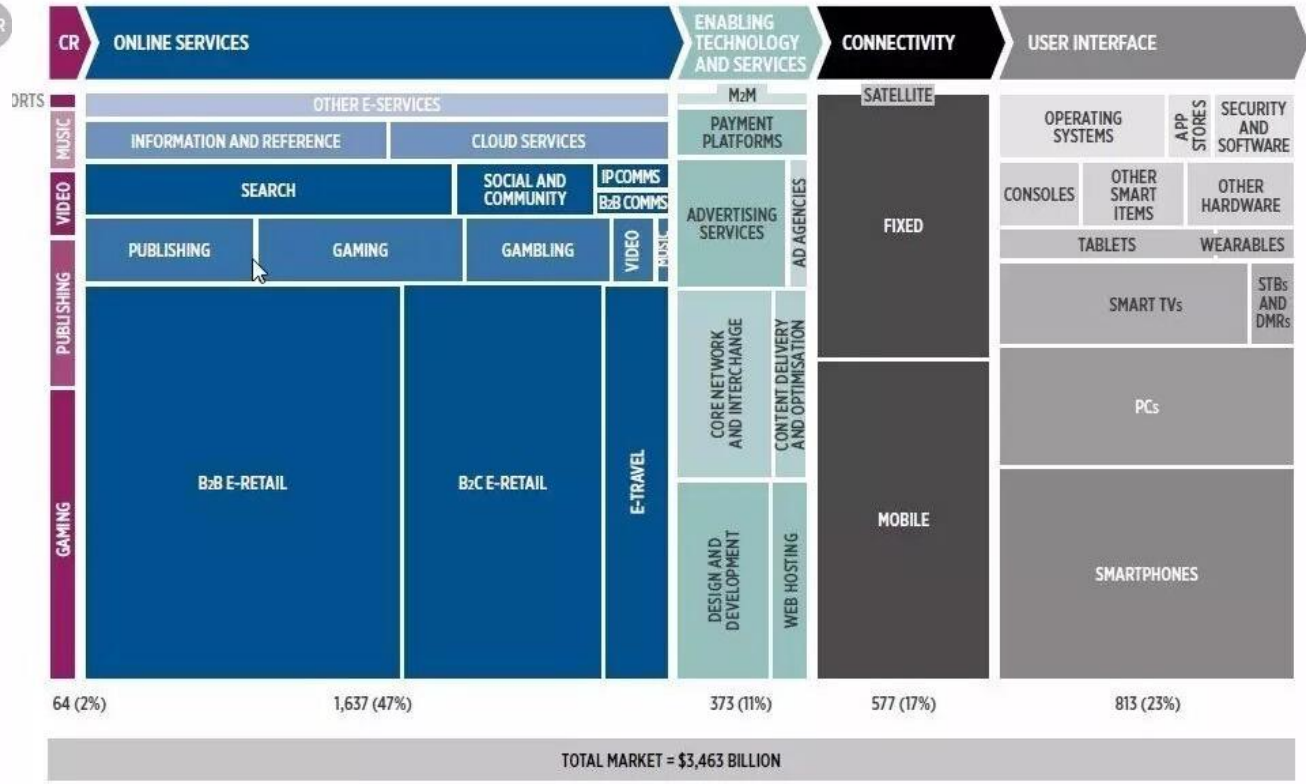
需求层：应用层价值量大，变现时间长

- **复盘2015年互联网价值链框架图，由五个部分组成：内容所有权、在线服务、支撑技术和设备、连通性和用户界面。**
- **支撑技术与服务占比约10%，在线服务的占比伴随技术成熟而持续提升。**08-15年，互联网价值链总体规模年均增长16%，在线服务的占比不断提升，占比近一半；技术层占比约10%左右。

图：互联网价值链框架图（2015）



图：互联网各子模块的市场规模（十亿美元，2015）



来源：中国信通院，中泰证券研究所

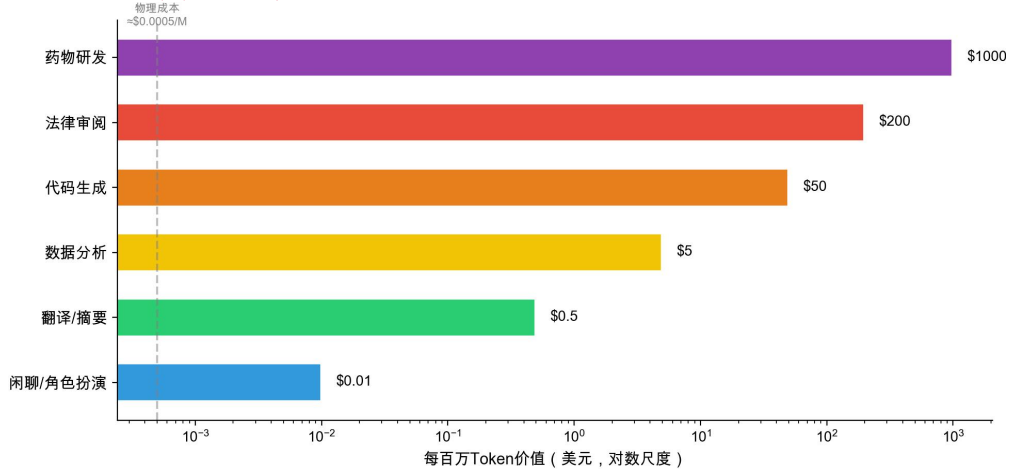
下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

需求层：从编程场景向泛白领工作流扩散

- **模型的获取门槛降低，任务能力进化，企业Agent成为可能。**一方面，模型走向开源和低价，企业ROI逐步可行；另一方面，模型开始具备复杂任务能力，定位从"Copilot"的提效工具，到"Autopilot"的结果交付，企业需要AI稳定、精准、低成本地交付工作成果。
- **企业流是更长尾的市场，泛白领工作流TAM或达万亿美元级别。**据红杉，企业应当从“外包+智能”的任务切入，先攻下渠道分发，随着AI不断累积数据，再向“自营+判断”的工作扩展，整体办公Agent远期潜在市场空间可达万亿美金级别。

图：Token的价值光谱



来源：红杉资本，腾讯研究院，中泰证券研究所

图：Agent TAM

外包

Copilot
- 管理咨询-3000亿美元+
- 平面设计/UX设计-300亿美元+
- 高管猎头-200亿美元+
- 公关与传播-200亿美元+

判断力

Autopilot
- 保险经纪-1400-2000亿美元
- IT托管服务-1000亿美元+
- 薪资与合规-500－700亿美元
- 理赔审核-500－800亿美元
- 会计与审计-500－800亿美元
- 医疗收入循环管理-500－800亿美元
- 抵押贷款发起-300－500亿美元
- 客户身份认证/反洗钱-300－500亿美元
- 律师助理/法律流程外包-360亿美元
- 税务咨询-300－350亿美元
- 法律交易业务-200－250亿美元
- 房地产过户-200－250亿美元
- 成本估算-160亿美元

智能

Watch
- 招聘-2000亿美元+
- 广告-1000亿美元+
- 货运经纪-1000亿美元+
- 行政助理-800亿美元+
- 临床试验/CRO-800亿美元+
- SEO/SEM-500亿美元+
- ERP 实施-500亿美元+
- 企业培训-500亿美元+
- 市场研究-450亿美元
- 网络安全-300亿美元+
- 建筑设计-250亿美元+
- 专利/知识产权-150-200亿美元
- 差旅管理-150亿美元+

Next
- 供应链与采购-2000亿美元+
- 药房后台运营-300亿美元+
- 财富管理运营-300亿美元+
- 医疗行政管理-200亿美元+
- 基金行政管理-150-200亿美元

自营

下载日志已记录，仅供内部参考

空间测算：中期空间百亿级别，知识工作提效为核心

➢ **结合2种方法进行中期空间测算，全球办公Agent市场空间约为900-972亿美金，中国市场空间约为600-810亿元。**

用户席位法：潜在用户数×付费渗透率×年均ARPU				
	全球		中国	
参数	2030年假设	依据	2030年假设	依据
知识工作者数量	10亿人	高收入经济体3.2亿，中低收入者经济体6.8亿	2亿人	大学生约0.5亿人，就业人员约7.3亿人，其中办公及专业人员占比约20%
付费渗透率	30%	约30%的企业在内部扩大AI部署与应用范围	25%	考虑发展阶段和付费习惯，预计略低于海外
年均ARPU	300美元	ChatGPT Plus/Business约为每人每月20美元，Microsoft 365 Copilot约为每人每月30美元	1200元	豆包专业版约为每人每月68元，WorkBuddy约为每人每月140元
市场空间	900亿美元		600亿元	
人工价值法：知识工作者人工成本×Agent可影响时间比例×效率提升比例×厂商价值捕获率				
	全球		中国	
参数	基准假设	依据	基准假设	依据
知识工作者数量	10亿人		2亿人	
年均综合人工成本	3.6万美元	高收入经济体6万美元/年，中低收入者经济体2.5万美元/年	15万元	城镇单位专业技术人员平均工资
人工成本总额	36万亿美元		30万亿元	
Agent可影响工作时间	30%	30%的工时有望实现自动化	30%	30%的工时有望实现自动化
受影响时间内的效率提升	15%	生产效率平均提升15%	15%	生产效率平均提升15%
厂商价值捕获率	6%		6%	
市场空间	972亿美元		810亿元	

来源：国家统计局，ILO，麦肯锡，微软，OpenAI，Business+AI，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

竞争格局：通用办公入口竞争激烈，咬合与生态成关键

- **AI办公入口之争本质是关于"未来生产力定义权"的博弈，大厂从多线试错走向资源集中。**
- **“咬合深度”驱动“数据飞轮”。**Harness系统产生的所有执行轨迹、人工反馈都是极其宝贵的训练数据，要建立闭环的数据回流机制，用实际运行数据持续优化模型和Harness规则，形成正向飞轮。“Harness is the New Dataset”谁先跑通Harness的数据飞轮，谁就能在下一代模型竞争中占得先机。
- **“生态广度”塑造“分发优势”。** 办公Agent之争最终胜者大概率不是单纯模型最强的公司，而是“模型够强＋高频办公入口＋企业数据与系统连接＋安全治理＋客户及实施渠道”兼备的厂商。

图：全球办公AI Agent通用平台

厂商	代表产品	优势
Microsoft	Microsoft 365 Copilot	Office、Teams、Outlook、Azure、Entra和Power Platform闭环
Google	Google Workspace	Gmail、Docs、Sheets、Drive、搜索与Google Cloud
OpenAI	ChatGPT Work	用户心智、通用任务能力和开发生态
Anthropic	Claude系列	长文本、代码、复杂推理和安全性
AWS	Amazon Bedrock	云客户基础、模型中立与部署能力

来源：公司官网，易观分析，中泰证券研究所

图：中国办公智能体产业生态图谱（2026.5）



下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

2

办公Agent深度对比，模型和生态为核心角力

下载日志已记录，仅供内部参考

登录方式：账号绑定主业生态

- **ChatGPT Work:可选择Google账户**、Apple账户、电话号码登录，或选择邮箱登录；
- **WorkBuddy：可微信直接登录**，或选择手机号、邮箱登录；
- **豆包工作：可豆包扫码登录，可选择飞书账户**，或选择豆包手机号登录；
- **千问办公：可钉钉直接登录**，或选择手机号、邮箱登录。

图：办公AI Agent登录方式



来源：ChatGPT，WorkBuddy，豆包工作，千问办公，中泰证券研究所

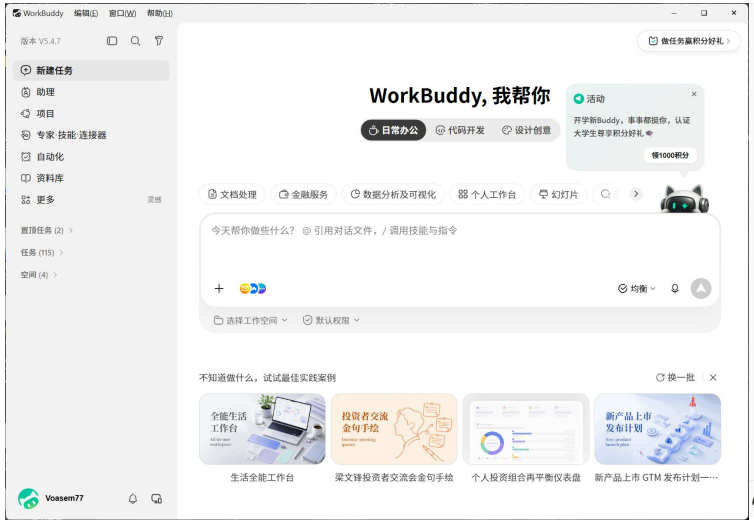
下载日志已记录，仅供内部参考

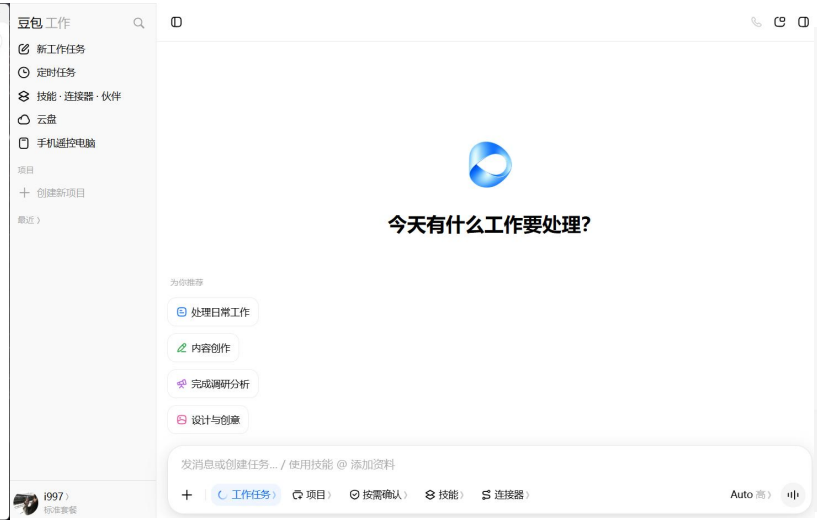
工作入口：日常办公为核心，设计、代码为补充

- ChatGPT Work:ChatGPT入口分成 Chat、Work和Codex；
- WorkBuddy：入口分为日常办公、代码开发和设计创意；
- 豆包工作：定位日常办公，工作台推荐日常工作、内容创作、调研分析、设计创意等；
- 千问办公：定位日常办公，工作台推荐整理纪要、创作视频、写作报告等。



图：办公AI Agent入口







来源：ChatGPT，WorkBuddy，豆包工作，千问办公，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

工作模式：默认执行，支持规划

- ChatGPT Work:默认立即执行，更新“已计划任务”页面，适合提醒、简报和网页变化监控；
- WorkBuddy：默认Craft（执行），支持Plan（规划）、Ask（咨询）；
- 豆包工作：默认立即执行，支持定时任务；
- 千问办公：默认立即执行，支持定时任务。

图：办公AI Agent工作模式









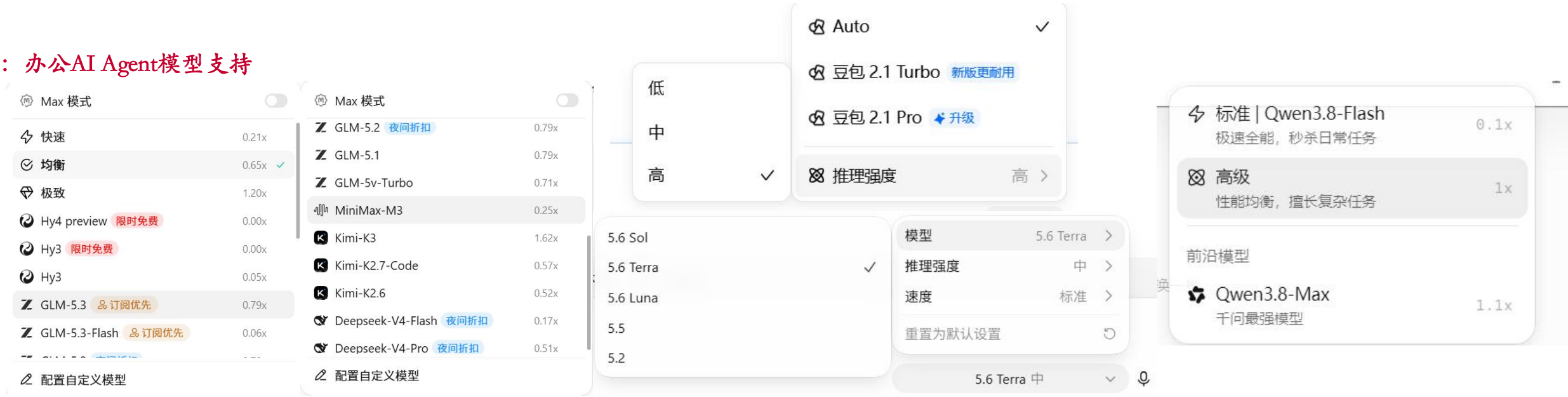
来源：ChatGPT，WorkBuddy，豆包工作，千问办公，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

模型：自研模型为主，外部模型作为补充

- ChatGPT Work：仅支持GPT，26年7月9日正式推出 GPT-5.6 系列——旗舰-sol、均衡-terra、性价比-luna。
- WorkBuddy：支持混元、GLM、Minimax、Kimi、DeepSeek五大系列模型，支持配置自定义模型以及Auto模式自动选择模型。
- 豆包工作：支持Seed以及Auto模式自动选择模型，可调节推理强度。
- 千问办公：内置多个模型，模型选择器提供高级、标准（Qwen3.8-Flash）、前沿模型（Qwen3.8-Max）选项。

图：办公AI Agent模型支持

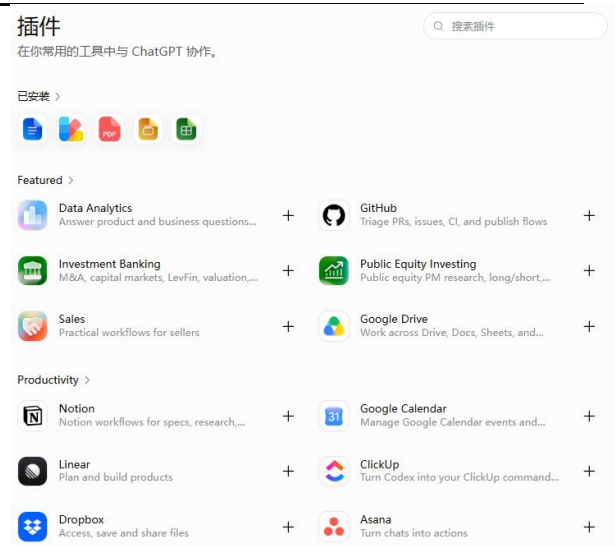


来源：ChatGPT，WorkBuddy，豆包工作，千问办公，中泰证券研究所

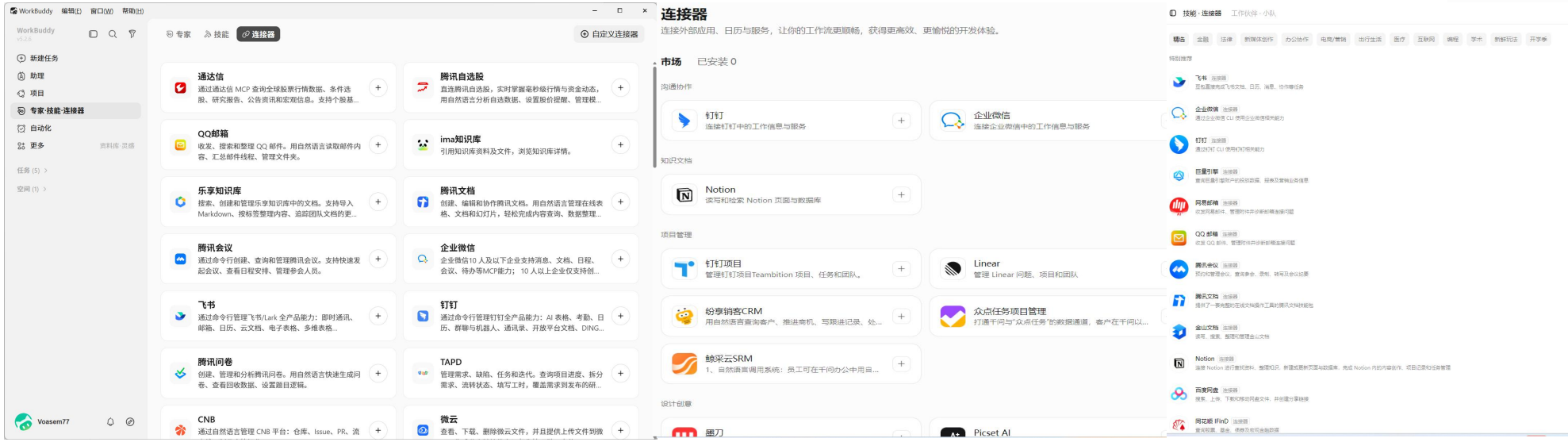
下载日志已记录，仅供内部参考

连接器/插件：海外Agent聚焦办公，国产Agent扩展生态

- ChatGPT Work：支持GitHub、Google Drive、Notion、Figma、Canva、Linear等生产力工具，支持连接企业知识库与自建MCP Server。
- WorkBuddy：支持企微、QQ邮箱、腾讯文档、腾讯会议、ima、飞书、钉钉、Canva、GitHub等，支持自定义连接器。
- 豆包工作：支持企微、飞书、钉钉、巨量引擎、网易邮箱、金山文档、百度网盘等，支持自定义连接器。
- 千问办公：支持钉钉、企微、Notion、钉钉项目等，支持自定义连接器。



图：办公AI Agent连接器



来源：ChatGPT，WorkBuddy，豆包工作，千问办公，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

技能：ChatGPT、豆包工作技能和插件共用入口

- ChatGPT Work：支持通过聊天、编辑器、创建skill，支持电脑上传skill。
- 豆包工作：针对不同专业领域，豆包工作会调用对应技能，按专业流程分析信息，直接交付可用结果。

图： 办公AI Agent技能



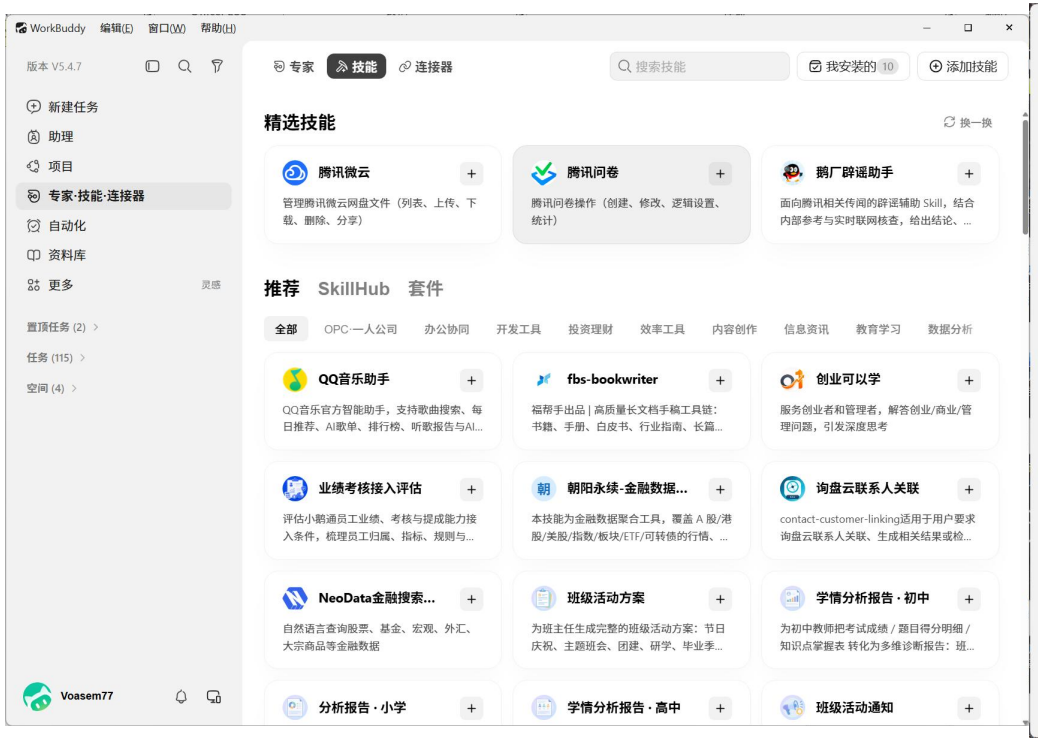
来源：ChatGPT，豆包工作，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

技能：WorkBuddy将“人设+方法论+工具链”封装成专家

- 官方技能市场 SkillHub 已收录8万+技能，覆盖文档处理、数据分析、内容创作、浏览器自动化、金融数据、办公连接等领域；社区侧的 ClawHub汇聚800多个社区贡献的技能包。
- 专家中心按不同领域分类，内置100多位垂直行业专家，分类覆盖招聘、投研、前端、法务、营销等多个场景。

图：WorkBuddy技能与专家



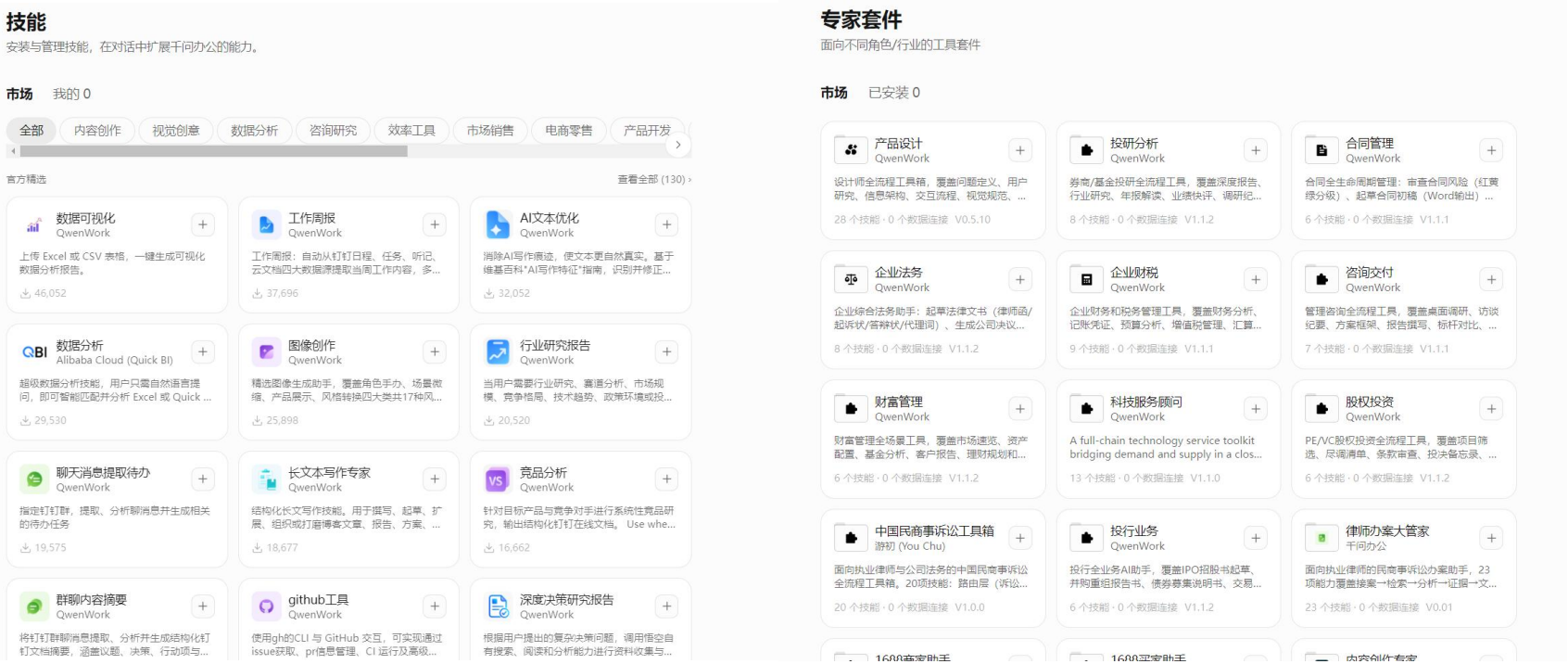
来源：WorkBuddy，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

技能&专家：千问办公支持技能和专家套件

- 扩展支持连接器（Connector）、专家套件（Expert Kit）、技能（Skill），其中：
- 专家套件（Expert Kit）：针对特定岗位或工作场景整理的一组专业能力，可能包含多个技能和连接器。适合希望一次获得一套完整工作能力的用户。
- 技能（Skill）：预定义的专业化工作流，用于处理特定类型的任务，例如内容创作、数据分析或信息整理。可以把它理解为 QwenWork 的“专业工具”。

图：Qwen Work技能与专家



来源：千问办公，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

设备互联：支持连接移动设备，远程操作电脑办公

- ChatGPT Work：支持连接移动端，也支持SSH互联。
- WorkBuddy：支持连接微信、企微、QQ、钉钉、飞书、微信小程序，提供云端工作和连接电脑两种运行方式，APP发布，iOS、Android、鸿蒙三大版本同步上线。
- 豆包工作：支持连接手机豆包APP，可远程继续任务，接收进度提醒并调用电脑文件和工具。
- 千问办公：IM频道支持连接微信、企微、钉钉、飞书，适用简单交交互。

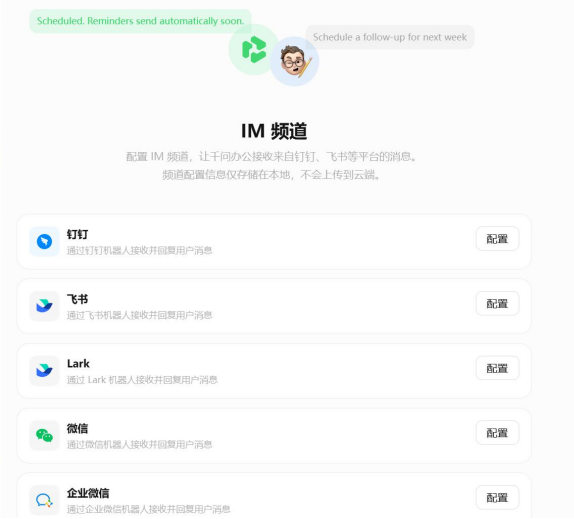


图：办公AI Agent设备互联









来源：ChatGPT，WorkBuddy，豆包工作，中泰证券研究所

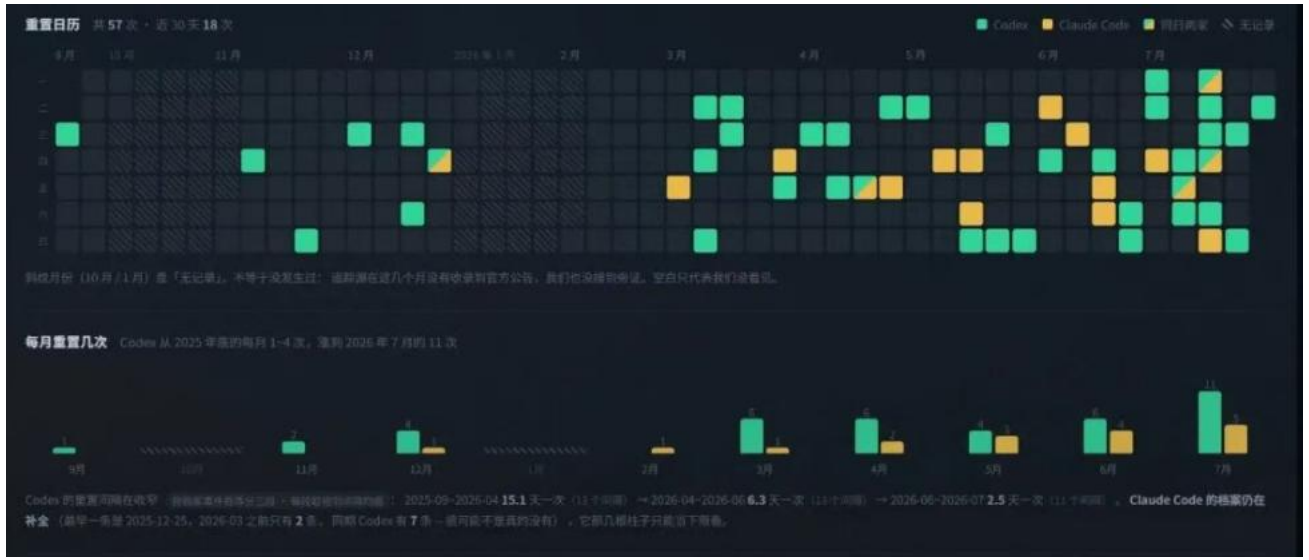
下载日志已记录，仅供内部参考

定价：国产Agent定价偏低，当前处于补贴期

- 海外Agent：基础版本月费约为20美元/人，旗舰版本月费约为100美元/人，6月以来频繁重置额度。
- 国内Agent：标准版月费约为80-100元/人，高级/加强版月费约为190-240元/人。普遍开放免费体验版，并赠送免费积分。针对特定模型，也存在专属模型补贴折扣，如WorkBuddy对HY3、HY4限时免费，千问办公对QwenQwen3.8-Flash积分消耗系数0.1x。

产品	套餐		人均月费
ChatGPT Work	个人版	Free	$0
		Go	$8
		Plus	$20
		Pro	$100
	企业版	Business	$20
Claude	个人版	Free	$0
		Pro	$20
		Max	$100
	团队版	Standard	$20
		Premium	$100
WorkBuddy	个人版	体验版	￥0
		标准版	￥99
		高级版	￥199
		旗舰版	￥999
	企业版	旗舰版	￥198
		专享版	￥316
千问办公	个人版	免费版	￥0
		标准版	￥98
		高级版	￥198
	企业版	标准版	￥999
豆包工作	个人版	免费	￥0
		标准	￥80
		加强	￥240
		高级	￥599
	企业版	团队版	￥166

图：Codex、Claude Code额度重置日历



来源：公司官网，叁笙早安AI，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券
ZHONGTAI SECURITIES

3 投资建议

下载日志已记录，仅供内部参考

投资建议

- AI Agent竞争从模型参数走向工程能力。Agent时代或让竞争焦点从“谁有更多显卡”，转向“谁能把模型组织成真正可用的生产力系统”。
- 泛白领TAM可达万亿美元级别，中期全球办公Agent市场空间约为900-972亿美金，中国市场空间约为600-810亿元。
- Harness is the New Dataset. 谁先跑通Harness的数据飞轮，谁就能在下一代模型竞争中占得先机。“模型够强+高频办公入口+企业数据与系统连接+安全治理+客户及实施渠道”兼备的厂商有望最终胜出。
- 建议关注：腾讯控股、阿里巴巴。

图：AI Agent相关公司估值表

公司	股价	EPS					PE				
		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
腾讯控股	442.8	24.46	28.52	29.71	30.89	33.03	16	14	13	13	12
阿里巴巴	110.1	7.94	3.24	5.27	7.39	9.23	12	31	19	13	11
谷歌	342.5	9.19	10.55	14.09	17.82	21.85	37	32	24	19	16
亚马逊	258.9	6.36	7.41	10.22	13.04	16.61	41	35	25	20	16
微软	510.1	17.31	20.91	24.58	29.17	35.42	29	24	21	17	14
META	610.7	27.23	32.69	34.15	40.32	47.76	22	19	18	15	13

来源：Bloomberg，中泰证券研究所

注：除腾讯控股外，其他企业盈利预测来自彭博一致预期；腾讯、阿里股价单位为港元，EPS单位为元；谷歌、亚马逊、微软、META股价和EPS单位为美元；微软财年截至6月30日；股价选取2026年9月4日收盘价。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **全球宏观经济波动风险：**全球经济不确定性增加，关税措施升级可能加剧经济衰退担忧，进而引发公众消费意愿降低，同时导致出口成本抬升。
- **用户增长不及预期风险：**流量为平台变现基础，若用户增长不及预期，或导致流量规模及质量降低，影响收入及利润。
- **行业竞争加剧风险：**办公Agent赛道竞争白热化，若其他平台持续分流用户，流量获取与商业化增长或将承压。
- **测算偏差和研报信息更新不及时风险。**

下载日志已记录，仅供内部参考

中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。