下载日期已评定，仅供内部参考

证 券 研 究 报 告

办公Agent：下一代工作入口争夺开启

GenAI系列深度之76

证券分析师：林起贤 A0230519060002　夏嘉励 A0230522090001
联系人：夏嘉励
2026.9.24

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

核心投资要点

- **为什么办公Agent在现在进入拐点？**模型推理、工具调用、长上下文能力与运行系统、沙箱、连接器等工程能力同步成熟，AI由“生成内容”走向“交付工作”。首轮用户起量后，腾讯、阿里、字节等进一步整合模型、办公上下文、Agent执行和企业销售与服务体系，行业由单点产品赛马进入平台整合阶段。
- **为什么办公Agent不是简单套一个大模型？**办公Agent本质是模型在运行系统管理下持续完成“规划-调用工具-执行-验证-再规划”。模型决定任务能力上限，Harness通过上下文、状态管理、沙箱、评测和失败重试影响任务成功率、延迟、Token消耗和人工介入，Agent工程化成为产品化关键。
- **办公Agent如何打开更大的商业空间？**相比传统办公软件，Agent有望从个人提效进一步进入销售、研究、客服、运营、财务等业务流程，收费模式也由单一席位向“席位+用量+企业服务”扩展。行业空间最终取决于高价值任务能否稳定交付，以及企业能否获得可量化ROI。
- **为什么大厂积极投入，长期竞争看什么？**大厂争夺的不只是订阅收入，还包括任务数据、工作入口和模型/软件/服务分发权。开放多模型有助于保证任务效果，自研模型则关系长期成本、议价权和技术主动权；长期壁垒更可能沉淀于默认入口、企业上下文、工作流和第三方生态。
- **重点公司：**重点关注具备“用户入口+企业协同+云+模型能力”的综合平台型厂商，腾讯、阿里有望受益于办公Agent向企业部署扩散；关注金山办公（申万计算机覆盖）由AI功能向Agent工作入口升级；同时关注智谱（申万计算机覆盖）、MiniMax等模型原生厂商在高价值任务上的产品突破。
- **风险提示：**Agent技术迭代及任务完成率提升不及预期，企业付费及ROI验证不及预期，行业竞争加剧及价格下行风险，企业数据安全、权限治理及合规风险

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 办公Agent为什么在现在进入拐点
2. 技术栈：为什么办公Agent不是简单套一个大模型
3. 商业模式与市场空间：从个人提效走向企业付费
4. 大厂为什么积极：任务数据、工作入口与全栈价值
5. 玩家格局与竞争终局：三类厂商争夺下一代工作入口
6. 重点公司、估值表与风险提示

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

1.1 从Chatbot到办公Agent：AI价值从生成内容走向交付工作

- **AI产品责任边界持续外延：Chatbot生成答案 → Copilot帮助用户完成一个步骤 → 代码Agent在天然可验证环境中自主执行任务 → 办公Agent在复杂企业上下文中跨应用完成工作并交付成果。**
  - **办公Agent的产品化门槛显著高于Chatbot：**1）输入侧：自然语言目标 + 自动补全缺失信息；2）执行侧：隐藏模型、连接器、工具选择和异常恢复；3）交付侧：直接生成 Word / Excel / PPT / 邮件 / 业务记录；4）治理侧：默认权限、审批、审计、回滚和企业模板。

1 对话式 AI
回答问题 / 生成内容
Chat 界面；用户仍需自行完成搜索、整理、落地操作

→

2 Copilot
辅助完成单一步骤
嵌入 Word / Excel / 邮件等软件，用户主导流程

→

3 代码 Agent
专业任务执行 / 工程闭环
代表：Claude Code、CodeBuddy；IDE/CLI 中读代码、改文件、跑测试

→

4 办公 Agent
大众工作交付 / 低门槛
桌面/办公入口中跨文件、会议、邮件、浏览器和业务系统交付成果

维度	对话式 AI	代码 Agent	办公 Agent
核心用户	泛用户	程序员 / 软件开发团队	广泛白领、管理者与职能部门
核心目标	获得答案和素材	完成编码、测试、评审、运维任务	完成业务和办公任务，输出可交付成果
工作对象	文本、图片、通用知识	代码库、终端、IDE、Git、测试环境	文档、表格、邮件、会议、浏览器、CRM/ERP
入口形态	Chat 界面	IDE / CLI / 插件 / 桌面端	桌面工作台、办公套件、聊天入口、企业门户
结果验证	用户主观判断	编译、运行、单测、Git diff 等天然验证器	人工审核 + 规则校验 + 数据/引用核验 + 审批
使用门槛	Prompt 表达能力	较高：理解终端、环境、依赖与报错	必须低：隐藏模型、工具、权限和流程复杂度
产品本质	更会回答	更懂开发工具链	更懂组织上下文，并对工作交付负责

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 为什么是现在？模型能力与Agent工程同时跨过产品化阈值

- **2026年以来，Agent能力演进出现两个同步变化：**模型由“生成Token”进一步走向原生Computer Use、长链路推理和专业工作交付；工程侧则由企业自行搭建Agent Loop，走向沙盒、状态管理、MCP/Skills与企业治理的标准化。**办公Agent因此开始具备生产级落地条件。**

表：模型侧：Agent能力开始内生于基础模型

能力变化	近期实际进展	对办公Agent的意义
计算机操控	Gemini 3.5 Flash原生Computer Use；GPT-6 Astra强化跨软件操作	从调用API走向直接操作软件
推理与工具调用	多步推理、连续Tool Use和异步工具调用能力增强	支撑规划—执行—反馈的长链路任务
长上下文/长任务	百万级Context叠加原生Compaction等长任务机制	可持续处理多文件、多轮复杂任务
专业交付物	GPT-6 Astra强化文档、表格、PPT等专业成果生成	从生成素材升级为交付工作成果

表：Agent工程：执行环境与工具生态走向标准化

工程变化	近期实际进展	对产品化的意义
Harness	Agents SDK等原生提供Loop、状态、重试、Tracing等能力	提高任务完成率，降低开发成本
Sandbox	原生Shell、文件系统、托管Container成为平台能力	让Agent安全执行真实任务
长任务状态	Compaction、持久化环境等机制逐步产品化	长任务可持续运行并保留状态
Connector / MCP / Skills	MCP、Skills、Connector加速标准化，并进入企业统一治理	跨应用扩展能力，降低接入门槛

下载日志已记录，仅供内部参考

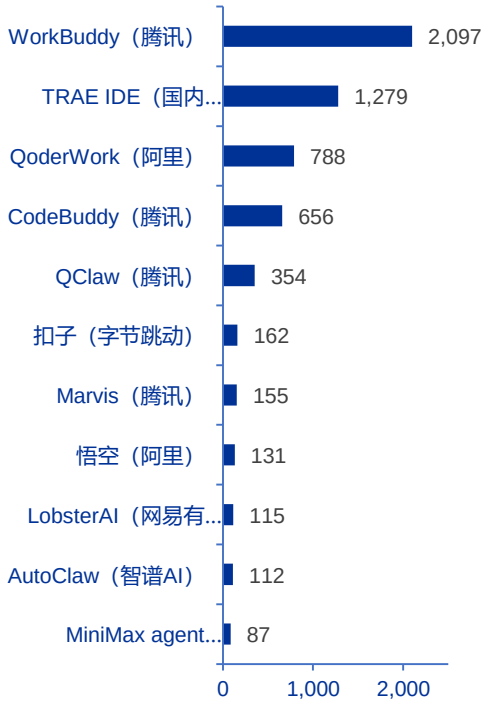
1.2 为什么是现在？首轮用户起量后，竞争进入平台整合期

- **首轮用户起量后，竞争迅速从单点Agent产品赛马转向集团级资源整合：模型入口、办公Context、Agent执行、云和企业GTM开始被纳入统一平台。**
  - 腾讯WorkBuddy率先实现用户起量；7月以来OpenAI、阿里、字节相继进行产品或组织整合。

厂商 / 产品	近期关键动作	产业信号	后续验证
腾讯 WorkBuddy	• 1月内部试运行，3/9正式公测并快速起量； • 6/5发布企业版与 Agent Suite，由个人效率工具向企业Agent平台延伸； • 7月QClaw团队并入，并与腾讯文档上线人机双写协作。	产品领先后开始整合腾讯内部Agent能力与办公Context	企业版席位、Credits/Token收入
OpenAI ChatGPT Work	• 7/9推出 ChatGPT Work，并将 Codex 桌面能力并入 ChatGPT；通过 Plugins 连接 Slack / Teams / Drive / SharePoint / CRM；支持排程和长时任务，工作入口从 Chat 向 Agent 执行扩展。	通用AI入口开始整合 Chat + Work + Code + Plugins	企业渗透、单位经济
阿里 千问办公	• QoderWork年初对外发布； • 6-7月悟空、MuleRun、QoderWork等办公Agent团队和产品开始整合； • 千问办公进入统一产品方向，并加强与钉钉协同。	从多产品赛马转向统一办公Agent入口和资源配置	与钉钉深度融合
字节 豆包工作	• 6月：TRAE Solo正式更名为TRAE Work，Coding Agent能力开始向通用工作场景外延； • 7/30：飞书产品团队整体并入豆包，GTM团队与火山引擎整合，分别打通办公Context与MaaS/SaaS销售体系； • 8/24：TRAE、扣子（Coze）团队整体并入豆包；TRAE Work与扣子的工作场景能力向豆包整合，TRAE IDE/CLI作为豆包品牌下编程产品线继续发展； • / ：正式推出统一生产力Agent品牌“豆包工作。	打通模型入口、协同上下文和MaaS/SaaS销售渠道	豆包企业版落地、飞书客户接受度、统一GTM效率

图：用户起量已出现初步分化，WorkBuddy暂时领先

易观口径-中国桌面端AI原生办公智能体平台访问量（2026年6月）



资料来源：财联社，OpenAI官网，千问办公，字节跳动，易观数据，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

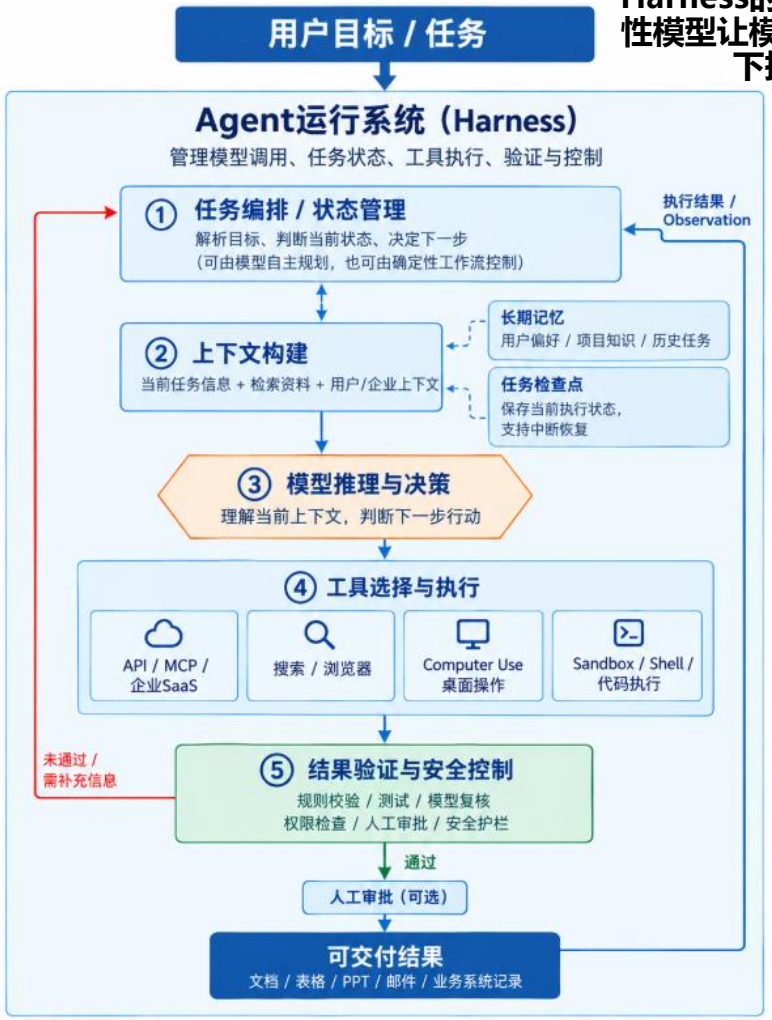
1. 办公Agent为什么在现在进入拐点
2. 技术栈：为什么办公Agent不是简单套一个大模型
3. 商业模式与市场空间：从个人提效走向企业付费
4. 大厂为什么积极：任务数据、工作入口与全栈价值
5. 玩家格局与竞争终局：三类厂商争夺下一代工作入口
6. 重点公司、估值表与风险提示

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 模型之上的技术栈：Harness决定任务完成率与工程兑现

- **办公Agent不是大模型+插件，而是模型在Harness管理下持续完成“规划—调用工具—执行—验证—再规划”的工程系统。**



Harness的本质：用确定性软件系统管理概率性模型让模型在状态、工具、验证和权限约束下持续循环，直至完成任务。

表：主流Harness框架

框架	核心抽象与最强能力	主要区别	生态倾向
OpenAI Agents SDK	Agent + Runner；自动管理Agent Loop、工具、Handoff、Guardrails、Session和Tracing	抽象简洁，默认行为较完整；开发者不必自行编写基础循环	OpenAI原生
Claude Agent SDK / Managed Agents	Claude Code式Agent Loop；文件、Shell、Web、MCP及沙箱；Managed Agents提供托管运行环境	偏自主探索和长任务；托管版直接提供Harness及基础设施	Claude原生
Google ADK	Code-first；支持Agent组合、Workflow、Session、State、Memory、评测和部署	功能覆盖较全面，多Agent与评测体系较完整	Gemini及Google Cloud友好
Microsoft Agent Framework	图式Workflow、类型安全路由、Checkpoint、人工介入、Agent与普通代码混合	强调确定性业务流程和企业工程控制，可明确规定每一步由模型、代码还是人决定	Azure、Microsoft及.NET友好
LangGraph	状态图、节点和边；Persistence、Interrupt、Checkpoint及长期Memory	控制粒度高、模型中立；需要开发者显式设计状态和流程	跨模型
LlamaIndex	数据连接、文档解析、RAG、知识型Agent及事件驱动Workflow	强项是把企业文件和知识变成Agent可用Context；通常可与其他编排框架组合	跨模型、数据层

框架差异核心在三点：谁控制流程、如何管理状态、生产配套是否完整。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 Harness定向优化：同一模型，不同运行栈决定体验和成本

- **同一基模接入不同Harness，可能在任务成功率、延迟、Token消耗和人工介入次数上出现显著差异；最优配置会随模型版本迭代持续变化。**

为什么会有定向优化：

- 模型对工具调用、长上下文和结构化输出的偏好不同；
- Workflow、缓存、上下文排序会显著影响调用次数和成本；
- 最优Harness随模型升级动态变化，不存在长期固定配置。

可以优化哪些层	典型手段	主要作用
Prompt / Tool Schema	工具描述、参数约束、错误提示	减少误调用
Context Engineering	固定前缀、动态检索、压缩策略	提高相关性
Workflow / Orchestration	确定性步骤前置、Planner-Executor、并行处理	减少无效循环
Model Routing	简单任务小模型关键步骤强模型	降低成本
Validation / Retry	规则校验、二次审查、自动重做	提升完成率
Evals	真实任务集、A/B对比、回归测试	防止版本回退

模型公司向下延伸产品与入口，生态大厂向上整合模型与Harness

模型原生型优势在能力兑现速度、任务上限和技术迭代效率；生态平台型优势在获客成本、上下文质量、企业部署和商业化效率

类型	代表厂商	起点与核心优势	Harness优化优势	主要短板
模型原生型	海外OpenAI、Anthropic 国内智谱、Kimi、Minimax	从基础模型、推理能力和Agent技术出发	最了解基模的工具调用、上下文、缓存和失败模式，可实现模型与Harness协同优化	缺少原生办公入口、企业组织关系、本地业务系统和中国企业GTM
生态平台型	海外微软、Google 国内腾讯、阿里、字节	从办公软件、协同平台、云、用户入口和企业客户出发	可利用文件、会议、邮件、组织权限和真实工作流构建场景化Harness	需要整合模型、产品和组织；多模型适配复杂，纯Agent技术未必始终领先

办公Agent竞争已从“模型强不强”走向“完整工作闭环”：模型决定能力上限，Harness决定任务完成率与单位经济；进一步进入企业后，竞争重心将向Context、权限治理、入口与GTM迁移。

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 办公Agent为什么在现在进入拐点
2. 技术栈：为什么办公Agent不是简单套一个大模型
3. 商业模式与市场空间：从个人提效走向企业付费
4. 大厂为什么积极：任务数据、工作入口与全栈价值
5. 玩家格局与竞争终局：三类厂商争夺下一代工作入口
6. 重点公司、估值表与风险提示

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

3.1 从代码到办公：白领市场更广，高价值场景有望率先突破

- **代码Agent率先商业化，本质在于代码任务高度数字化、结果天然可验证且人力价值高，ROI更容易量化。**
- **办公Agent面向更大的白领群体，但任务更非标、企业Context和权限更复杂，且员工提效并不天然转化为企业利润，因此渗透更可能从高价值岗位和部门级场景开始。**

为什么程序员率先采用		机会（白领市场更大）		挑战（扩张更难）
• 工作对象完全数字化 • 编译/运行/测试天然验证 • IDE/Git/CI工具链统一 • 人力价值高，ROI易量化	→	• 白领用户规模更广 • 邮件/会议/文档任务高频 • 企业SOP可Agent化 • 可跨多个割裂软件执行	+	• 结果缺少统一验证器 • Context分散且依赖隐性知识 • 权限/合规风险更高 • 节省时间≠企业利润

产业验证：代码已完成个人/团队付费验证，办公开始从企业席位和高ROI部门两端突破：

代码Agent：

- GitHub Copilot付费用户470万+，同比增长约75%（FY26Q2电话会），近14万家组织使用（FY26Q3电话会）；

通用办公AI：

- Microsoft 365 Copilot付费席位企业级部署已超过3000万规模.（FY26Q4电话会）；

部门级Agent：

- ServiceNow内部AI Agent自动化约37%客服Case Workflow，年释放约300万小时员工产能。

表：商业化路径：个人尝鲜 → 部门ROI验证 → 企业统一部署

付费层级	最适合场景	企业可获取价值	典型采购/计费方式
个人	程序员、研究、咨询、销售、自由职业者	个人收入或个人产出直接提升	Seat/个人订阅
部门	销售、研究、运营、财务	增加覆盖、减少外包、缩短交付周期	Seat+Credits
企业	大规模办公场景	组织产能+治理+系统整合	大规模席位+企业合同

资料来源：微软业绩电话会，ServiceNow官网，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 全球办公AI收入池：增量由Copilot向任务Agent扩展

- **中性测算下，全球办公场景AI收入池由2026年约428亿美元增至2030年约3368亿美元，稳态TAM约6480亿美元。**
- **稳态结构中，传统Copilot仅约31%，其余约69%来自独立AI工作台、任务Agent及企业协作场景。**

表：分场景空间测算（十亿美元）

产品/工作流	计量单位	2026 量	2026 价	2026 空间（十亿美元）	2030E 量	2030E 价	2030E 空间（十亿美元）	稳态TAM 量	稳态TAM 价	稳态TAM 空间（十亿美元）
场景一：AI Copilot										
Microsoft 365 Copilot	百万席位*美元/年	30	324	9.7	160	300	48.0	260	300	78.0
Google Workspace AI涨价	百万席位*美元/年	188	24	4.5	350	72	25.2	500	96	48.0
其他AI办公套件	百万席位*美元/年	45	36	1.6	460	84	38.6	600	120	72.0
增量小计				**15.8**			**111.8**			**198.0**
场景二：独立AI工作台（入口）										
OpenAI直接办公用途	百万付费席位*美元/年	12	300	3.6	80	450	36.0	120	550	66.0
Claude、Gemini及其他模型产品	百万付费席位*美元/年	28	300	8.4	120	450	54.0	180	550	99.0
增量小计				**12.0**			**90.0**			**165.0**
场景三：前台行政										
客服/服务Agent	bn次任务*美元/次	3	2	4.9	32	2	48.0	70	1	98.0
销售/营销	bn次任务*美元/次	1	2	2.1	18	2	27.0	30	1	42.0
增量小计				**7.0**			**75.0**			**140.0**
场景四：后台行政										
IT服务、工单与系统运维	bn次任务*美元/次	1	2	1.8	10	2	20.0	25	2	50.0
HR、采购、内部财务运营及行政	bn次任务*美元/次	1	2	1.2	6	2	12.0	15	2	30.0
增量小计				**3.0**			**32.0**			**80.0**
场景五：企业协作（2B管理）										
企业知识搜索、协作及项目管理AI	百万付费席位*美元/年	10	300	3.0	40	420	16.8	75	520	39.0
创意、文档及会议AI	百万付费席位*美元/年	20	100	2.0	80	140	11.2	130	200	26.0
增量小计				**5.0**			**28.0**			**65.0**
合计				.			.			.

资料来源：微软官网，WPS官网，OpenAI官网，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3.3 国内办公Agent：约1.7亿可触达席位构成基础盘

	亿人	数据来源	口径	亿人
可触达办公席位	1.7	中国人口普查年鉴-2020	全国拥有大专及以上学历的人口	2.3
		2023年第五次全国经济普查	信息传输、软件和信息技术服务业 金融业 房地产业 租赁和商务服务业 科学研究和技术服务业 教育 卫生和社会工作 公共管理、社会保障和社会组织	1.7
		中国人口普查年鉴-2020	党的机关、国家机关、群众团体和社会组织、企事业单位负责人 专业技术人员 办事人员	1.3

客户层次	席位占比假设	潜在席位（万）	年付费假设（元）	年付费假设依据	典型岗位
高价值知识岗位	25%	4,329	2,000	介于WB高级版连续包年和豆包连续包年价格中间	管理、研发、IT、金融、研究、咨询及专业服务
标准办公岗位	45%	7,792	800	略高于WorkBuddy和豆包标准版包年价格	行政、运营、市场、销售支持及一般职能岗位
轻量/低频办公岗位	30%	5,195	200	略高于WPS超级会员和大会员年费价格平均值	小微企业一般岗位、低频数字办公及基础事务岗位

产品	套餐	月费	年费
WorkBuddy	标准版	99元/月；连续包月70元	840元/年；连续包年672元
	高级版	199元/月；连续包月140元	1680元/年；连续包年1344元
豆包	标准版	连续包月68元	连续包年688元
	加强版	连续包月200元	连续包年2048元
WPS	超级会员	月均约. 元	元/年
	大会员（增加WPS AI功能）	月均约22.3元	268元/年

资料来源：国家统计局，WorkBuddy，豆包，WPS官网，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3.4 国内办公Agent：付费率与付费水平决定市场弹性

表：国内办公Agent狭义测算及敏感性分析（亿人民币）

	潜在席位（万）	付费率（%）	年付费（元）	规模（亿元）
高价值知识岗位	4,329	55%	2,000	476
标准办公岗位	7,792	35%	800	218
轻量/低频办公岗位	5,195	25%	200	26
综合		**37%**	**1,124**	**720**

中性测算国内狭义办公Agent TAM为720亿元：

- 高价值知识岗位贡献约476亿元，占比约66%；TAM并非平均分布，高价值岗位决定早期市场。
- 标准办公岗位贡献约218亿元，占比约30%；潜在付费用户规模大，但价格和付费率更敏感。
- 轻量岗位仅约26亿元，占比约4%；短期并非商业化重点。

付费率（%） \ 年付费（元）	600	800	1,124	1,500	1800
15%	156	208	292	390	468
25%	260	346	487	649	779
37%	384	513	720	961	1,153
45%	468	623	876	1,169	1,403
55%	571	762	1,071	1,429	1,714

白领人力成本显著高于Agent年费假设，支付能力不是核心约束；真正约束是Agent能否产生可归因、可由企业衡量的ROI

行业	2025年平均年工资（万元）
信息传输、软件和信息技术服务业	24.9
金融业	21.1
房地产业	9.0
租赁和商务服务业	11.0
科学研究和技术服务业	18.2
教育	13.4
卫生和社会工作	14.6
公共管理、社会保障和社会组织	11.9

上行条件：高价值岗位完成率提升、企业采购扩散、实际ARPPU高于假设

下行风险：Agent被套件免费打包、采购局限少数岗位、价格竞争压低ARPPU

资料来源：国家统计局，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3.5 国内办公软件：Agent有望推动企业价值捕获方式升级

- **国内办公软件并非没有盈利能力，但长期更多以个人会员、软件授权和通用办公订阅变现，企业愿意为工具支付的预算有限。Agent的核心变化并非提高单席位价格，而是能否从通用IT工具进入业务部门Workflow，将价值由员工效率转化为可量化的部门产能。**

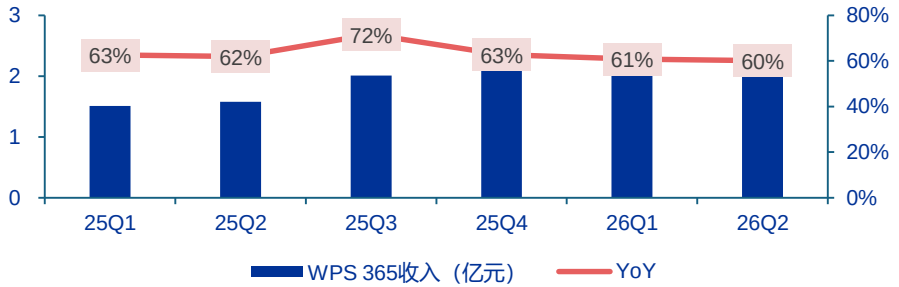
表：金山办公、微软、Zoom经营情况
金山办公为26H1自然年、人民币；微软为26H1自然年、美元；Zoom为截至26年7月底的半年、美元

公司	业务口径	收入（亿）	YoY	利润率	
金山办公	WPS个人业务	20	15%	整体经营利润率	24%
	WPS 365业务	5	61%		
	WPS软件业务	7	33%		
微软	Productivity and Business Processes	729	16%	经营利润率	59%
Zoom	整体收入	25	5%	整体经营利润率	25%

表：国内办公软件企业付费长期受哪些因素约束?

国内特征	传统办公软件下的表现	对Agent意味着什么
预算属性偏IT/通用软件	企业主要购买席位、授权、协同和安全能力	Agent若仍只是办公功能升级，收入仍受原有软件预算约束
部署与治理要求高	公有云、混合云、私有化、信创等多种交付并存	企业Agent需把权限、知识库、审计和本地系统接入一起交付
业务价值难归因	员工节省时间，但企业未必减少成本或增加收入	必须进入销售、研究、客服、财务等可量化Workflow，才能进入业务预算

这次会不会不一样？2026年已出现三项早期商业化信号



① 企业订阅开始明显加速，WPS 365收入连续高增长；
② AI使用深度正在快速增加，2025年WPS AI日均Token调用量超过2,000亿，同比增长超12倍；
③ WPS 365企业级AI收入持续高增；国内腾讯、阿里、字节同时把Agent与文档、IM、云和企业GTM整合，说明厂商正尝试把Agent从个人工具推入组织正式工作流。

资料来源： 金山办公财报，微软财报，Zoom财报，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 办公Agent为什么在现在进入拐点
2. 技术栈：为什么办公Agent不是简单套一个大模型
3. 商业模式与市场空间：从个人提效走向企业付费
4. 大厂为什么积极：任务数据、工作入口与全栈价值
5. 玩家格局与竞争终局：三类厂商争夺下一代工作入口
6. 重点公司、估值表与风险提示

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

4.1 为什么大厂仍要提前投入？任务数据成为新的产品迭代资产

- **Agent数据的新增价值不在更多Prompt，而在完整任务轨迹：用户目标、上下文、工具调用、执行结果、失败恢复和最终验收。**
- **先发用户规模不仅意味着流量，更意味着更早积累真实办公任务分布和失败模式；当Agent进入企业Workflow后，任务数据的价值进一步高于普通对话数据。**

Agent比Chatbot多记录了什么？

数据环节	Chatbot	Agent新增记录	核心价值
用户目标	问了什么	最终要完成什么、任务是否完成	理解真实工作目标
上下文	对话、上传文件	实际读取哪些文件、邮件、会议资料	找到关键有效信息
执行过程	通常无真实操作	调用哪些工具、软件及先后顺序	优化工具与任务流程
失败/结果	不满意后重新提问	失败节点、重试、人工介入、最终验收	沉淀失败样本与成功标准

产业验证：WorkBuddy已形成“真实任务→可复现→可评测”的基础闭环

1.2万+腾讯内部常态化使用员工

覆盖HR、行政、运营、销售等非技术岗位

60%+活跃用户留存
80%+付费用户留存

CodeBuddy+WorkBuddy
来自腾讯26Q1业绩演示PPT

① **真实任务形成：**腾讯内部1.2万+员工常态化使用，覆盖HR、行政、运营、销售等岗位，任务进入日常办公场景

② **任务过程被记录：**企业版将智能体、运行环境和任务会话分层管理；任务会话保留上下文、文件、执行结果和工具调用过程

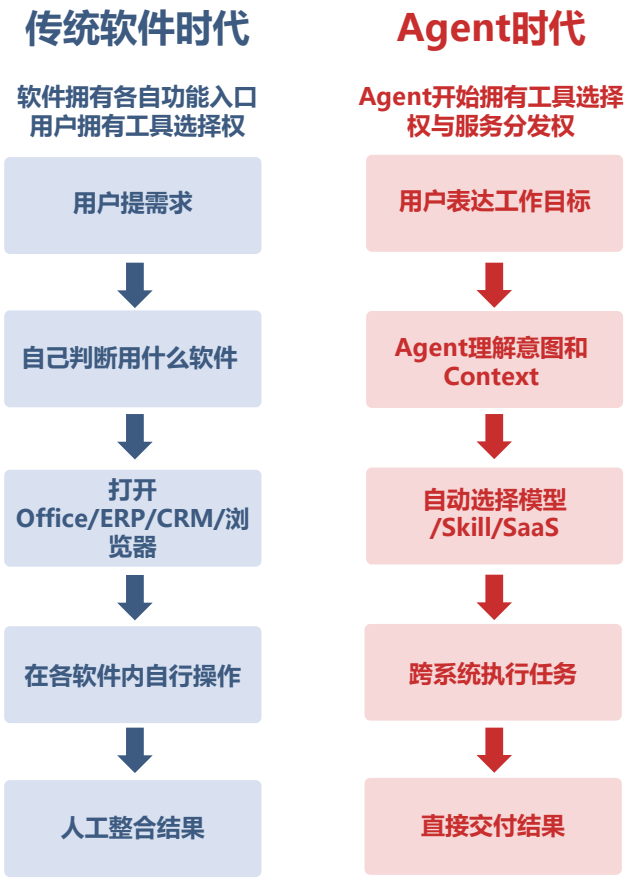
③ **任务可以复现：**支持任务试跑、版本管理、检查点和历史回滚，同一任务可在不同配置下重复运行

④ **任务进入评测：**企业版支持基于测试任务集自动逐条运行并评分，可直接比较不同版本智能体效果

下载日志已记录，仅供内部参考

4.2 入口价值：Agent可能成为模型、软件与服务的分发层

- **传统办公环境下，用户自主选择工具，再在软件内完成工作；Agent时代，用户首先表达目标，由Agent进一步决定调用何种模型、SaaS、Search、Skill和cloud。**
- **因而Agent一旦成为默认工作入口，其战略价值不仅来自自身订阅收入，还来自意图入口+工具选择权+服务分发权；WorkBudy近期开放生态已经体现这一平台化方向。**



表：WorkBuddy开放生态：行业应用与终端入口同步扩张
100+共创伙伴｜9款联名硬件

行业 / 场景	已官宣共建 / 接入伙伴	主要共建方向
金融 / 投研	通达信（财富趋势）、广发证券、易方达	行情、基金、投研数据及专业工具接入，构建金融类Buddy应用
企业SaaS / 经营管理	微盟、北森、帆软、云帐房	营销、HR、BI、财税等企业软件能力进入Agent任务链
法律 / 合规	北大法宝	法律数据库、法规检索及法务/合规工作场景
医疗 / 公益 / 教育	腾讯健康、腾讯SSV（公益/教育/文博）	医疗健康及公益、教育场景；公益Buddy已覆盖资助、票据、尽调、法规解读等流程
设计 / 创意	美图设计室	设计、图片与创意内容能力接入办公任务
智能硬件 / 物理入口	Plaud、Rokid、影石、科大讯飞、安克、猛玛、优篮子、京东京造	眼镜、录音卡、耳机、麦克风等成为任务采集/触发入口，与PC、App、Web同步

资料来源： WorkBuddy官网，WorkBuddy官方公众号，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

4.3 开放多模型不等于弱化自研：Agent平台的模型策略与商业逻辑

- **办公Agent并不要求绑定单一模型，平台可以通过多模型路由优先保证任务完成率。**腾讯WorkBuddy已明确走多模型路线，阿里以千问为主但企业端开放自定义模型接入；字节则采取分产品策略，豆包工作更强调自研模型与办公生态协同，TRAE在专业开发场景更开放。
- **开放模型并不意味着自研模型价值下降。**模型仍决定复杂任务上限，并直接影响推理成本、平台议价权和数据闭环；对于拥有大规模Agent入口的平台，自研模型越强，越有能力降低上游依赖并保留更多全栈价值。

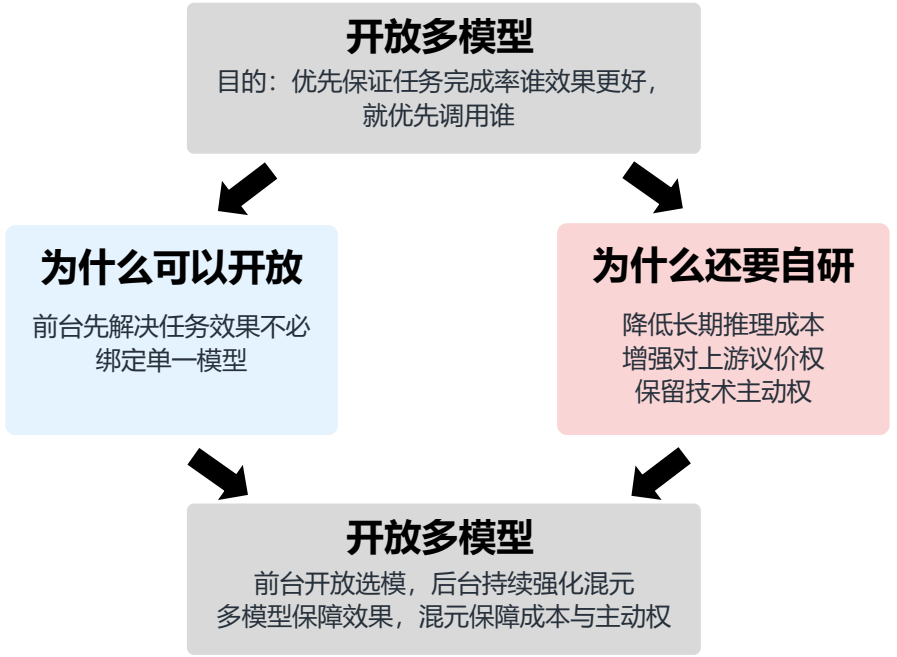
表：三家大厂办公Agent模型策略

厂商 / 产品	当前模型策略
腾讯 WorkBuddy	混元为核心，同时支持多模型及企业自定义模型
阿里 千问办公	千问体系为主，企业端支持自定义模型接入
字节 豆包工作 / TRAE	豆包工作以豆包/Seed为主；TRAE支持更多第三方模型

表：以WorkBuddy为例，平台-模型-算力的三种商业链路

模式	客户付费方式	成本归属
自研混元	席位 / Credits	模型与算力在腾讯体系内
内置第三方模型	席位 / Credits	腾讯向模型厂商采购/结算
接入指定模型	平台费与外部模型费分开	模型/算力主要由企业承担

腾讯最优策略：前台开放选模，后台持续强化混元



开放多模型≠放弃自研模型

资料来源： 各办公Agent产品，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 办公Agent为什么在现在进入拐点
2. 技术栈：为什么办公Agent不是简单套一个大模型
3. 商业模式与市场空间：从个人提效走向企业付费
4. 大厂为什么积极：任务数据、工作入口与全栈价值
5. 玩家格局与竞争终局：三类厂商争夺下一代工作入口
6. 重点公司、估值表与风险提示

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

5.1 三类玩家：从不同起点争夺同一个办公入口

- **办公Agent正在出现双向收敛：模型原生厂商向下延伸至工作台、Connector和企业治理;办公软件及互联网生态厂商则向上整合模型、Harness和Agent执行能力。最终争夺的并非单一AI功能，而是用户表达工作意图后的默认执行入口。**

办公软件/SaaS型	
核心资产	• Office文件、邮件、日历、业务数据 • 企业存量客户和Seat • 身份、权限、审计体系
代表	Microsoft、WPS；Salesforce、ServiceNow、Notion等业务SaaS
2026产业验证	• Microsoft Agent 365于5月GA，将Agent身份、Registry、Entra、Purview、Defender等纳入统一治理 • Notion Custom Agents进入自动触发/排程，并连接Slack、Mail、Calendar和MCP • Salesforce持续将Data 360、MuleSoft和Agentforce整合
核心打法	把企业已有Context和Workflow直接变成Agent能力
主要短板	模型/Harness未必持续领先；跨自有生态能力需要Connector补足

互联网生态型	
核心资产	• IM与协同办公 • C端AI入口 • 云/MaaS/SaaS • 企业客户及本地GTM
代表	腾讯、阿里、字节
2026产业验证	• 腾讯形成WorkBuddy Enterprise、WorkBuddy + CodeBuddy + Managed Agents • 阿里8月正式公测千问办公，整合QoderWork、MuleRun、悟空，并计划全面进入钉钉 • 字节7-8月连续整合飞书、TRAE、扣子，8月推出统一生产力Agent品牌"豆包工作"
核心打法	将C端入口 + 企业Context + Agent执行 + 云/GTM集中到一个平台
主要短板	内部产品和组织整合复杂；模型、协同和云之间能否真正形成闭环仍待验证

模型原生型	
核心资产	• Foundation Model • Harness / Agent Runtime • AI Native UX • 技术迭代速度
代表	OpenAI、Anthropic；国内DeepSeek、Kimi、智谱、MiniMax
2026产业验证	• OpenAI 7月推出ChatGPT Work，可跨连接应用与文件执行长任务并交付文档、表格、PPT • Anthropic将Claude Code能力外延至Claude Cowork，并将该能力绑定应用和插件 • DeepSeek推出Harness
核心打法	用能力上限和AI Native体验先获得用户，再向企业Context和工作入口扩张
主要短板	缺少原生企业工作数据、组织关系及传统企业软件分入口

下载日志已记录，仅供内部参考

5.2 海外办公Agent：横向工作入口与企业工作流两条路线并进

- **海外竞争已形成两条主要路径：Microsoft、OpenAI、Anthropic争夺横向通用工作入口；Salesforce、ServiceNow、Notion则依托既有业务数据和Workflow把Agent直接嵌入企业生产流程。**

表：海外主要厂商办公Agent产品对比

厂商/产品	原生Context	Agent执行与连接	企业治理	2026关键动作
Microsoft Microsoft 365 Copilot + Agent 365	Outlook / Teams / Word / Excel / SharePoint / OneDrive + Microsoft Graph	Copilot Studio、MCP、Connectors、Windows 365 for Agents	Entra身份 + Purview数据治理 + Defender安全 + Agent Registry	Agent 365 GA，由Copilot产品治理进一步升级至跨来源Agent统一控制面
OpenAI ChatGPT Work	ChatGPT个人/项目Context + 外部Apps	Plugins连接Slack、Teams、Drive、SharePoint、CRM等；支持长任务、排程以及文档/表格/PPT交付	Workspace Plugin/App权限与审批	ChatGPT Work上线，ChatGPT由对话入口向跨应用长任务与成果交付入口扩张
Anthropic Claude Cowork	Claude上下文 + 文件 + 外部连接器	跨应用任务、文件管理、MCP/Plugins；与Word、Excel、PowerPoint等Office场景延伸	Sandbox、权限和风险控制	Cowork将Claude Code式Agent外延至知识工作，并进一步进入Office与垂直专业Workflow
Salesforce Agentforce 360	CRM / Customer 360 / Data 360 / metadata	MuleSoft + Flow + MCP / A2A + AgentExchange	业务权限、Observability、安全及确定性Workflow	Headless 360将Customer 360全面暴露为API/MCP/CLI，System of Record开始Agent化
ServiceNow AI Agents / AI Control Tower	ITSM、HR、企业工单和流程数据	Workflow + Autonomous Workforce；Project Arcade面向Agent	AI Control Tower统一发现、治理和观测Agent	AI Control Tower扩展至跨平台Agent治理，同时以Project Arc进入企业桌面执行层
Notion Notion Agent / Custom Agents	Workspace pages / Database / Meeting Notes	Slack、Mail、Calendar、MCP；可读写PPT/XLSX/DOCX	继承用户权限、Team Skills、Custom Agents权限	Custom Agents实现自主触发/排程，并开始Credits用量收费，验证Workflow Agent商业模式

下载日志已记录，仅供内部参考

5.3 国内办公Agent：大厂进入集团级收口，模型原生厂商争夺高价值任务

- **国内竞争已从2025-2026上半年的多产品赛马快速进入平台整合:腾讯形成WorkBuddy Enterprise统一底座，阿里将QoderWork/MuleRun/悟空收口至千问办公，字节则连续整合飞书、TRAE和扣子至豆包主干；模型原生厂商则继续依赖模型与Agent能力争夺高价值个人用户。**

表：国内主要厂商办公Agent产品对比

厂商/产品	核心资产	当前产品形态	2026关键变化	下一步验证
腾讯 WorkBuddy	腾讯用户入口 + 腾讯文档/会议/企微 + 腾讯云 + 企业客户	个人桌面Agent + 企业版 + 腾讯办公生态 + MCP/Connector/Skill开放平台	率先完成用户起量；随后全面开放多模型、MCP、Connector和SkillHub，由单一产品向开放Agent生态延伸	个人流量能否转化为企业席位、Credits及云收入
阿里 千问办公 / QwenWork	千问模型 + 钉钉 + 阿里云 + 企业GTM	桌面Agent + 云端Agent + 企业协同Agent	QoderWork、MuleRun、悟空结束多产品赛马，8月统一收口至千问办公，并计划全面嵌入钉钉	能否成为钉钉默认AI入口；企业定价和付费转化
字节 豆包工作	豆包C端入口 + 飞书Context + TRAE执行经验 + 扣子Skill生态 + 火山引擎	豆包入口 + 飞书Context + TRAE执行能力 + 扣子Skills/Connectors	7-8月连续整合飞书、TRAE和扣子至豆包主干，8/25推出统一生产力Agent品牌“豆包工作”	飞书Context调用深度、豆包工作能量/付费及统一GTM效率
金山办公 WPS AI / WPS 365	国内Office文件入口 + 高装机量 + 文档格式/模板	金山办公｜灵犀 / WPS Comate / WPS 365	7月同时推出个人级灵犀专业版和组织级WPS Comate，由内嵌AI向Agent工作入口升级	能否从Copilot式单点辅助升级为跨应用自主Agent
智谱 AutoClaw	模型 + Agent技术 + Computer Use	模型原生桌面/计算机Agent	推出本地桌面Agent并快速补齐飞书、Skills、Agent集群和长任务能力	复杂任务完成率以及企业渠道拓展
Kimi MiniMax	模型能力 + AI Native用户 + Agent技术	Kimi Agent / Kimi Work、MiniMax Agent等	Kimi推出Kimi Work，主攻长程本地任务；MiniMax Agent升级为Mavis，引入多Agent Team	高价值用户付费、任务留存，以及能否向企业工作Context延伸

资料来源：各公司官网，申万宏源研究整理

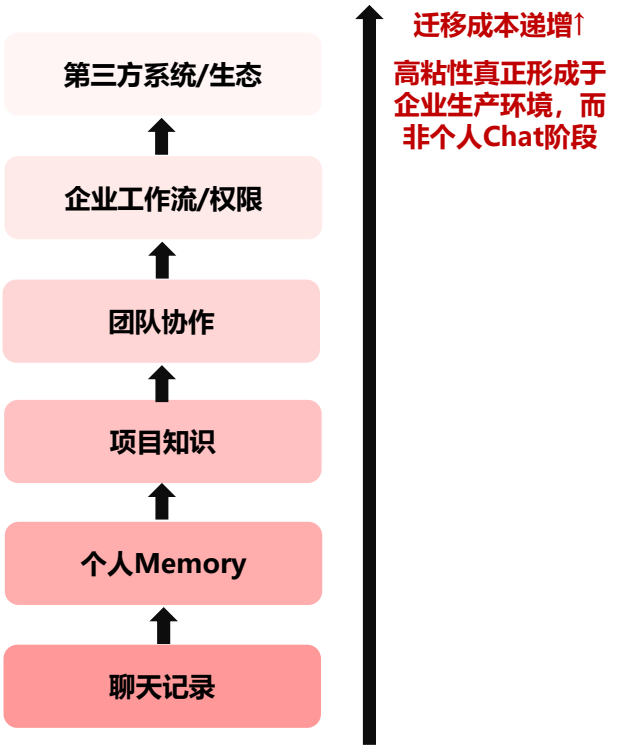
下载日志已记录，仅供内部参考

5.4 竞争终局：国内模型更可替换，入口、企业上下文与工作流决定长期粘性

- 国内基模开源化及能力阶段性交替领先，使Model本身较难形成长期独占；2026年竞争已经由模型/单品赛马进一步进入平台整合、企业部署和开放生态阶段。
- 海外企业Context更多分散在Office、Email、CRM及垂直SaaS；国内则大量沉淀于IM、群聊、协作文档、会议、审批和组织架构，因此国内横向通用Agent更依赖综合生态能力。
- 真正的迁移成本并不在聊天记录，而在Agent进入企业生产环境后逐步沉淀的项目知识、协作关系、权限、Workflow及第三方系统连接。

表：中美结构差异决定办公Agent终局可能不同

维度	海外	国内
企业Context主要沉淀位置	Microsoft 365 / Email / CRM / ERP / 各类垂直SaaS； System of Record 相对分散	IM、群聊、协作文档、会议、审批、组织架构更集中于大型互联网协同平台
模型竞争结构	闭源前沿模型仍具有较强能力差异； Model-native产品可形成独立入口	开源模型丰富，能力阶段性交替领先 单一模型较难形成长期独占
企业软件结构	成熟Office及垂直SaaS收入池大； Salesforce、ServiceNow等System of Record拥有独立价值	传统办公 / SaaS企业收入池相对较小； IM、协同、云、C端入口和企业关系更多集中于综合平台
更可能的竞争结构	**Model-native 横向 Agent + Office / SaaS incumbents 长期并存**	**综合互联网生态平台更有机会占据横向通用 Agent 核心入口 + Office 原生 / 垂直高价值 Agent 并存**



下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 办公Agent为什么在现在进入拐点
2. 技术栈：为什么办公Agent不是简单套一个大模型
3. 商业模式与市场空间：从个人提效走向企业付费
4. 大厂为什么积极：任务数据、工作入口与全栈价值
5. 玩家格局与竞争终局：三类厂商争夺下一代工作入口
6. 重点公司、估值表与风险提示

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

重点公司与重点公司估值表

- **综合生态平台更具横向办公Agent入口优势。**腾讯、阿里兼具C端流量、协同办公、云和企业客户基础。腾讯WorkBuddy已实现用户起量并开放多模型生态，阿里依托千问、钉钉和阿里云推进整合，有望受益于办公Agent向企业部署扩散。
- **模型原生厂商关注高价值任务突破。**智谱（申万计算机覆盖）、MiniMax具备模型与Agent技术积累，并持续强化计算机操作、长任务和多Agent能力。若高价值知识工作实现稳定交付，有望凭借能力上限和迭代速度获取增量用户，但企业入口和商业化仍需验证。
- **办公软件及受益于Agent进入正式工作流。**金山办公（申万计算机覆盖）具备Office入口和企业客户基础，Agent有望推动WPS由AI功能向任务交付升级。

表：重点公司估值表（货币单位均为人民币）

股票代码	股票简称	总市值（亿）	调整后净利润+/归母净利润（亿）			PE	
		2026/9/23	25A	26E	27E	26E	27E
0700.HK	腾讯控股	34,500	2,596	2,677	2,822	13	12
9988.HK	阿里巴巴-W	18,780	644	1,044	1,461	18	13
2513.HK	智谱	2,726	-47	-47	-43	-	-
0100.HK	MINIMAX-W	826	-3	-7	-9	-	-
688111.SH	金山办公	1,051	18	28	26	37	40

资料来源：Bloomberg，Wind，申万宏源研究
注1：金山办公使用Wind一致预测归母净利润口径，其他公司均使用Bloomberg一致预期调整后净利润+口径。
注：阿里使用财年，E对应FY（截至到//　　的十二个月）；其他公司会计年与自然年一致。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **Agent技术迭代及任务完成率提升不及预期。**复杂办公任务链路长、结果缺少天然验证器，若长任务稳定性、异常恢复和跨软件执行能力提升慢于预期，可能影响用户留存和企业部署。
- **企业付费及ROI验证不及预期。**员工效率提升未必能够直接转化为企业收入增加或成本下降，若Agent长期停留在个人提效工具，企业采购规模和商业化空间可能低于预期。
- **行业竞争加剧及价格下行风险。**模型能力趋同、互联网大厂加大补贴及办公套件免费打包AI功能，可能压低独立Agent定价和行业利润空间。
- **企业数据安全、权限治理及合规风险。**办公Agent需要访问文件、邮件、IM及业务系统，若权限管理、数据隔离、审计或内容安全出现问题，可能影响企业客户导入节奏。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过compliance@swsresearch.com索取有关披露资料或登录www.swsresearch.com信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现20%以上；

增持（Outperform） ：相对强于市场表现5%～20%；

中性（Neutral） ：相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；

减持（Underperform） ：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral） ：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight) ：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 ：沪深300指数（A股）、恒生中国企业指数（H股）、纳斯达克指数（美股）

下载日志已记录，仅供内部参考

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司http://www.swsresearch.com网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。

下载日志已记录，仅供内部参考

有信仰 敢担当
守正创新 追求卓越

申万宏源研究微信订阅号

申万宏源研究微信服务号

上海申银万国证券研究所有限公司
(隶属于申万宏源证券有限公司)

夏嘉励
xiajl@swsresearch.com