

## 计算机行业深度研究报告

# 海外科技：Agents，AI 商业化落地第一站

### □ 综述：AI Agent 是人工智能技术的下一阶段应用

- AI Agent 是一种人工智能系统，它可以与环境互动、收集数据，并利用数据执行自决任务，在没有人干预情况下理解和响应客户查询，实现预定目标。从虚拟助手到自动驾驶，再到眼镜、机器人，AI Agent 的应用已逐步渗透。伴随技术发展，AI Agent 将变得越来越智能，能够在更广泛的领域内提供更高效、更精准的服务，成为在 AIGC 时代率先落地的细分方向。
- Agent vs. Copilot: 前者是后者的下一步进化，Agent 更加强调自主性、独立性。二者的对比区分主要集中在定义与目标、自主性、应用场景等。AI Agent 是高度自主、具备感知和决策能力的系统，而 Copilot 则更强调与用户互动，提供实时建议或辅助来协助用户执行任务与提高工作效率，主要在协助某一特定领域或任务，不具备高度自主性，应用领域局限在特定任务的辅助，如编程、办公，通常依赖于用户输入，更专注于优化和增强现有任务的执行。
- 从 0 到 1，Agent 市场规模快速增长。随着 AI 技术的不断进步，AI Agent 已经不再局限于简单的任务执行，当前正逐步实现从 0 到 1 的跨越式创新。众多企业和研究机构投入研发，推出创新产品。行业结构初步形成，相关产业链和生态系统逐渐完善。根据 Root analysis，预计全球 AI 代理市场规模将从 2024 年的 52.9 亿美元增长到 2035 年的 2168 亿美元，2024-2035 年预测期内的复合年增长率为 40.15%。

### □ 当前美国多家厂商均推出 Agent 作为最新 AI 产品，包括 CRM、NOW、SAP、HUBS、FRSH、WDAY 等，各厂商模式不一，业务逻辑仍需进一步观察：

- **CRM:** 2024 年，公司在 Dreamforce 大会上推出 Agentforce 1.0，并在同年召开 Agentforce 2.0 大会，正式推出 2.0 版本，其产品核心优势在于其强大的推理引擎，能够通过多轮对话和主题分类来提高用户交互准确性和效率。
- **NOW:** 2024 年 9 月 10 日，ServiceNow 宣布将 Agentic AI 集成到公司平台，最先推出的功能为客户服务管理(CSM)AI 代理和 IT 服务管理(ITSM) AI Agents，2025 年将产生更多用例。
- **SAP:** 公司 AI Agents 是集成到 SAP 生态系统中的 AI 代理，由 Joule 框架支持。其业务核心是一个多代理系统，作为专家，自主管理多步骤流程，同时确保跨业务功能的无缝协作。
- **HUBS:** Breeze 是 HUBS 的人工智能代理，能够自主感知环境、做出决策并采取行动的软件实体，其没有物理形态，目的是帮助用户处理各种复杂的任务，比如信息检索、内容生成、数据分析等。
- **FRSH:** Freshworks 的 Freddy AI Agents 是由 AI 驱动的智能代理，旨在提升客户体验(CX)和员工体验(EX)。
- **WDAY:** Workday AI Agents，旨在提升 HR 和财务流程的效率。
- **TEAM:** 推出 Rovo，旨在提升团队内部的工作协同效率。
- **Zendesk:** Zendesk AI Agents 是 AI 驱动的智能客服机器人，能够自动处理和解决客户在各种服务渠道中的问题。
- **Intercom:** FinAI 代理是 AI 驱动的客服解决方案，能够提升客户体验和运营效率。

### □ 投资建议：美国厂商快速布局 AI Agents，我们看好该产品渗透，并认为 AI Agents 能够增加客户 ARPU 值，为 SaaS 厂商带来增量收入，建议关注 Agent 商业化较为迅速的厂商 CRM、以及其他 SaaS 领域龙头公司 NOW。

### □ 风险提示：竞争加剧、商业化不及预期、技术更新较快。

## 推荐（维持）

### 华创证券研究所

#### 证券分析师：吴鸣远

邮箱：wumingyuan@hcyjs.com

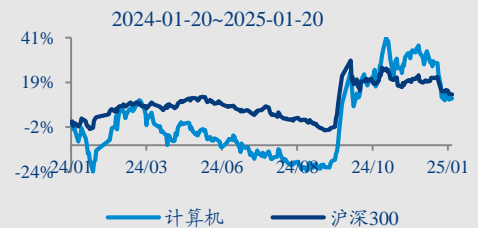
执业编号：S0360523040001

#### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	336	0.04
总市值(亿元)	38,434.98	4.15
流通市值(亿元)	32,788.61	4.49

#### 相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	-16.4%	30.9%	10.7%	
相对表现	-11.1%	23.7%	-2.6%	



#### 相关研究报告

《海外科技周报（20250106-20250110）：CES 大会复盘：AI、机器人与眼镜》

2025-01-13

《计算机行业周报（20250106-20250110）：美实体经济清单再更新，安可进入加速发展期》

2025-01-12

《计算机行业周报（20241230-20250103）：具身智能机器人商业化量产元年，未来可期》

2025-01-05

## 投资主题

### 报告亮点

本报告首先提出 Agent 作为更容易替代人力的 AI 产品，与 Copilot 相比具有更强的自主性与独立性，我们看好该产品渗透的边际加速，并认为客户增购能够提高单客户 ARPU 值，从而为 SaaS 厂商带来崭新赋能。同时对美股包含 AI Agent 布局的厂商做出全面梳理，从定性角度拆解各公司当前 AI agent 进度。

### 投资逻辑

在 Agent 产品逐步商业化渗透的前提下，我们认为 SaaS 企业 Agent 相关布局能够为企业新增收入来源，同时当前 AI Agent 功能仍内嵌于各个厂商的软件产品中，属于客户增购的部分，在此基础上，我们认为 AI Agents 在短期内无法颠覆 SaaS 行业格局，仍旧维持强者恒强的局面。因此，建议关注 Agent 商业化较迅速的厂商 CRM、以及其他 SaaS 领域龙头公司 NOW。

# 目 录

一、什么是 AI Agent? .....	5
(一) AI Agent 的定义与功能 .....	5
(二) AI Agent VS Copilot: AI Agent 是 Copilot 的下一步进化 .....	6
(三) AI Agent 发展从 0 到 1, 市场规模有望不断增加 .....	6
二、美股厂商快速布局 Agent 产品, 看好 Agent 逻辑渗透 .....	8
(一) CRM: Agent 产品快速推进, 已有多个案例 .....	8
(二) NOW: AI 继续进化, Gen AI 进化至 Now 平台中的 AI 代理 .....	9
(三) SAP: Joule 底座支持 AI Agents 部署 .....	10
(四) HubSpot: Breeze AI 赋能, AI agent 搭建于 Breeze 平台中 .....	11
(五) Freshworks: Freedy AI Agent 将赋能客户体验与员工体验 .....	12
(六) Workday: 赋能财务、HR 业务流 .....	13
(七) TEAM: Rovo 代理融入团队工作流, 提升工作效率 .....	14
三、未上市公司同样进行 Agent 布局, 仍然以客服作为首先切入点 .....	16
(一) Zendesk: Zendesk AI Agent, 实现超过 80% 自动化 .....	16
(二) Intercom: Fin AI 赋能, 多功能开始使用 .....	16
四、投资建议与相关标的 .....	17
五、风险提示 .....	17

## 图表目录

图表 1	AI Agent 应用示意图 .....	5
图表 2	AI Agent 与 Copilot 对比图 .....	6
图表 3	AI Agent 市场规模复合增长率有望突破 40%（2024-2035） .....	7
图表 4	Salesforce AI 产品路径 .....	8
图表 5	Agentforce 平台打造全新 CRM 体验 .....	9
图表 6	Agentforce 已具有较多客户案例 .....	9
图表 7	Now Platform 中的 AI Agent.....	10
图表 8	Joule 作为底座，连接多个 AI Agent.....	11
图表 9	Breeze 平台中的 AI Agent .....	12
图表 10	Freedy AI Agent 提高 Freshworks 产品评价 .....	13
图表 11	Recruiter Agent 帮助员工进行招聘 .....	14
图表 12	Team 包含多个开箱即用的 Agents .....	15
图表 13	Zendesk AI Agent 实现超过 80% 自动化.....	16
图表 14	Intercom Fin AI 多功能已可用 .....	17
图表 15	相关上市公司估值情况（截至 2025 年 1 月 15 日） .....	17

## 一、什么是 AI Agent?

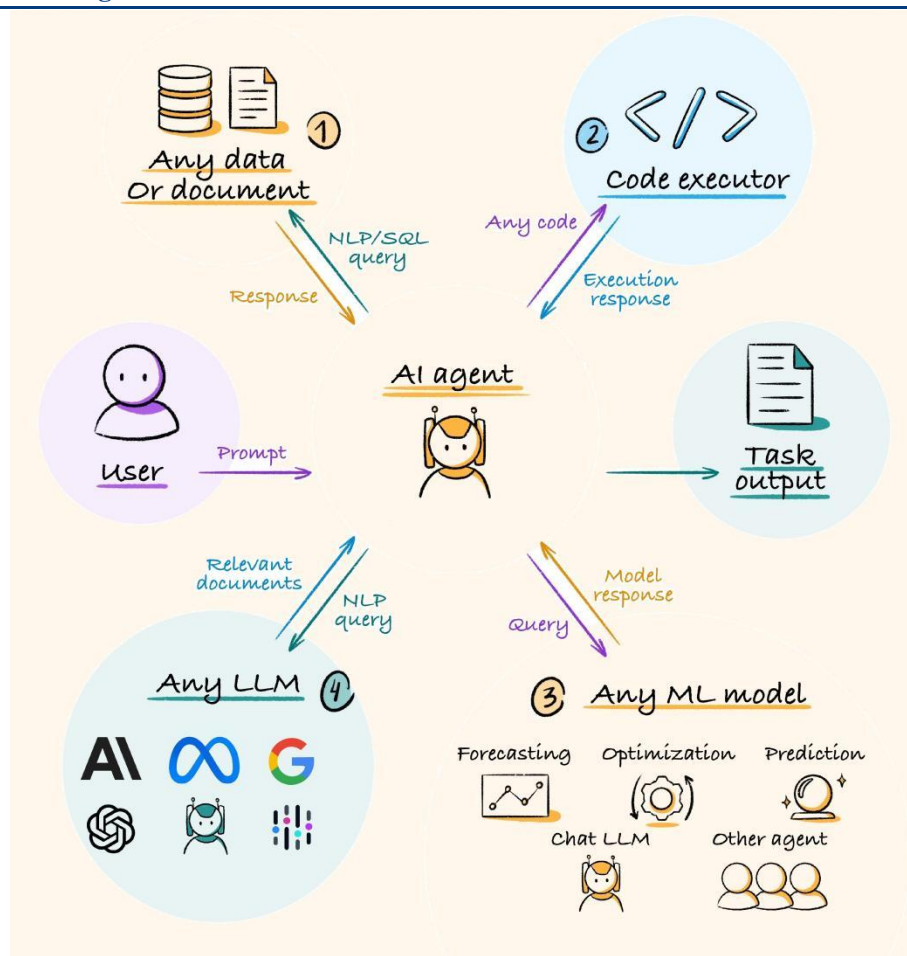
**AI Agent 是人工智能技术的下一阶段应用。**凭借其自主性、学习能力和环境感知能力，AI Agent 能够在多种复杂场景下执行任务并做出决策。从虚拟助手到自动驾驶，再到工业机器人，AI Agent 的应用已逐渐渗透。伴随技术发展，AI Agent 将变得越来越智能，能够在更广泛的领域内提供更高效、更精准的服务。

### (一) AI Agent 的定义与功能

**AI Agent 可以代理人类自主选择最佳行动处理任务，具有多种细分功能。**AI Agent 是一种人工智能系统，它可以与环境互动，收集数据，并利用数据执行自决任务，在没有人干预的情况下理解和响应客户查询，以实现预定目标。预定目标由人类设定，但 AI Agent 会独立选择实现这些目标所需的最佳行动。

**AI Agent 的工作原理是将复杂的任务简单化和自动化。**大多数 Agent 在执行指定的任务时，都会遵循特定的工作流程。具体功能包括：确定目标、感知和数据收集、决策、执行以及学习和适应。通过结合这些功能，AI Agent 可以自主处理各种任务，例如提出产品建议、排除问题和参与后续交互。这使 AI Agent 能够专注于更复杂和增值的活动，为公司提供提高生产率、降低成本、增强决策能力和更好的客户体验等等。

图表 1 AI Agent 应用示意图



资料来源：极智 Gee Tech

## （二）AI Agent VS Copilot: AI Agent 是 Copilot 的下一步进化

**Agent 是 copilot 的下一步进化，强调自主性、独立性。**两者的对比区分主要集中在定义与目标、自主性、应用场景等。

**AI Agent 是高度自主的、具备感知和决策能力的系统。**AI Agent 具有自主执行任务、决策、与环境互动的功能，能够有一定自主性的处理多种复杂任务，应用领域涵盖自动驾驶、智能客服、虚拟助手等多种领域，拥有较高智能水平，可以自主学习和做出决策，例如自动驾驶和 AI 客服。

**Copilot 主要是辅助工具。**Copilot 强调与用户的互动，提供实时建议或辅助来协助用户执行任务与提高工作效率，主要是协助某一特定领域或任务，不具备高度自主性，应用领域局限在特定任务的辅助，如编程、办公，通常依赖于用户输入，更专注于优化和增强现有任务的执行。

**两者最大区别在于自主性和任务复杂度。**AI Agent 更倾向于独立完成任务，而 Copilot 则是用户的助手，主要在执行过程中提供帮助和支持。

**图表 2 AI Agent 与 Copilot 对比图**

特性	AI Agent	Copilot
功能定位	自主执行任务、决策、与环境互动	协助用户执行任务，通过建议和自动化来增强工作效率
任务复杂性	能够处理多种复杂任务，通常具备一定的自主性	主要是协助某一领域或任务，通常不具备高度的自主性
交互方式	写用户或环境交互，进行自主决策	与用户协作，提供实时建议或补充信息
应用领域	包括自动驾驶、智能客服、虚拟助手等多种领域	主要集中在特定任务的辅助，如编程、办公等
智能水平	较高，可以自主学习和做出决策	更专注于优化和增强现有任务的执行通常依赖用户输入
例子	自动驾驶、AI 客服、智能机器人	GitHub Copilot、 Microsoft Copilot

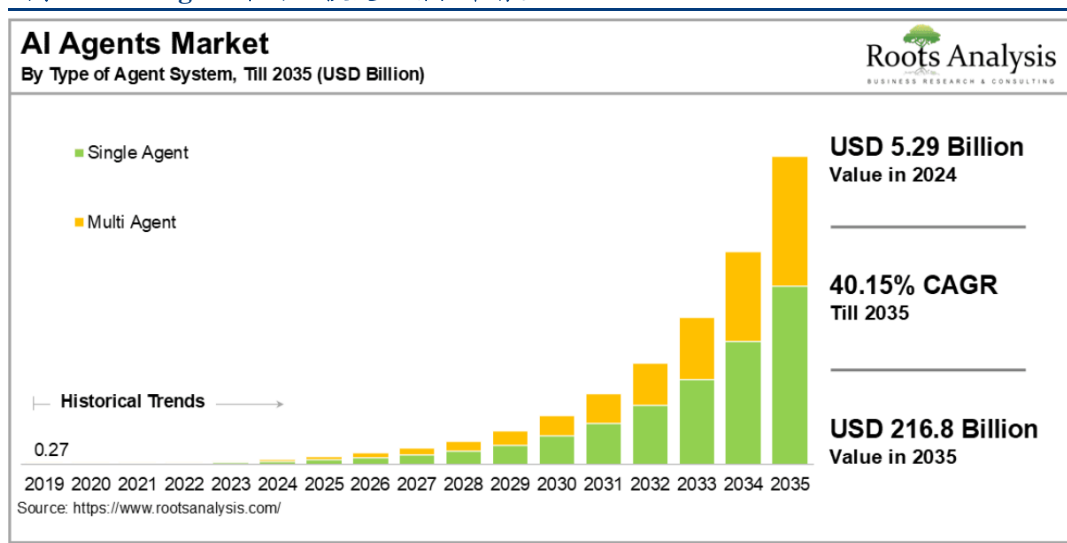
资料来源：华创证券

## （三）AI Agent 发展从 0 到 1，市场规模有望不断增加

**从 0 到 1，Agent 市场规模快速增长。**随着 AI 技术的不断进步，AI Agent 已经不再局限于简单的任务执行，当前逐步实现从 0 到 1 的跨越式创新。众多企业和研究机构投入研发，推出创新产品。行业结构初步形成，相关产业链和生态系统逐渐完善。根据 Root analysis，预计全球 AI Agent 市场规模将从 2024 年的 52.9 亿美元增长到 2035 年的 2168 亿美元，2024-2035 年预测期内的复合年增长率为 40.15%。



图表 3 AI Agent 市场规模复合增长率有望突破 40%（2024-2035）



资料来源: Root analysis

## 二、美股厂商快速布局 Agent 产品，看好 Agent 逻辑渗透

当前美股多家厂商均推出 Agent 作为最新 AI 产品，但各 SaaS 进度不一，仍需要进一步观察。

### （一）CRM: Agent 产品快速推进，已有多个案例

AI 产品路径清晰，Agent 产品已升级为 2.0 版本。Salesforce 自 2016 年在 Dreamforce 大会上推出其首个 AI 产品——Salesforce Einstein 以来，不断在 AI 领域进行创新和扩展。Einstein 的推出极大地增强了用户在销售、服务、营销等多个领域部署 AI 应用的能力。在同年的 Dreamforce 大会上，Salesforce 又推出了 Einstein 1 平台，旨在促进生成应用程序和自动化的更快开发。进入 2024 年，Salesforce 在 Dreamforce 大会上推出了 Agentforce 1.0，并在同年召开了 Agentforce 2.0 大会，正式推出了产品 2.0 版本，进一步扩展了其 AI 产品线，为用户提供了更加强大和灵活的 AI 解决方案。

图表 4 Salesforce AI 产品路径

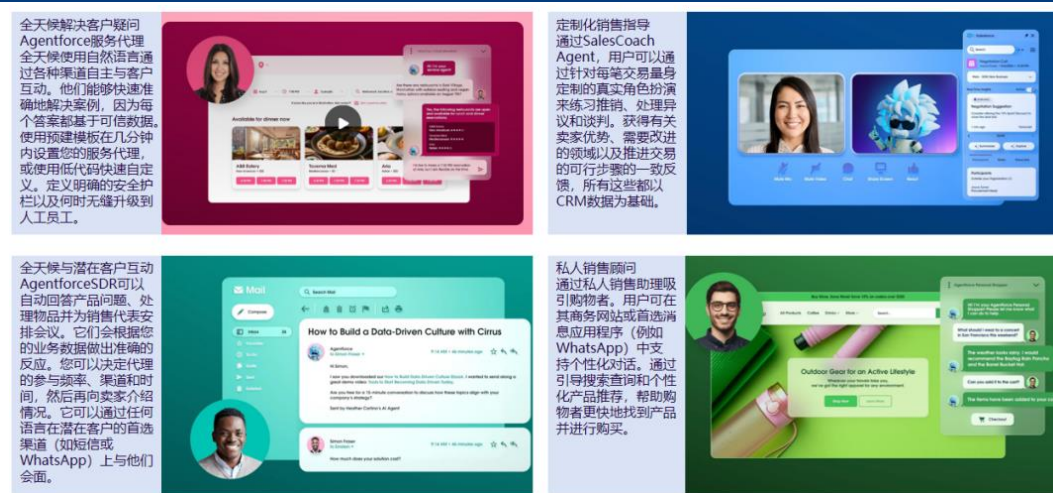


资料来源：Salesforce 官网，华创证券

功能全面，能够渗透用户较多工作流程。Agentforce 核心优势在于其强大的推理引擎，该引擎能够通过多轮对话和主题分类来提高用户交互的准确性和效率。例如，在客户服务领域，Agentforce 的服务代理可以实现全天候的响应，自然地回复客户问题，并在必要时将复杂问题无缝转移给人工客服。此外，Agentforce 的 AI 代理还能够处理销售、市场营销等任务，帮助企业提高运营效率和客户满意度。



图表 5 Agentforce 平台打造全新 CRM 体验



资料来源: Salesforce 官网, 华创证券

**Agent 产品快速渗透, 已具有较多案例。**例如, Wiley 通过使用 Agentforce 实现了显著的效率提升, 其自助服务效率比之前的聊天机器人提高了超过 40%, 并实现了 213% 的投资回报率。OpenTable 利用 Agentforce 提升了用户体验, 通过更智能的交互和服务流程, 使得客户满意度大幅提升。此外, Saks 通过 Agentforce 的统一数据和 AI 服务助理, 显著提升了奢侈品购物体验, 为客户提供更加个性化和高效的购物服务。2024 年 12 月 6 日, CRM 发布季度业绩, Agent force 已产生 200 笔交易, 2024 年 12 月 18 日于 Agent force 2.0 大会上, CRM 宣布 Agent force 已产生 1000 笔交易。

图表 6 Agentforce 已具有较多客户案例



资料来源: Salesforce 官网

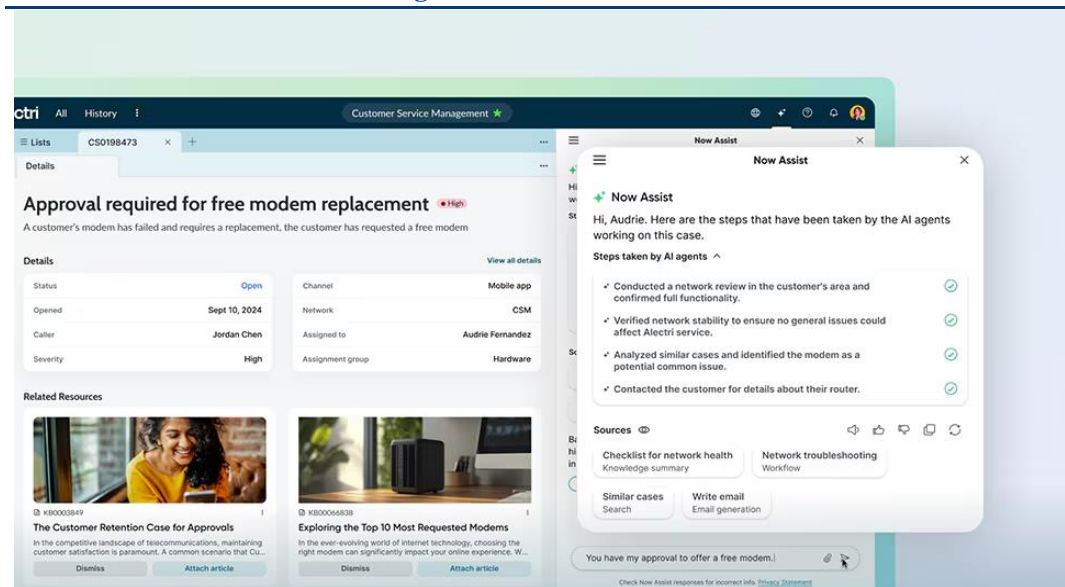
## (二) NOW: AI 继续进化, Gen AI 进化至 Now 平台中的 AI 代理

**AI 路径清晰, 当前 AI Agent 嵌入 Now platform 中。**2021 年起, Now 通过收购 Gekko Brain、Element AI 等企业强化技术研发, 积累 AI 实力; 2023 年与英伟达合作, 借助其资源训练自定义大模型, 同时推出 Now Assist 优化用户交互; 2024 年发布 Xanadu 平台更新, 集成 Microsoft Copilot 并进军零售领域, 引入 350 多个新一代 AI 功能, 涵盖数据可视化自动化、聊天和电子邮件回复生成等。

2024 年 9 月 10 日, ServiceNow 宣布计划将 Agentic AI 集成到 ServiceNow 平台, 以在 IT、客户服务、采购、人力资源、软件开发等用例中大规模释放 24/7 生产力。产品通过 Now 平台使用高级推理并基于跨企业数据, 从人们更熟悉的基于提示的活动发展到深度

情境理解，让人们随时了解情况，实现强有力的监督和治理。最先推出的功能为客户服务管理（CSM）AI 代理和 IT 服务管理（ITSM）AI Agents，2025 年将产生更多用例。

图表 7 Now Platform 中的 AI Agent



资料来源: servicenow 官网

### （三）SAP: Joule 底座支持 AI Agents 部署

SAP AI Agents 是集成到 SAP 生态系统中的 AI 代理，由 Joule 框架支持。AI Agent 利用先进的 AI 技术，彻底改变业务流程。核心是一个多代理系统，作为专家，自主管理多步骤流程，同时确保跨业务功能的无缝协作。相关 Agent 利用 SAP 数据提供的上下文，实现精确高效的决策。

#### ● SAP AI Agents 的核心特点

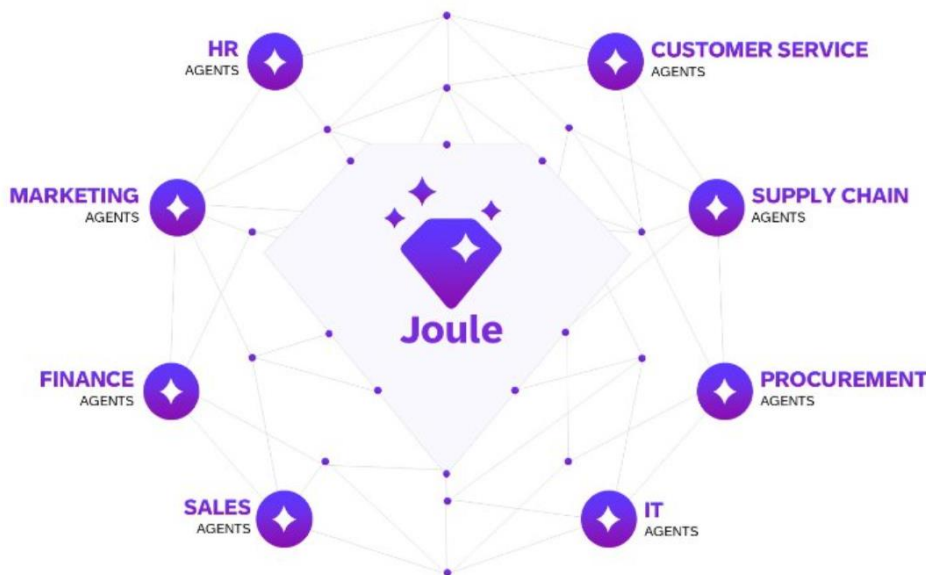
- 多代理协作: SAP AI Agents 能够跨不同业务功能进行协作，执行端到端流程，整合 SAP 系统和部门之间的行动。例如，在解决支付争议时，可能涉及收款、开票和客户支持代理的多代理团队合作。
- 专业代理: 多代理网络将任务划分为专业角色，每个 Agent 专注于特定业务功能，如财务、供应链和服务管理，实现基于专业知识的自动化和跨领域协作。
- 人力作为 AI agent 统领: AI 代理设计为自主工作，但操作在用户控制的框架内。Joule 作为“指挥”，协调 SAP AI Agents 之间的协作，而人类作为“作曲家”提供指导，定义任务和目标。

#### ● SAP AI Agents 的应用场景:

- 争议管理: 处理错误/缺失的发票、未应用的信用、重复/拒绝的付款和争议解决。例如，Joule 可以自动检测支付争议，如重复付款或发票不匹配，通过自动监控财务数据。然后，代理可以自动管理相关部门或外部利益相关者之间的电子邮件和通信，识别并纠正发票中的错误，分析拒绝付款的原因，并提供可操作的解决方案。
- 营销和客户支持: 1) 个性化活动: 分析客户数据，创建量身定制的营销策略、

个性化行动号召（CTAs）和参与计划。2）市场趋势预测：提供洞察和建议，识别增长机会和预测市场变化。3）增强客户关系管理（CRM）：利用大型语言模型（LLMs）管理客户互动，解决争议，处理交易，并分析反馈以提高客户满意度。4）内容生成：使用 AIGC 生成符合公司声音和价值观的品牌文本和图像。

图表 8 Joule 作为底座，连接多个 AI Agent



资料来源：SAP 官网

#### （四）HubSpot: Breeze AI 赋能，AI agent 搭建于 Breeze 平台中

HubSpot 的 Breeze AI 是一个全面的 AI 解决方案，旨在通过自动化和智能化提升营销、销售和服务团队的效率。Breeze AI 包括多个组件，其中 Breeze Agents 是其核心功能之一，该产品于 2024 年 9 月 18 日正式推出，AI Agent 能够自动化完成从策略到执行的端到端任务，帮助团队快速实现业务增长，

##### ● 内容代理（Content Agent）

生成高质量内容：内容代理能够根据品牌的声音和 CRM 中的上下文，生成着陆页、播客、博客和案例研究等内容。这对于营销团队来说，是一个强大的工具，可以快速创建和优化内容，提高内容创作的效率。

##### ● 社交媒体代理（Social Media Agent）

自动化社交媒体发布：社交媒体代理分析品牌的社交媒体存在，并根据公司详情、受众、行业和营销最佳实践创建帖子。用户只需点击批准，即可发布内容，大大简化了社交媒体管理的流程。

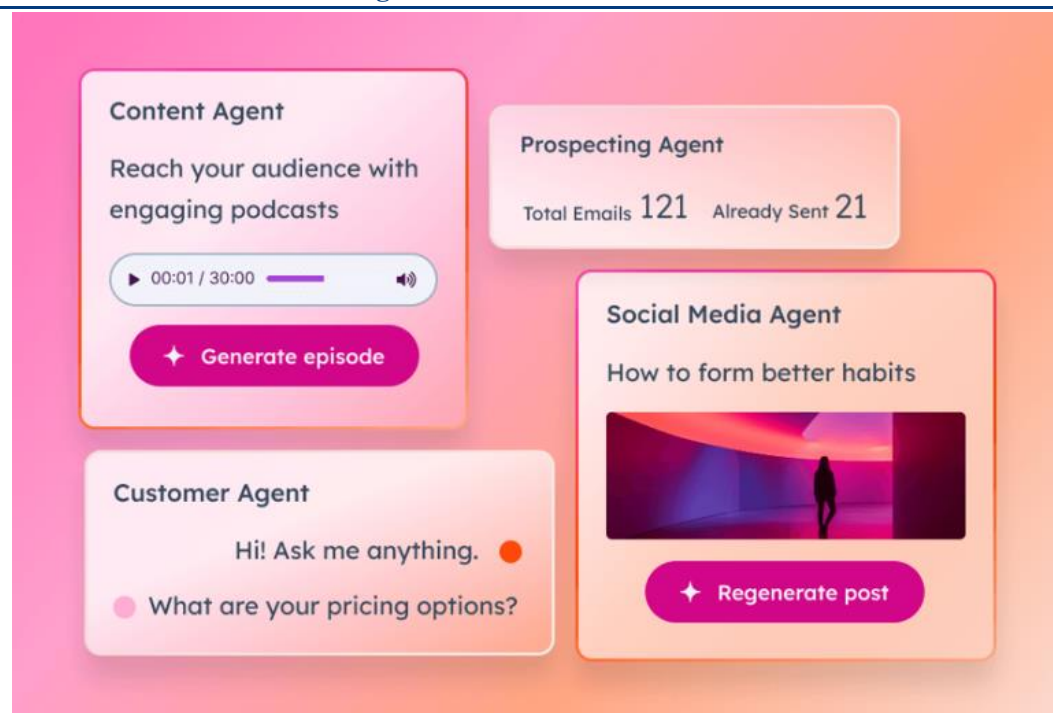
##### ● 潜在客户代理（Prospecting Agent）

个性化潜在客户拓展：潜在客户代理通过研究和发送个性化的拓展信息给 Smart CRM 中的潜在客户，使用意图信号来制定正确的信息，并在最佳时机发送。这有助于销售团队更有效地接触潜在客户，提高转化率。

● 客户代理（Customer Agent）

24/7 自动化支持响应：客户代理能够自动化支持响应，确保客户在需要时总能得到帮助。它可以通过品牌的知识库、网站和博客内容快速训练，对于复杂问题，会自动将客户路由到正确的代表。

图表 9 Breeze 平台中的 AI Agent



资料来源：hubspot 官网

（五）Freshworks: Freddy AI Agent 将赋能客户体验与员工体验

Freshworks 的 Freddy AI Agents 是一系列由 AI 驱动的智能代理，旨在通过自动化和智能化提升客户体验（CX）和员工体验（EX）。Freddy AI Agents 可以在几分钟内部署，无需编写代码或聘请咨询顾问，快速实现价值。其具备多重特点：

- AI Agent 能够掌握上下文，随着话题的变化提供准确的响应。
- AI Agent 客服能够通过 25 种以上的语言跨渠道处理客户问题，可以识别客户使用的语言并做出相应的响应。
- 平滑过渡，无缝衔接：人工客服与 AI Agent 切换自如，客户无需重复相关问题。
- 用户能够为 Freddy AI Agent 创建自定义回答，确保其沟通方式完全符合预期，填补现有知识源可能遗漏的空白。

提升 Freddy AI Agent 的性能：监控 Freddy AI Agent 的对话，通过建议增强 Freddy 的回答，并分析详细报告以识别趋势、发现问题点，并了解对话模式，以持续改进。



图表 10 Freddy AI Agent 提高 Freshworks 产品评价

### 使用 Freddy AI Agent 为您的客户提供更快、更准确的支持

在当今快节奏的世界里，客户期望立即获得解决方案。Freddy AI Agent 提供无缝解决方案，提高满意度和效率。

**86%**

由人工智能代理解决的查询

**93%**

减少平均解决时间

**10倍**

无需雇用额外代理即可处理更多业务量

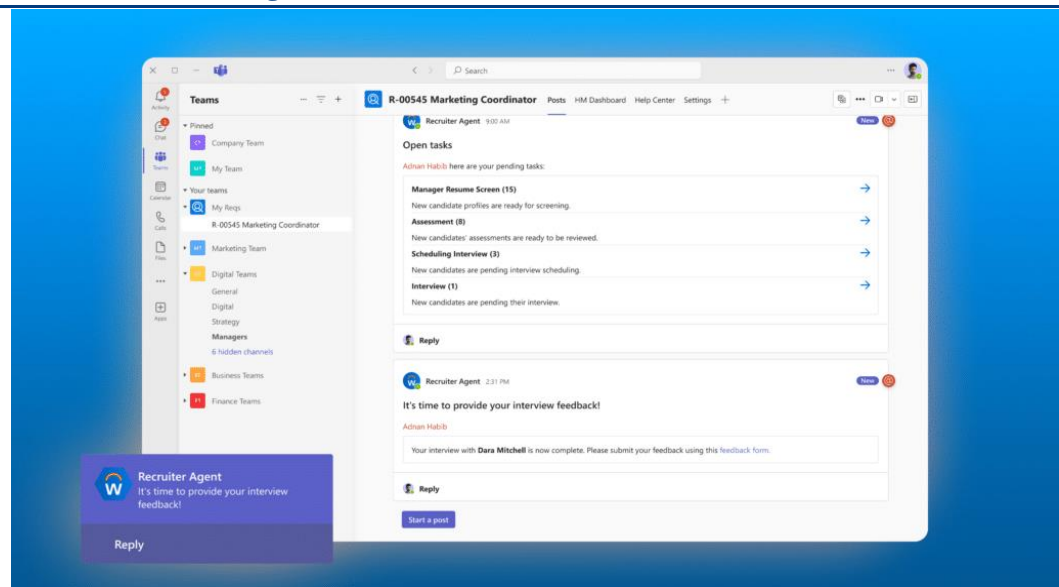
资料来源：Freshworks 官网

#### （六）Workday：赋能财务、HR 业务流

Workday AI Agents 是 Workday 推出的一系列 AI 驱动的智能代理，旨在通过自动化和智能化提升 HR 和财务流程的效率。这些代理由 Workday Illuminate 提供支持，代表了企业 AI 的下一阶段发展，从分散的 AI 功能转变为端到端的业务流程转型。主要包含：

- **Recruiter Agent:** 加速招聘流程，自动执行招聘任务，如创建职位描述、筛选候选人、安排面试，并提供候选人档案的 AI 洞察。它还可以主动寻找潜在候选人，自动化沟通流程，并推荐适合的候选人，显著缩短招聘周期，提高招聘质量。
- **Expenses Agent:** 几乎消除了手动填写费用报告的需求，提供了自动创建、提交和审批的功能。它能即时识别并处理消费数据，例如，员工在咖啡馆消费后，系统会提示上传收据并自动匹配信用卡交易，为费用报告生成条目。
- **Succession Agent:** 将继任规划从周期性练习转变为持续的 AI 驱动过程。该代理自动化继任规划过程，并主动帮助管理者识别和培养组织内的未来领导者。它可以主动提示管理者更新他们的继任计划，在整个组织中自动推荐继任者，并为顶尖人才制定个性化的发展计划，帮助他们为下一个角色做好准备。
- **Workday Optimize Agent:** 简化 Workday 的业务流程，识别瓶颈、低效率和与最佳实践的偏差。例如，可以自动标记和修复员工入职过程中的问题，如手动数据输入或乱序步骤。

图表 11 Recruiter Agent 帮助员工进行招聘



资料来源：HRExecutive 官网

### （七）TEAM: Rovo 代理融入团队工作流，提升工作效率

Rovo 代理是 Atlassian 推出的一款 AI 驱动的智能代理，旨在通过自动化和智能化提升团队的工作效率。当前，Rovo 代理已于 2024 年 5 月在 Atlassian Team '24 会议上正式发布，并将在经过数月的封闭测试后全面推出。具体功能包括：

- 加速信息查找：Rovo 能够从 Atlassian 和第三方工具中获取数据，通过新的 AI 驱动的工具，帮助用户快速找到所需信息。
- 生成内容：Rovo 可以生成、审核和完善内容，如市场和公关传播、产品规范、目标描述等。
- 自动化任务：Rovo 可以自动化和简化任务，如为新请求创建设计、在 Jira（Atlassian 公司出品的项目与事务跟踪工具）问题推进时采取行动或在内容创建后进行审核。
- 提供操作建议：Rovo 可以提供操作建议，帮助团队更好地理解 and 处理复杂问题。
- 集成通信平台：Rovo 集成了通信平台如 Microsoft Teams，使用户能够在自然工作流程中直接接收通知并留下面试反馈。



图表 12 Team 包含多个开箱即用的 Agents



资料来源: Team 官网

### 三、未上市公司同样进行 Agent 布局，仍然以客服作为首先切入点

#### （一）Zendesk: Zendesk AI Agent，实现超过 80% 自动化

Zendesk AI Agents 是 Zendesk 推出的下一代 AI 驱动的智能客服机器人，能够自动处理和解决客户在各种服务渠道中的问题，从简单的咨询到复杂的事务都能应对，其主要应用与客服领域：

- 自动解决客户问题：AI Agents 能够自动检测客户的需求和情绪，并像人类客服一样做出响应。可以处理高达 80% 的客户互动，从而显著减少人工客服工作量。
- 集成知识库：连接 AI Agent 到知识库，利用生成式 AI 回答常见问题，提高首次接触解决率，实现更高的自动化水平。
- 实时监控和分析：通过强大的分析套件，密切监控 AI Agents 的性能，了解如何最大化其效益，提供真实的洞察以优化客户体验。
- 无缝协作：AI Agents 可以与人类客服无缝协作，当遇到复杂问题时，可以将对话转接给人工客服，同时提供完整的对话历史，确保客户无需重复问题。

图表 13 Zendesk AI Agent 实现超过 80% 自动化



资料来源：Zendesk 官网

#### （二）Intercom: Fin AI 赋能，多功能开始使用

Intercom 的 Fin AI 代理是一个先进的 AI 驱动的客服解决方案，旨在通过自动化和智能化提升客户体验和运营效率，将主要应用于下列场景：

- 客户侧：Fin AI 代理可以处理高达 80% 的客户查询，显著减少人工客服的工作量，提高客户满意度。
- 员工侧：Fin AI 代理可以为客服团队提供即时、准确的答案，帮助团队更快地解决复杂问题，提升工作效率。
- 渠道支持：无论客户通过哪种渠道联系，Fin AI 代理都能提供一致且高质量的服务体验。

图表 14 Intercom Fin AI 多功能已可用

特征	可用性	操作	
知识	现已推出	通过电子邮件付款	现已推出
		通过 WhatsApp、短信和社交媒体	现已推出
		内容定位	现已推出
		数据和行动	公开测试
多源生成答案	现已推出	操作模板	公开测试
知识管理	现已推出	洞察	
知识来源	现已推出		
行为	现已推出	Fin 概览报告	现已推出
		Fin 定制报告	现已推出
		未解决问题报告	现已推出
		整体概览报告	公开测试
		AI对话质量	即将推出
		AI 生成的 CSAT	即将推出
		更多的	
Fin 的工作流程	现已推出	使用限制和通知	现已推出
自定义答案	现已推出	财务对话监控	现已推出
定位与调度	现已推出		
人工交接	现已推出		
性格 (语气)	现已推出		
AI类别检测	封闭测试		
实时翻译	现已推出		
随片引导	封闭测试		

资料来源: Intercom 官网

四、投资建议与相关标的

美国厂商快速布局 AI Agents，我们看好该产品渗透，并认为 AI Agents 能够增加客户 ARPU 值，为 SaaS 厂商带来增量收入，建议关注 Agent 商业化较为迅速的厂商 CRM、以及其他 SaaS 领域龙头公司 NOW。

图表 15 相关上市公司估值情况（截至 2025 年 1 月 15 日）

	市值 (亿美元)	企业价值 (亿美元)	EV/EBITDA	EV/Sales	毛利率	净利率	毛利率、净利率对应季度截至时间
CRM.N	3,106.04	3,190.36	28.71	8.92	77.71%	16.17%	2024/10/31
SAP.N	3,109.50	3,109.50	37.68	8.66	73.34%	17.00%	2024/9/30
NOW.N	2,207.25	2,222.14	108.59	24.56	79.12%	15.45%	2024/9/30
WDAY.O	664.04	693.87	102.52	9.38	75.44%	8.94%	2024/10/31
TEAM.O	657.23	667.09	-891.75	14.83	81.68%	-10.42%	2024/9/30
HUBS.N	363.66	368.70	-201.46	16.80	85.17%	1.22%	2024/9/30
FRSH.O	52.82	52.82	-47.34	8.20	84.02%	-16.06%	2024/9/30

资料来源: Wind，华创证券

五、风险提示

竞争加剧，商业化不及预期，技术更新较快。

## 团队介绍

### 首席研究员、组长：吴鸣远

上海交通大学硕士，曾任职于东方证券、兴业证券研究所，所在团队于 2020—2022 年连续三年获得新财富最佳分析师第三名，2023 年加入华创证券研究所。

### 分析师：祝小茜

中央财经大学经济学硕士。曾任职于信达证券。2024 年加入华创证券研究所。

### 研究员：胡昕安

工学硕士，曾任职于海康威视，2023 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：周志浩

西安交通大学金融工程学士，克拉克大学金融学硕士，曾任职于众安保险权益投资部，2024 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：张宇凡

香港大学会计学硕士。2023 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：周楚薇

香港中文大学经济学硕士。2024 年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：杨玖祎

香港中文大学经济学硕士。2024 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	华北机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	张效源	销售经理		zhangxiaoyuan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	郑璐丹	销售经理		zhengjundan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	高级销售经理		wufeyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
	易星	销售经理		yixing@hcyjs.com
	张晨奂	销售经理		zhangchenhuan@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	胡玉青	销售经理		huyuqing@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系

### 基准指数说明:

A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;

推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;

中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;

回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;

中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;

回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522