

2026 年 04 月 14 日

投资评级：看好（维持）

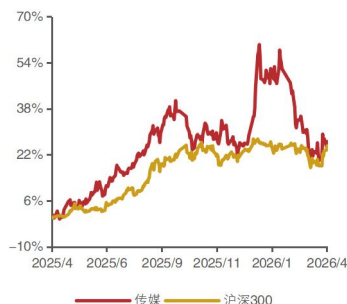
证券分析师

陈良栋
SAC: S1350524100003
chenliangdong@huayuanstock.com

联系人

魏桢
weizhen@huayuanstock.com

板块表现：



OpenClaw 启发 AI Agent 新阶段：能力跃迁与入口争夺

——AI 应用追寻系列报告（三）

投资要点：

- **黄仁勋在 GTC 大会上将 OpenClaw 看作是个人的 AI 的操作系统，并将其类比为 ows 之于 PC 时代。** OpenClaw 或许已经在改变世界，展望后续，我们认为可以关注以下六个疑问：1) **从 GUI 交互到 API 服务**：软件的衡量价值会不会改变？2) **从单次问答到持续工作流**：执行力发生质变了吗？3) **高频场景的争夺**：再一次打响入口之战？4) **每人每终端都有自己的 Claw**：万物互联的未来会来吗？5) **数据与上下文是核心壁垒**：要关注信息安全吗？6) **对 SaaS 软件的分化影响**：软件会不会消失？
- **OpenClaw 的基本原理**：开源的 AI 智能体 Gateway 网关，是在本地部署的 AI 助手，能访问本地文件，用户可以通过多个平台（飞书、企微、QQ 等）随时使用。Gateway 是 OpenClaw 的核心服务，用户可以在其他设备上通过其他通信渠道给 OpenClaw 下达指令，其背后是 Gateway 统一管理了相关的连接。
- **OpenClaw 围绕“Skills 能力”与“API 能力”展开。**二者共同构成了 OpenClaw 执行一套工作流的完整能力栈。Skills 和 API 的区别在于：API 是让 OpenClaw 能连外部系统；Skills 则是指导 OpenClaw 怎么执行。
 - 1) 不同的平台开放了各种各样的 API 服务，极大的拓展了 OpenClaw 的信息获取广度。为了解决由于 API 的多样性而导致的对接复杂的问题，Anthropic 于 2024 年 11 月 25 日推出 MCP 协议，让 AI 工具与外部数据源建立标准化双向连接。
 - 2) Claude 将 Skills 定义为由指令、脚本和资源组成的文件夹，Skills 指导 Claude 如何以可重复的方式完成特定任务。我们认为 Skills 或可以理解为“某类事情的专业操作方式”，将其封装成一个可复用、可自动触发的能力模块。
- **入口之战，国产 Claw 产品涌现。**2026 年春节后，腾讯云、阿里云相继上线 OpenClaw 一键部署方案，降低了技术门槛；与此同时，KimiClaw、QClaw、WorkBuddy 等国产 Claw 产品密集发布。腾讯的策略是典型的入口思维，围绕 OpenClaw 广泛布局，产品矩阵 WorkBuddy、QClaw、微信 ClawBot 等覆盖企业和个人、办公和社交多个场景。关键竞争要素是入口、数据和生态，腾讯的社交入口优势在 Agent 时代有望放大。
- **投资分析意见。**目前 AI 仍是全球产业叙事中最重要的方向之一，大厂 AI 产品进度或是核心，且延续此前观点，我们认为 AI 入口竞争后续有望持续演绎，手机端侧（苹果等）、超级 APP（微信、抖音等）和垂直 AI 平台（类似豆包、元宝、千问、智谱等）将从不同维度持续推进 AI Agent 入口的用户触达，同时通过不同方式完成应用层生态的连接和统一。建议关注产品落地且有收入结构的应用方向。相关方向梳理：1) 具备流量优势的平台公司：腾讯控股、阿里巴巴、快手、哔哩哔哩等；2) 聚焦大厂产业链布局的相关公司：① 字节链：以广告+内容体系为主（漫剧、影视等）：营销公司包括引力传媒、蓝色光标、浙文互联、因赛集团、利欧股份、易点天下、

天龙集团等，及内容 IP 公司包括荣信文化、中文在线、掌阅科技、博纳影业等；② 阿里链：以电商模式为主：值得买、光云科技、焦点科技等，及代运营公司壹网壹创、青木科技等；③ 腾讯链：以 C 端产品微信/元宝体系为主：微盟、有赞、线上线下等。3) AI 多方向轮动：① 信源挖掘权威内容媒体（人民网、新华网、博瑞传播为代表）；② AI+游戏+陪伴：恺英网络、巨人网络、心动公司、昆仑万维等。

➤ **风险提示。技术迭代不及预期风险；数据隐私风险；行业竞争加剧风险。**

内容目录

引言：关于 OpenClaw 的六个疑问	5
1. 什么是 OpenClaw?	8
1.1. 基本原理	8
1.2. OpenClaw 能做什么?	9
1.3. OpenClaw 与传统 AI 助手的区别	9
2. OpenClaw 的两个能力	11
2.1. API 的能力	11
2.2. Skills 的能力	14
3. 入口之战，国产 Claw 产品涌现	16
3.1. 产品时间线	16
3.2. 入口之战：腾讯的多产品推进策略	16
4. 投资分析意见	21
5. 风险提示	22

图表目录

图表 1: NVIDIA 宣布为 OpenClaw 社区推出 NemoClaw	5
图表 2: OpenClaw vs ows 的类比分析	6
图表 3: OpenClaw 原理及核心组件	8
图表 4: OpenClaw 与传统 AI 助手的区别	9
图表 5: Function Calling 的工作原理	10
图表 6: Function Calling 机制案例	10
图表 7: API 和 Skills 的区别	11
图表 8: API 生态	12
图表 9: 飞书开放接口	12
图表 10: 同花顺 iFinD MCP 金融数据服务	13
图表 11: Anthropic 推出 MCP 协议	13
图表 12: 普通 Prompt 和 Skills 机制的区别	14
图表 13: 完整的 Skills 目录结构	14
图表 14: 腾讯推出的 AI Skills 社区 SkillHub	15
图表 15: Awesome OpenClaw Skills	15
图表 16: 国产 Claw 产品梳理	16
图表 17: 腾讯推出的 WorkBuddy	17
图表 18: 腾讯推出的 QClaw	17
图表 19: 腾讯龙虾产品矩阵	17
图表 20: 腾讯云 Lighthouse	17
图表 21: 腾讯推出微信 “ClawBot” 插件	18
图表 22: 微信 “ClawBot” 插件使用案例	18
图表 23: 腾讯公布 “养虾产品全景图”	19
图表 24: 微信小程序整体月活跃用户规模	20
图表 25: 微信及 WeChat 月活跃账户数	20

引言：关于 OpenClaw 的六个疑问

黄仁勋在 GTC 大会上说：“OpenClaw 为所有人开启了 AI 的下一个前沿领域，并成为历史上发展最快的开源项目。Mac 和 ows 是个人电脑的操作系统。OpenClaw 是适用于个人 AI 的操作系统。这是业界一直在等待的时刻——软件新复兴的开始。”

OpenClaw 本质上就是 Agent 计算机的操作系统，黄仁勋将其类比为 ows 之于 PC 时代。

图表 1：NVIDIA 宣布为 OpenClaw 社区推出 NemoClaw

NVIDIA 宣布为 OpenClaw 社区推出 NemoClaw

NemoClaw 可通过单个命令进行安装，为全天候 AI 助手运行增加安全性和隐私保护，既可从云端部署，也可在本地 NVIDIA RTX PC、DGX Station 和 DGX Spark 运行

2026年3月16日 作者 英伟达中国



资料来源：NVIDIA 官网，华源证券研究所

我们认为：

- 1) ows 解决的是人与硬件之间的交互层，让普通人不需要写汇编就能用电脑。
OpenClaw 解决的是人与 AI 能力之间的交互层，让普通人不需要写代码、配 API 就能让 AI 处理问题；
- 2) ows 抽象了不同硬件，OpenClaw 抽象了不同模型和工具；
- 3) ows 有应用商店，OpenClaw 有 Skills；
- 4) 相同点是，两者都运行在用户自己的设备上，数据留在手里。

我们认为，如果这个类比成立，AI 或进入“DOS → ows 3.1”阶段——基础架构已经具备，但“杀手级”应用和大规模普及还在路上。

图表 2: OpenClaw vs ows 的类比分析

维度	ows (PC 时代)	OpenClaw (AI Agent 时代)
核心定位	人与硬件之间的交互层	人与 AI 能力之间的交互层
解决的问题	让普通人不需要写汇编就能用电脑	让普通人不需要写代码、配 API 就能让 AI 干活
统一接口	抽象了不同硬件, 如显卡、声卡、打印机	抽象了不同模型和工具, 如 GPT、Claude、本地模型, 文生图、文生视频等多模态能力
生态系统	应用商店 / .exe 软件生态	Skills / ClawHub 技能生态
数据策略	本地优先, 数据留在用户设备	
可扩展性	第三方开发者构建应用	第三方开发者构建 Skills
当前阶段	已高度成熟 (ows 11)	“DOS → ows 3.1” 阶段
黄仁勋的类比	个人电脑的操作系统	个人 AI 的操作系统

资料来源: 华源证券研究所整理

OpenClaw 或许已经在改变世界, 展望后续, 我们认为可以关注以下六个疑问:

1) 从 GUI 交互到 API 服务: 软件的衡量价值会不会改变?

过去的软件靠“人工登录点击按钮”使用。使用者要打开浏览器、输入网址、登录账号、找到功能菜单、点击按钮。这种 GUI 的交互方式, 是使用者的时间换机器的执行。

OpenClaw 让 AI 通过命令行、接口、MCP 调用系统。使用者不需要再“进去点按钮”, 只需要说“帮我做这件事”, Agent 就会自动完成。

软件交互从 GUI 转向 MCP, 即从“人找系统”变成“系统找人”。这样下来, 从“活跃用户”到“API 调用量”, 从“卖界面”变成“卖基础设施”, 软件的衡量价值会不会改变?

2) 从单次问答到持续工作流: 执行力发生质变了吗?

传统的 AI 助手大多是单轮问答引擎。用户输入问题, 模型生成回答, 交互至此结束。当前对话轮次结束后, 上下文的信息容易失效, 且每轮对话有上下文窗口的限制。此外, 传统的 AI 助手无法主动操作外部系统。

OpenClaw 以持续执行为核心能力。接收消息、读取文件、生成文档、调用工具设备、完成结果回传。这些构成一个完整的工作闭环, 而非孤立的一次性响应。背后支撑的是流程编排、任务状态追踪与长期上下文记忆的能力。

OpenClaw 将 AI 从被动应答推进至主动执行, 从“回答问题”演进为“完成任务”。

3) 高频场景的争夺: 再一次打响了入口之战?

随着 C 端用户渗透加速, AI Agent 正从技术圈层向高频使用场景渗透, 微信、QQ、企业微信等主流入口均已出现相应的接入形态。

OpenClaw 驱动了交互入口的重新分配。传统模式中，用户需主动定位应用并浏览功能层级；而在 Agent 范式下，用户仅需在对话界面中@对应 Agent 即可触发服务。这种从“发现功能”到“调用 Agent”的转变，本质上是交互成本的压缩与使用路径的缩短。

腾讯近期对 OpenClaw 接入 QQ、企业微信及个人微信的支持，进一步印证了这一判断。当 Agent 能够原生嵌入用户已有的高频入口，其价值不再局限于技术能力本身，而在于对流量分发机制的重新定义。入口即分发权，这本身构成了可量化的战略价值。

4) 每人每终端都有自己的 Claw: 万物互联的未来会来吗?

OpenClaw 是一个新的交互范式，而不是一个具体的产品，未来可能会诞生各种 Claw 的形态：个人端：iClaw（属于我自己的个性化 Claw）、手机 Claw（类似于豆包手机）；B/G 端：企业 Claw、政务 Claw；端侧：新能源车（车载 Claw）、AR 眼镜（视觉 Claw）、IoT 设备（家居 Claw）。

5) 数据与上下文是核心壁垒：要关注信息安全吗?

OpenClaw 的能力上限固然取决于模型本身，但能否真正产生价值，根本上取决于对上下文的获取能力。

从竞争格局看，Agent 的表层竞争是模型能力，底层竞争则是数据语料的积累与质量。例如企业的制度文档、历史项目资料、客户沟通记录、审批流程数据等，这些并非公开可获取的内容，而是企业的私有知识库与核心资产。这些语料构成了 Agent 执行任务所需的“燃料”，也是其区别于通用大模型的关键壁垒。

然而，高价值数据伴随高风险敞口。OpenClaw 的高权限架构使其具备读取邮件、调用日历、执行代码等多维度操作能力，这种权限深度在提升执行能力的同时，也放大了风险。因此，在商业化落地过程中，权限边界的管理与控制需要仔细考量。

6) 对 SaaS 软件的分化影响：软件会不会消失?

SaaS 行业或将在本轮 Agent 浪潮中出现显著分化。拥有私有数据、固化业务流程、积累用户权限体系的厂商，或将凭借语料与场景壁垒进一步强化竞争优势；而纯工具型、缺乏深度业务绑定的轻量级应用，则面临被 Agent 能力覆盖或替代的压力。

1. 什么是 OpenClaw?

1.1. 基本原理

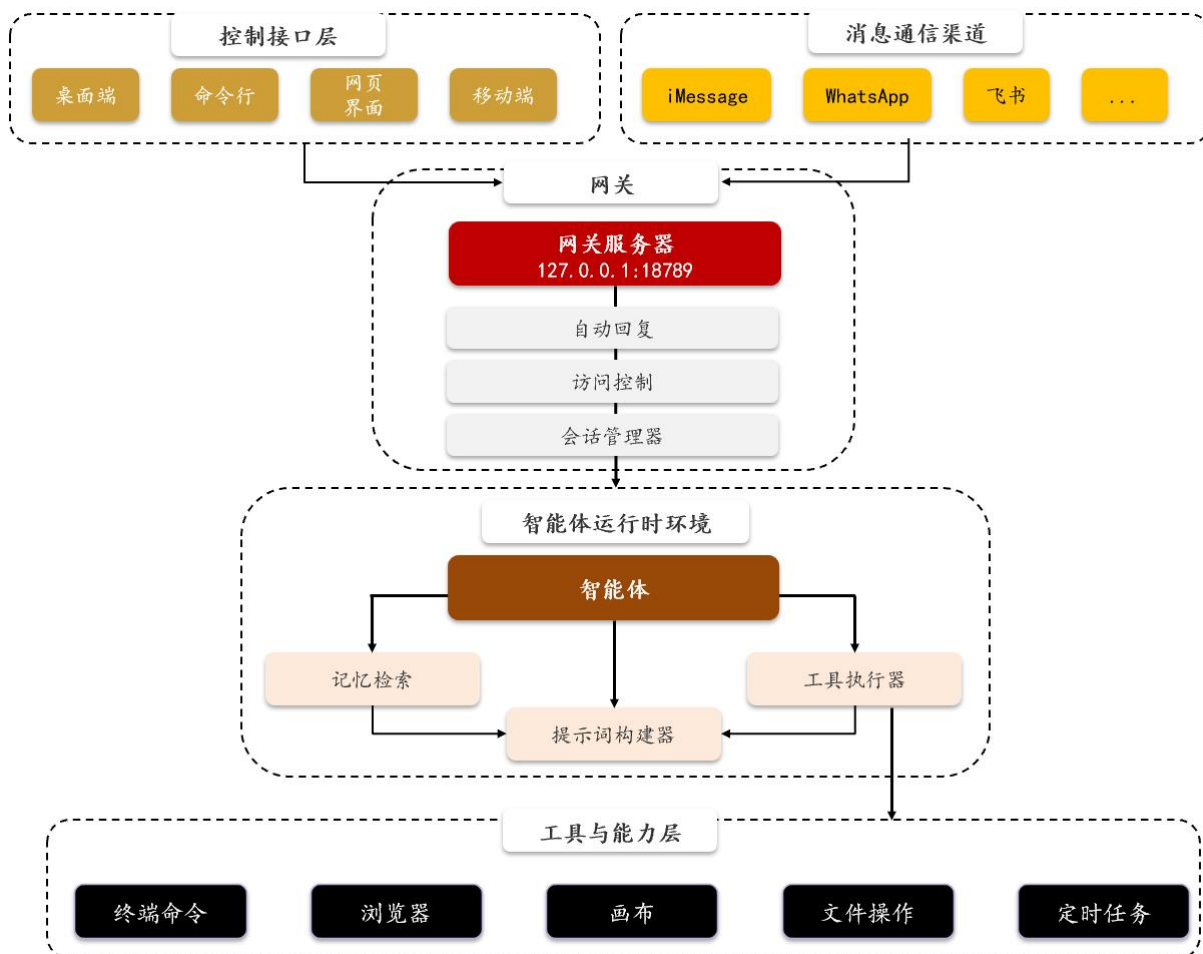
OpenClaw 是一个开源的 AI 智能体 Gateway 网关，是在本地部署的 AI 助手，能访问本地文件，用户可以通过多个平台（飞书、企微、QQ 等）随时使用。

Gateway 是 OpenClaw 的核心服务，负责：

- 1) 接收来自不同平台的消息（飞书、企微、QQ、Telegram 等）
- 2) 将消息转发给 AI 智能体处理
- 3) 把 AI 的回复发送回对应平台
- 4) 管理会话和上下文

因此，用户可以在其他设备上通过各种通信渠道给 OpenClaw 下达指令，其背后是 Gateway 统一管理了相关的连接。

图表 3: OpenClaw 原理及核心组件



资料来源：substack，华源证券研究所

1.2. OpenClaw 能做什么？

- 1) 浏览器自动化：控制浏览器完成网页操作、表单填写、数据采集
- 2) 代码执行：直接运行代码，进行数据分析、文件处理
- 3) 文件系统：读取、编辑、创建文件，管理本地文档
- 4) 子智能体：创建专门任务的子代理，并行处理复杂工作
- 5) 定时任务：Cron 任务等机制，实现自动化周期性工作

1.3. OpenClaw 与传统 AI 助手的区别

从交互形式上来看，传统 AI 助手（如 ChatGPT、豆包等）属于对话式交互，用户输入自然语言查询，系统返回文本响应，交互过程以信息传递为终点，缺乏与外部环境的实质性连接。

OpenClaw 则代表了执行式交互。OpenClaw 通过 Function Calling 机制将大语言模型与外部工具集成，使 AI 系统具备文件读写、代码执行、浏览器操作等实际操控能力，实现了从信息输出到行动执行的跨越。

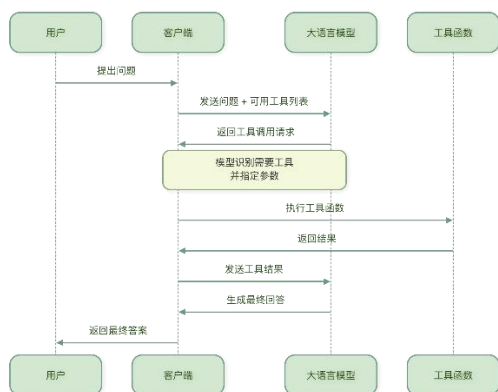
图表 4：OpenClaw 与传统 AI 助手的区别

功能特性	OpenClaw	ChatGPT Plus	Cursor	Claude Pro
本地文件访问	完整支持	不支持	支持	不支持
系统操作	日历/备忘录/截图	不支持	有限	不支持
多平台集成	飞书/企微/钉钉/QQ	有限	不支持	有限
Skills 扩展	1715+	不支持	插件	不支持
多模型切换	随意切换	固定 GPT	支持	固定 Claude
代码能力	强	中等	强	强
自动化任务	完整支持	不支持	不支持	不支持

资料来源：Awesome OpenClaw Tutorial，华源证券研究所

Function Calling(函数调用)是让 LLM 能够使用外部工具的核心机制。Function Calling 允许模型决定何时调用工具、调用哪个工具，以及传递什么参数。

图表 5: Function Calling 的工作原理



资料来源: runoob, 华源证券研究所

图表 6: Function Calling 机制案例

```

7 > 北京今天天气怎么样?
8
9 用户: 北京今天天气怎么样?
10 执行工具: get_weather { city: '北京' }
11 携带工具结果, 再次调用...
12 AI: 根据最新的天气信息, 北京今天的天气情况如下:
13
14 - **温度**: 22°C
15 - **天气状况**: 晴
16 - **湿度**: 45%
17 - **风速**: 12 km/h
18
19 今天北京天气晴朗, 温度适中, 是个不错的天气!
    
```

资料来源: 腾讯云, 华源证券研究所

2. OpenClaw 的两个能力

OpenClaw 围绕两大核心能力展开：Skills 能力与 API 能力。二者共同构成了 OpenClaw 执行一套工作流的完整能力栈。Skills 和 API 的区别在于：

- 1) API 是让 OpenClaw 能连外部系统。
- 2) Skills 是指导 OpenClaw 怎么执行。API 解决“能做什么”，Skills 解决“怎么做”。

图表 7：API 和 Skills 的区别



资料来源：Awesome OpenClaw Tutorial 等，华源证券研究所

2.1. API 的能力

不同的平台开放了各种各样的 API 服务，API 极大的拓展了 OpenClaw 的信息获取广度。

图表 8：API 生态



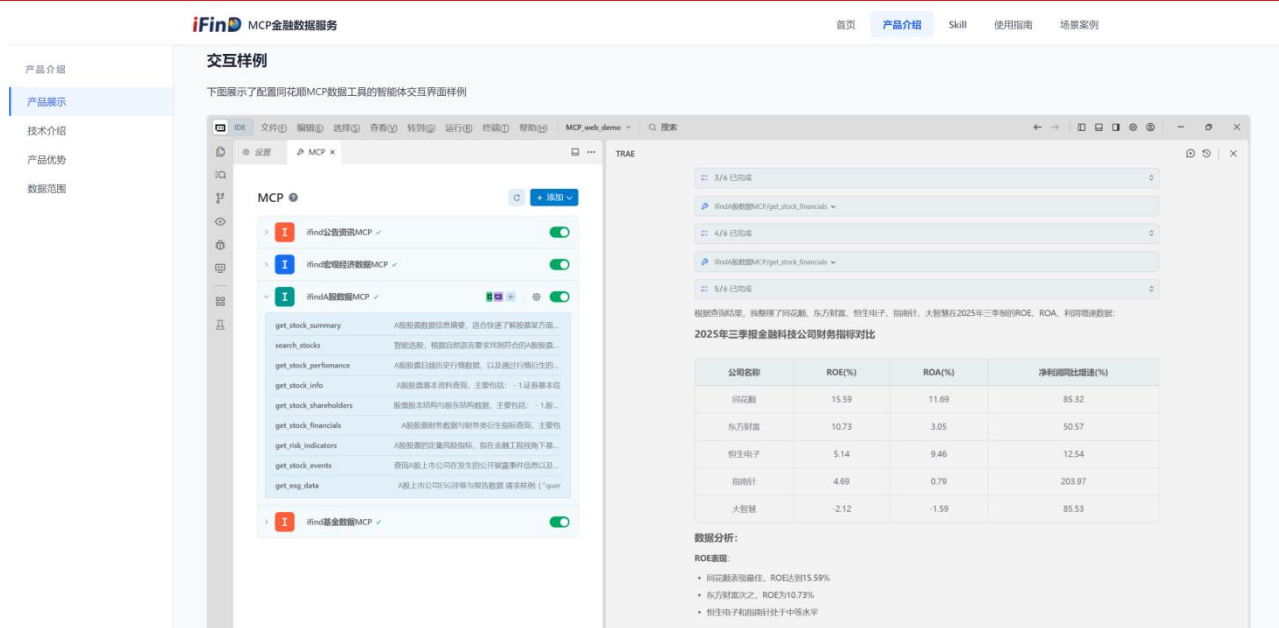
资料来源：API Hub, 华源证券研究所

图表 9：飞书开放接口



资料来源：飞书开放平台, 华源证券研究所

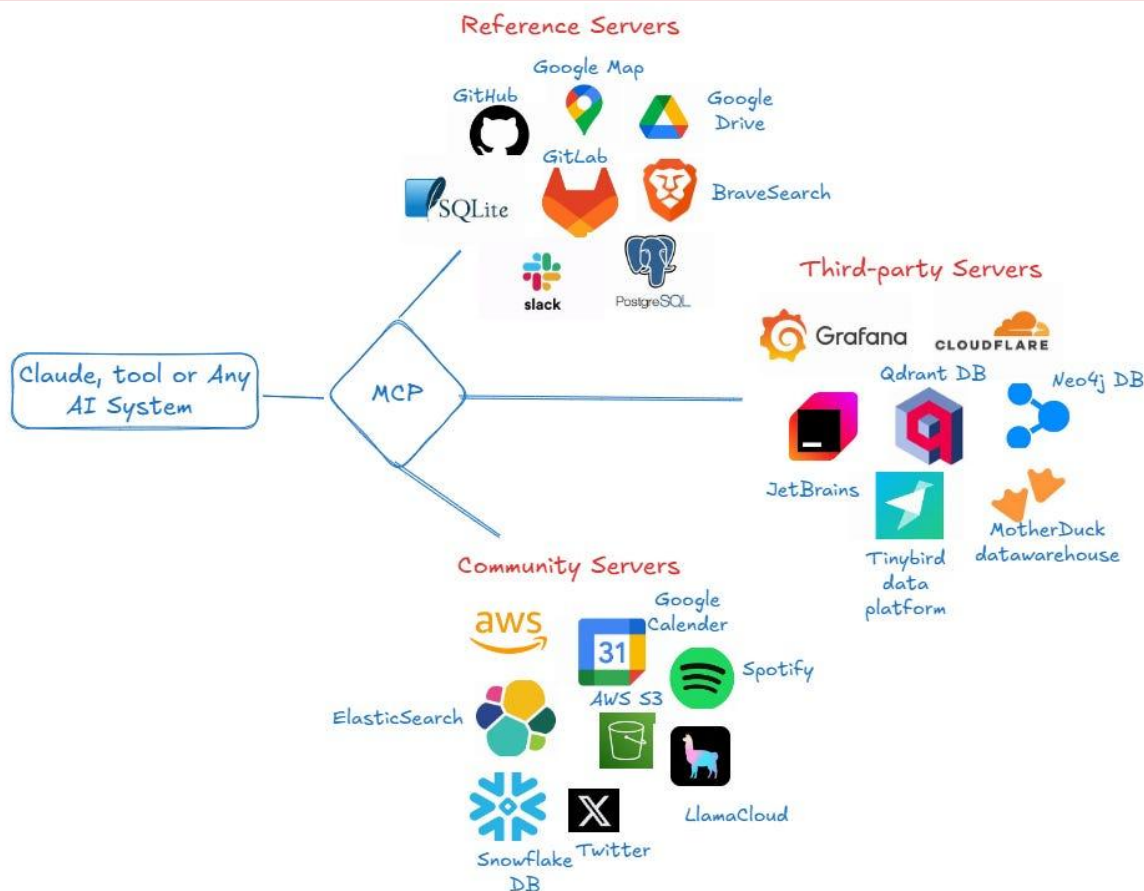
图表 10: 同花顺 iFind MCP 金融数据服务



资料来源: 同花顺 iFind, 华源证券研究所

为了解决由于 API 的多样性而导致的对接复杂的问题, Anthropic 于 2024 年 11 月 25 日推出 MCP 协议, 让 AI 工具与外部数据源建立标准化双向连接。

图表 11: Anthropic 推出 MCP 协议



资料来源: runoob, 华源证券研究所

2.2. Skills 的能力

我们认为 Skills 或可以理解为“某类事情的专业操作方式”，将其封装成一个可复用、可自动触发的能力模块。

图表 12：普通 Prompt 和 Skills 机制的区别

对比项	普通 Prompt	Skills 机制
每次都要重新描述	是	否（只描述一次）
上下文长度占用	每次全量塞入	渐进式加载（只在触发时才读完整内容）
一致性	依赖每次 prompt 质量	高（固定 SOP + 模板）
复用性	手动复制粘贴	自动匹配 / slash 命令 / 项目共享
维护方式	改一次 prompt 就要重新发	修改 SKILLS.md 文件，全局/项目生效

资料来源：Awesome OpenClaw Tutorial，华源证券研究所

Claude 将 Skills 定义为由指令、脚本和资源组成的文件夹，Skills 教会 Claude 如何以可重复的方式完成特定任务。一个典型的 Skills 目录结构包括：核心指令文件 SKILLS.md、可执行脚本 scripts、参考文档 references、素材资源 assets 等。

- 1) SKILLS.md：主说明文件，告诉 Agent “你是谁、你要做什么”；
- 2) scripts：告诉 Agent “你可以用什么工具”；
- 3) references：告诉 Agent “按什么流程做”。

图表 13：完整的 Skills 目录结构

```

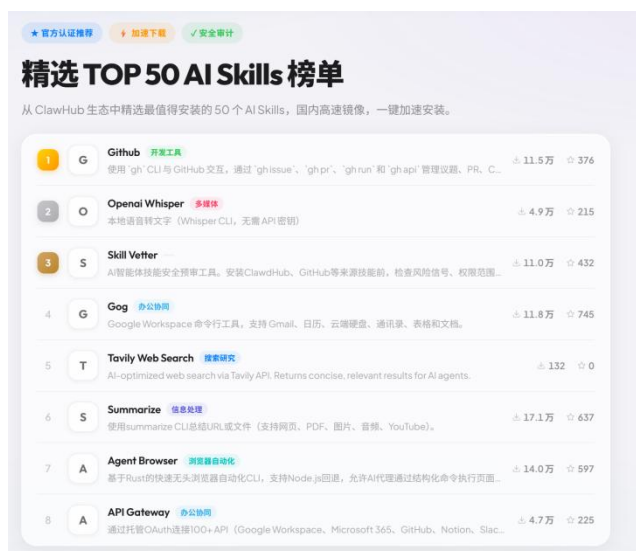
1 skill-name/
2 |— SKILL.md           # [必需] 核心指令文件
3 |— scripts/          # [可选] 可执行脚本
4 |   |— rotate_pdf.py
5 |   |— validate.py
6 |— references/        # [可选] 参考文档
7 |   |— api_docs.md
8 |   |— schema.md
9 |— assets/            # [可选] 模板和素材
10 |   |— template.pptx
11 |   |— logo.png
12 |   |— fonts/
  
```

资料来源：LearnGraph.online，华源证券研究所

OpenClaw 的 Skills 市场是生态繁荣的关键。开发者可以发布自己的 Skills，用户则可以一键安装使用。2026 年 3 月 11 日，腾讯宣布推出专为中国用户优化的 AI Skills 社区——

SkillHub。它基于 OpenClaw 官方开源生态打造的本土化配套服务平台，完整兼容官方社区的全量技能生态，可在不改动官方开源内容的前提下为官方生态在国内落地提供配套服务支撑。针对 OpenClaw 等 AI Agent 工具的 Skills 安装痛点，提供高速下载、精选榜单、中文搜索等核心功能。

图表 14：腾讯推出的 AI Skills 社区 SkillHub



资料来源：Skillhub, 华源证券研究所

图表 15：Awesome OpenClaw Skills



资料来源：GitHub, Awesome OpenClaw Skills, 华源证券研究所

3. 入口之战，国产 Claw 产品涌现

3.1. 产品时间线

2026 年 1 月底到 2 月初，技术大厂率先云端部署。腾讯云推出 lighthouse OpenClaw，阿里云推出轻量云 OpenClaw，提供完整的云端 OpenClaw 体验。这一阶段面向的是技术用户，需要自行部署配置。

2026 年 2 月中旬后，大模型厂商相继推出 KimiClaw(月之暗面)、MaxClaw(MiniMax)、AutoClaw(智谱) 等 OpenClaw 类产品，这批产品将 OpenClaw 与自研模型及 Agent 能力结合，提供开箱即用的体验。

2026 年 3 月以来，国内大厂也相继推出基于自身生态的 Claw 类型产品，如 QClaw(腾讯)、WorkBuddy(腾讯)、飞书妙搭(字节) 等。

图表 16：国产 Claw 产品梳理

产品名	平台	开发商	发布时间	分类
QClaw	电脑端/可以远程操作	腾讯 CSIG 下属腾讯安全管家团队	3 月 8 日 启动内测， 3 月 20 日开启全量公测	技术大厂
WorkBuddy	电脑端	腾讯 CSIG 下属 AI 产品 CodeBuddy 团队	3 月 9 日 公开上线	
腾讯云 lighthouse OpenClaw	云端	腾讯 CSIG 云业务部门	1 月 28 日 上线	
CoPaw	电脑端/云端	阿里巴巴阿里云通义实验室下属 AgentScope 团队	2 月 14 日 发布	
JVSClaw	手机	阿里巴巴阿里云无影团队	3 月 12 日 上线	
阿里轻量云 OpenClaw	云端	阿里巴巴阿里云业务部门	1 月 28 日 上线	
ArkClaw	云端	字节跳动火山云部门	3 月 9 日 发布	
火山云 OpenClaw	云端	字节跳动火山云部门	1 月 28 日 上线	
飞书妙搭	云端	字节跳动飞书部门	3 月 9 日 上线	
红手指 Operator	手机	百度 2020 年收购的红手指团队	2 月 5 日 发布	
DuClaw	云端	百度智能云	3 月 11 日 发布	模型公司
百度云 OpenClaw	云端	百度智能云	1 月 31 日 上线	
有道龙虾 LobsterAI	电脑端	网易有道	2 月 11 日 发布	
360 安全龙虾	电脑端	360 安全	3 月 14 日 发布	
KimiClaw	云端	月之暗面	2 月 16 日 发布	
MaxClaw	云端	MiniMax	2 月 26 日 发布	手机厂商
AutoClaw	电脑端	智谱	3 月 10 日 发布	
StepClaw	云端	阶跃星辰	3 月 12 日 发布	
小艺 Claw	手机、平板设备	华为	3 月 25 日开启预约	
miClaw	手机	小米	3 月 6 日 发布	
小布 Claw	手机、平板	OPPO	暂未发布	
YOYOClaw	手机、平板、电脑	荣耀	3 月 27 日开启封测	

资料来源：新皮层 NewNewThing 微信公众号，QClaw 官网，IT 之家，华源证券研究所

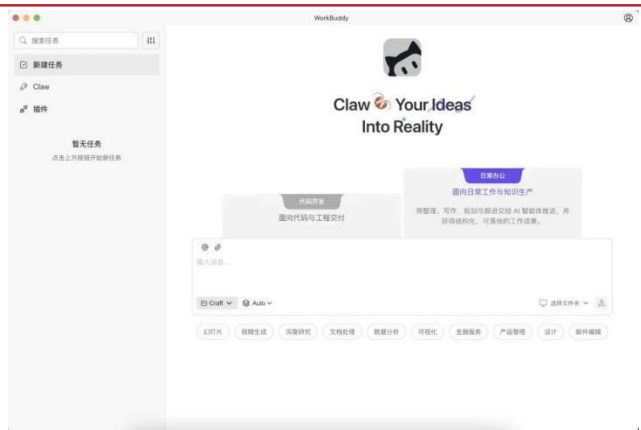
注：统计截至 2026 年 4 月 8 日，或存不完全列举可能

3.2. 入口之战：腾讯的多产品推进策略

腾讯的策略是典型的入口思维，腾讯围绕 OpenClaw 广泛布局，产品矩阵覆盖企业和个人、办公和社交多个场景。

- 1) WorkBuddy：企业端，嵌入企业微信；
- 2) QClaw：个人端，嵌入 QQ/微信；
- 3) 微信 ClawBot：OpenClaw 一键接入微信，高频交互入口；
- 4) 腾讯文档 Skills：办公场景，无缝集成。

图表 17：腾讯推出的 WorkBuddy



资料来源：腾讯微信公众号，华源证券研究所

图表 18：腾讯推出的 QClaw



资料来源：QClaw，华源证券研究所

图表 19：腾讯龙虾产品矩阵



资料来源：腾讯微信公众号，华源证券研究所

图表 20：腾讯云 Lighthouse



资料来源：腾讯微信公众号，华源证券研究所

2026 年 3 月 22 日，腾讯宣布正式推出微信“ClawBot”插件，支持接入 OpenClaw。目前插件支持置顶和消息免打扰等基础设置，交互界面与普通微信对话窗口无异，AI 标识清晰可见。接入后，用户无需打开电脑，直接在手机微信中便可远程调用和控制本地部署的 OpenClaw，目前支持的功能包括【语音聊天】【识别图片】【读取文件】【收发文件】。

图表 21：腾讯推出微信“ClawBot”插件



资料来源：AI 工具迷微信公众号，华源证券研究所

图表 22：微信“ClawBot”插件使用案例



资料来源：微信截图，华源证券研究所

2026 年 3 月 27 日，腾讯首次公布“养虾产品全景图”，打造面向 Agent 时代的全栈 AI 引擎。

1) 底座层：AI Infra 智算底座

提供算力、网络、数据存储和运行环境等基础设施。

2) 模型层：TokenHub 大模型服务平台

灵活调度包括腾讯自研混元大模型，以及 MiniMax、GLM、DeepSeek、Kimi 等在内的全系主流模型，并根据用户的具体需求和预算，智能匹配最合适的模型。

3) 技能层：丰富的 Skills 工具箱

包括自研原生 Skills、外部 Skillhub 和腾讯的产品生态。**腾讯自研原生 Skills**：如腾讯文档、QQ 浏览器、腾讯会议、腾讯地图等。**外部 Skillhub**：基于 OpenClaw 官方开源生态打造。**腾讯产品生态**：打通了微信、小程序、企业微信、元宝、QQ 等。

4) 应用层：四大国民级入口

用户与 AI 交互的入口。用户可以通过微信、企业微信、QQ、元宝这些熟悉的日常应用界面，随时唤醒并调用 AI 助手，像聊天一样完成各种任务。

5) 安全层：全生命周期安全防护

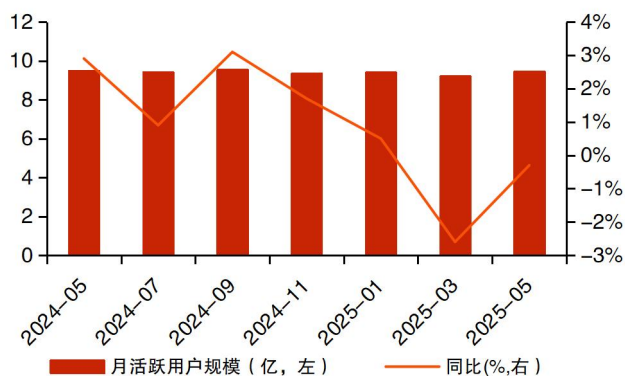
图表 23：腾讯公布“养虾产品全景图”



资料来源：腾讯微信公众号，华源证券研究所

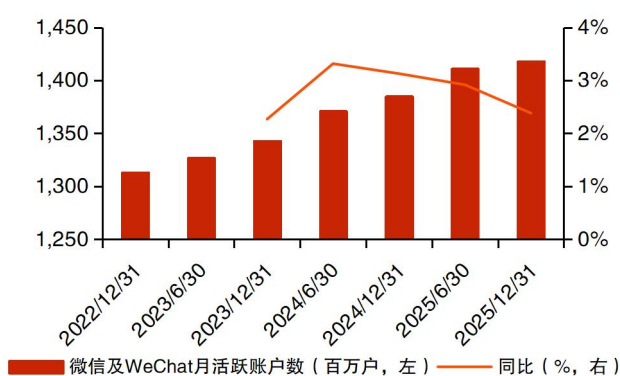
关键竞争要素是入口、数据和生态。腾讯的 QQ 和微信，都是天然的高频入口和数据资产。截至 2025 年 5 月，微信小程序用户规模已达到 9.46 亿。截至 2025 年 12 月 31 日，微信及 WeChat 合并月活跃账户数已达 14.18 亿。高频入口 + 低门槛使用 = 用户习惯养成，腾讯的社交入口优势在 Agent 时代有望被放大。

图表 24：微信小程序整体月活跃用户规模



资料来源：QuestMobile，华源证券研究所

图表 25：微信及 WeChat 月活跃账户数



资料来源：iFind，华源证券研究所

4. 投资分析意见

目前 AI 仍是全球产业叙事中最重要的方向之一，大厂 AI 产品进度或是核心，且延续此前观点，我们认为 AI 入口竞争后续有望持续演绎，手机端侧（苹果等）、超级 APP（微信、抖音等）和垂直 AI 平台（类似豆包、元宝、千问、智谱等）将从不同维度持续推进 AI Agent 入口的用户触达，同时通过不同方式完成应用层生态的连接和统一。

建议关注产品落地且有收入结构的应用方向。相关方向梳理：

1) 具备流量优势的平台公司：腾讯控股、阿里巴巴、快手、哔哩哔哩等；

2) 聚焦大厂产业链布局的相关公司：① 字节链：以广告+内容体系为主（漫剧、影视等）：营销公司包括引力传媒、蓝色光标、浙文互联、因赛集团、利欧股份、易点天下、天龙集团等，及内容 IP 公司包括荣信文化、中文在线、掌阅科技、博纳影业等；② 阿里链：以电商模式为主：值得买、光云科技、焦点科技等，及代运营公司壹网壹创、青木科技等；③ 腾讯链：以 C 端产品微信/元宝体系为主：微盟、有赞、线上线下等。

3) AI 多方向轮动：① 信源挖掘权威内容媒体（人民网、新华网、博瑞传播为代表）；② AI+游戏+陪伴：恺英网络、巨人网络、心动公司、昆仑万维等。

5. 风险提示

1) 技术迭代不及预期风险: OpenClaw 仍处于早期发展阶段, 其核心依赖的大模型能力、工具调用可靠性、长程任务规划等关键技术尚未完全成熟。

2) 数据隐私风险: OpenClaw 的运作机制要求获得操作系统级别的权限, 能够访问用户的屏幕内容、文件系统乃至各类应用的敏感数据, 或存在数据安全隐患。

3) 行业竞争加剧风险: 随着 OpenClaw 概念的热度攀升, 科技巨头、模型公司以及手机厂商纷纷入局。若企业无法在垂直场景深耕、建立独特的数据飞轮或形成网络效应, 将面临被边缘化或淘汰的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。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修改、复制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。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“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。