

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

行业名称 计算机

投资评级 看好

上次评级 看好

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 参考海外公司，AI有望为国内相关公司带来 提价预期

2023年6月8日

### 本期内容提要:

- 在大模型接口陆续开放以后，国外的软件公司相继将其集成进了应用软件里，国内公司也在进行大模型接入测试。微软已经开始将大模型和 Office 组件结合，并开始了提价测试；Salesforce 也将 GPT 接入了 CRM 系统，以插件的形式向用户收费。国内不少的软件厂商在推进大模型接入测试，后续可能同样存在提价预期。本篇报告基于接入大模型以后产品涨价的幅度，对国外软件厂商的收入弹性进行了测算。
- 金山办公的提价预期：2023年6月2日，据 The Information 报道，微软对测试 Office AI 功能收取额外费用：其中至少已有 100 家客户已经额外分别为 1000 个订阅账户支付了高达 10 万美元的年费。这意味着参与测试的企业要比经典版用户多支付至少 40% 的费用。金山办公也将大模型集成进了其代表产品 WPS，在文档、表格、幻灯片、PDF 四大组件上都嵌入了 AI 功能。在其后续大模型产品开始进入测试以及发布阶段后，也有可能进行提价。
- 福昕软件的提价预期：福昕软件的海外订阅版本 Foxit PDF Editor Cloud 开放了 ChatGPT 功能，由于功能强化，有提价潜力。福昕暂未在接入 ChatGPT 后进行提价，但随着用户使用该功能的频率不断上升，向 OpenAI 支付的模型调用费用也会上升，因此公司可能也会考虑提价，且随着转云推进，收入弹性随之有提升空间。
- 泛微网络、致远互联的提价预期：Salesforce 的产品在接入 GPT 后价格整体提升 30% 以上，收入弹性提升 11.76%-19.60%。2023年3月7日，Salesforce 发布了 Einstein GPT，这是第一个接入 CRM 系统的 GPT。Einstein GPT 通过接入 OpenAI 的技术，并使用实时数据进行训练，来实现 Salesforce 云应用的个性化内容创建，以及提高员工的工作效率，优化客户体验。整体来看，相较于各个产品应用，GPT 的扩展应用价格约占应用整体价格的 30% 以上。假设使用 GPT 功能的用户比例为 30%-50%，以公司 2023 财年的收入为基准，经测算，我们预计接入 GPT 后营收贡献为 34.13-56.88 亿美元，对应收入弹性 11.76%-19.60%。AI 在国内协同办公中已有的应用有智能语音助手，可以期待 AI 进一步赋能邮件、合同管理、会议管理、CRM 等功能，参考 Salesforce 的提价逻辑，同样存在提价预期。如果类比 Salesforce，提价幅度可观。
- 重点推荐：金山办公、泛微网络、致远互联。建议关注：福昕软件。
- 风险因素：1.AI 应用情况低于预期。2.用户价格敏感度高，涨价后有流失风险。3. 本文对重点公司提价及收入增量测算是基于一定前提假设，存在假设条件不成立、市场发展不及预期等情形导致测算结果偏差。

## 参考海外公司，AI有望为国内相关公司带来提价预期

ChatGPT 发布以后，国内外的各大厂商也开始了研发大模型的军备竞赛，且逐步开放了模型接口，方便软件厂商将此集成到应用上。国外的软件公司相继将其集成进应用软件里：微软已经将大模型和 Office 组件结合，且最近开始了提价测试；Salesforce 也将 GPT 接入了 CRM 系统，以插件的形式向用户收费。国内公司也在进行大模型接入测试，我们预计产品正式发布后也可能存在提价预期。本篇报告基于接入 AI 以后产品涨价的幅度，对国内外软件厂商的收入弹性进行了测算。

### 一、金山办公：竞品 Microsoft Office 的 AI 功能已开始提价测试，提价幅度 40% 以上，金山办公提价逻辑相似

微软推出了 Microsoft 365 Copilot，通过将大型语言模型与微软的办公工具结合，对 Office 各大组件功能进行了 AI 赋能，实现了生产效率的较大提升。2023 年 6 月 2 日，据 The Information 报道，微软对测试 Office AI 功能收取额外费用，包括美国银行、沃尔玛、福特和埃森哲在内的 600 多家微软最大的客户预计将试用 Microsoft Office 365 中的人工智能功能，其中至少已有 100 家客户已经额外分别为 1000 个订阅账户支付了高达 10 万美元的年费（在原有的 Office 365 年费基础上，每个账户多支出 100 美元）。这意味着，这些参与测试的企业要比经典版用户多支付至少 40% 的费用，但可以使用 Microsoft 365 Copilot 的 AI 功能。

金山办公也将大模型集成进了其代表产品 WPS，在文档、表格、幻灯片、PDF 四大组件上都嵌入了 AI 功能。文档功能方面，能实现文档内容的生成、润色、总结；表格功能方面，直接向 WPS 表格提问即可由 AI 生成公式并输出结果；幻灯片功能方面，可根据大纲内容生成幻灯片；PDF 功能方面，可实现 PDF 内容概括、大纲生成、内容问答、问题溯源、翻译等。在金山后续大模型产品开始进入测试以及发布阶段后，也有可能进行提价。

### 二、福昕软件：海外产品已接入 ChatGPT，基于模型调用成本考虑，后续存在提价预期，且随着转云推进，收入弹性随之有提升空间

近日，福昕软件的海外订阅版本 Foxit PDF Editor Cloud 接入了 ChatGPT，在接入 ChatGPT 后，福昕软件可提供四类服务：

- 1) 文章摘要：生成输入文本的简明而准确的摘要
- 2) 内容重新编辑：自动改写或重写文本，同时保持其原始含义。
- 3) 文本翻译：将选定的文本翻译成相应的语言。
- 4) 文档问答：根据 PDF 内容回答用户问题

福昕软件的海外订阅版本 Foxit PDF Editor Cloud 开放了 ChatGPT 功能，由于功能强化，有提价潜力。参考接入了 ChatGPT 的 PDF 阅读产品 ChatPDF，其一开始也是免费的，现在也推出了付费版本，价格为 5 美元/月，可实现更频繁的 PDF 内容提问、读取和分析更长篇幅的 PDF 等功能。福昕暂未在接入 ChatGPT 后进行提价，但随着用户使用该功能的频率不断上升，向 OpenAI 支付的模型调用费用也会上升，因此公司可能也会考虑提价。且随着公司转云推进，收入弹性随之有提升空间。

### 三、泛微网络、致远互联的提价预期：参考 Salesforce 产品价格整体提升 30% 以上，AI 在协同办公中的赋能有相似之处，同样存在提价预期

2023 年 3 月 7 日，Salesforce 发布了 Einstein GPT，这是第一个接入 CRM 系统的 GPT。Einstein GPT 通过接入 OpenAI 的技术并使用实时数据进行训练，来实现 Salesforce 云应用的个性化内容创建，以及提高员工的工作效率，优化客户体验。具体表现为它能够帮助用户缩短将潜在用户转化为实际客户的时间（自动实现客户数据收集和产品匹配）；提高广告转化率，为每个客户找到最佳发送时间、发送频率和内容；使用 Tableau 实现数据自动化分析，并生成预测。

针对每部分应用，GPT 都提供了相应的特色服务，具体如下：

**Einstein GPT for Sales:** 自动生成销售任务，例如撰写电子邮件、安排会议等

**Einstein GPT for Service:** 根据过去的案例笔记生成知识文章。自动生成个性化的聊天回复，通过个性化和快速的服务交互来提高客户满意度。

**Einstein GPT for Marketing:** 动态生成个性化内容，通过电子邮件、移动设备、网络和广告吸引客户和潜在客户。

**Einstein GPT for Slack Customer 360 应用程序:** 在 Slack 中提供基于 AI 的客户洞察，例如销售机会的智能摘要和表面最终用户操作（例如更新知识文章）。

**Einstein GPT for Developers:** 通过使用 AI 聊天助手生成代码并针对 Apex 等语言提出问题，利用 Salesforce Research 专有的大型语言模型提高开发人员的工作效率。

在形式上，GPT 作为应用插件（add-on）嵌入，每部分的嵌入应用所对应的价格也有所不同，本文选取比较标准化的价格进行展示。整体来看，相较于各个产品应用，GPT 的扩展应用价格约占应用整体价格的 30% 以上。我们假设使用 GPT 功能的用户比例为 30%-50%，以公司 2023 财年的收入为基准，我们预计接入 GPT 后营收贡献为 34.13-56.88 亿美元，对应收入弹性 11.76%-19.60%（Marketing and Commerce 由两部分的应用构成，目前只有 Marketing Cloud 推出了 GPT 插件，Commerce Cloud 暂未推出，所以我们将该部分业务涨价后能为总收入带来的提升比例乘以 0.5 的系数）。

表 1: Salesforce 收入弹性测算

	收入占比	原价	Einstein	价格提升	使用 GPT 功能用户比例	总收入提升
Sales	24%	150/人/月	50/人/月	33.33%		2.40%-4.00%
Service	25%	150/人/月	50/人/月	33.33%		2.50%-4.17%
Platform and Other	20%	100/人/月	75/人/月	75.00%	30%-50%	4.50%-7.50%
Marketing and Commerce	16%	3750/组织/月	1250/组织/月	31.25%		0.75%-1.25%
Data	15%	70/人/月	25/人/月	35.71%		1.16%-2.68%
<b>合计</b>						<b>11.76%-19.60%</b>

资料来源：Salesforce 官网，Salesforce 年报，信达证券研发中心

参考 Salesforce 的提价逻辑，协同办公产品在接入大语言模型后，同样也会存在涨价的预期。Microsoft 365 Copilot 可以实现 AI 赋能办公，类似国内协同办公厂商在接入大模型后，预期也可以实现 AI 赋能邮件系统、会议管理功能和 CRM 系统，并提供信息整合服务。

类似的功能整合有望率先在 OA 头部厂商泛微网络、致远互联的产品中看到,参考 Salesforce,可能同样有提价预期。

参考 Microsoft 365 Copilot, 预计大模型可以在以下几方面实现对协同办公产品的赋能:

1) 邮件功能: AI 可以自动总结和提炼邮件内容,生成邮件草稿。这可以减少信息冗余,提高工作效率。

2) 会议管理: AI 可以总结会议内容,回答与会议相关的提问。这解决了会议冲突导致的信息遗漏问题,同时可以实时跟进和梳理会议内容,提高工作效率。

3) CRM 功能: AI 可以根据客户信息和产品资料提供建议,自动生成客户提问的回复。会议结束后,AI 可以根据会议内容生成下一步工作清单和建议,加快签约进程。

4) 一站式信息整合: AI 可以整合 OA 中的各种结构化和非结构化数据,如邮件、文档、会议和客户资料等。AI 以回答提问的形式,帮助用户总结和梳理这些信息,安排下一步工作。

泛微网络的 OA 产品已具备的 AI 能力: 基于智能 AI 技术和 OA 场景,推出了小 e 智能语音助手,实现了用户和 OA 系统的高度交互。可以帮助产品实现简化前台操作,去除操作界面,并让软件通过前端的语音语义技术,自动识别 OA 场景的各类命令并帮助组织每一位成员完成数据查询、知识协助、出差、报销、审批等各类日常办公问题。

致远互联的 OA 产品已具备的 AI 能力: 携手百度 AI 联合推出智能工作助手“小致语音助手”,实现了多种协同应用场景下的人机对话、智能数据搜索和业务梳理等。“小致语音助手”可快速识别工作命令并进行工作处理,自动完成请假、查看日程、发起会议、打电话、发短信等工作,解放双手及大脑,让用户专注于解决核心问题,工作效率提高 30%以上。

综上,金山办公、福昕软件、泛微网络、致远互联等公司,参考海外接入大模型的提价情况,均有类似的逻辑,亦可能存在可观的提价预期。且头部公司的大模型赋能有望助力厂商产品竞争力的提升,市占率的提升。

## 重点关注标的

---

**重点推荐:** 泛微网络、致远互联、金山办公

**建议关注:** 福昕软件

## 风险提示

---

1. AI 应用情况低于预期。
2. 用户价格敏感度高,涨价后有流失风险。
3. 本文对重点公司提价及收入增量测算是基于一定前提假设,存在假设条件不成立、市场发展不及预期等情形导致测算结果偏差。

## 研究团队简介

**庞倩倩**，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队21年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21世纪金牌分析师第一名。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	秘侨	18513322185	<a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>
华北区销售	赵岚琦	15690170171	<a href="mailto:zhaolanqi@cindasc.com">zhaolanqi@cindasc.com</a>
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	<a href="mailto:wangzheyu@cindasc.com">wangzheyu@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	<a href="mailto:wangshuang3@cindasc.com">wangshuang3@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	<a href="mailto:sulin@cindasc.com">sulin@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	<a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>
华南区销售	张佳琳	13923488778	<a href="mailto:zhangjialin@cindasc.com">zhangjialin@cindasc.com</a>
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	<a href="mailto:songwangfeiyi@cindasc.com">songwangfeiyi@cindasc.com</a>

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。