

## 公司研究

## 发布 Work Claw 和 AI Skill，抢滩 Agent 时代分发入口

——微盟集团（2013.HK）更新点评

## 要点

**近日微盟有两项 AI 产品更新：**1) 4月1日，微盟正式发布“一键养虾”智能体产品 Work Claw，零门槛解锁 AI 办公执行时代；2) 4月8日，微盟宣布推出面向零售行业的专属 AI Skill——Weimob Admin Skills，并正式接入 OpenClaw（龙虾）生态；这款专属 Skill 已在微盟官网开放入口，并可适配包括 QClaw 在内的各大厂商推出的本地版龙虾。

**Work Claw 的核心定位是成为“人人可用的 AI 执行助手”。**Work Claw 主要服务泛办公人群，聚焦解决日常办公中重复、繁琐、耗时的基础任务，助力职场人专注高价值工作。1) 产品实现零配置即用，无需节点配置与 API 密钥，新手3分钟即可操作，破除 AI 技术门槛；兼容 Mac/Windows 双系统，支持模型切换与多 Agent 协作，还可手机远程操控电脑，7×24 小时打破办公场景限制。2) 其内置多元技能库并兼容开源插件，深度贴合营销、运营办公需求；采用本地运行、数据不出境架构，搭配企业级安全隔离机制，从根源防范数据泄露。3) 依托微盟企业级 AI 积淀，可服务品牌商家、代运营等企业客户，支持私有化部署与定制开发，还能定制专属安全策略，实现通用与定制兼顾，构筑核心竞争力。我们认为，Work Claw 是微盟“AI First”战略下的重要 AI 布局，深耕营销、运营等办公场景，推动 AI 办公从对话交互迈向落地执行。

**零售行业的专属垂类 AI Skill：**该 Skill 核心是将微盟 SaaS 后台管理功能通过自然语言指令开放，旨在提升商家后台管理效率，为商家全面智能化经营奠定基础；商家通过自然语言对话，即可调取微盟后台，分析商品库存、订单销售额、售后、会员、导购业绩等多维度经营情况。1) **核心优势（对比传统 SaaS）：**传统后台需手动进入多菜单、逐项配置参数，对零售从业者有操作门槛；而接入该 Skill 后，商家仅通过对话就能完成多步管理任务，真正实现“AI 分析经营，人做关键决策”。2) **底层技术架构升级：**微盟正全面推进技术架构转型，从“基于 Workflow 的 Agent”升级为“基于 Skill 调度的 Agent”。3) **双路分发渠道：**一方面官网同步开放接入入口，方便零售商家便捷获取能力；另一方面，后续该 Skill 将上架龙虾生态技能广场，让用户可一键调取微盟的专业能力。Weimob Admin Skill 只是首批上线的技能，未来微盟计划面向零售经营的核心环节推出更多 Skill——如营销 Skill、智能运营 Skill 等等。

**聚焦 AI Agent 应用生态布局，收入端有望迎来更强增长动能。**公司 2025 年 AI 相关收入已突破 1.16 亿元，2026 年 AI 相关收入有望进一步高增，新产品的推出也为微盟打开从订阅制付费向效果付费转型的想象空间。

**盈利预测、估值与评级：**微盟集团 SaaS 业务经历调整已逐步呈现企稳态势；商家解决方案业务方面，公司主动调整广告业务客户结构，与抖音旗下巨量引擎达成合作；全面拥抱 AI，AI 产品收入预计增长强劲。维持 26-28 年收入预测 17.9/20.0/21.4 亿元。维持“增持”评级。

**风险提示：**客户拓展不及预期；AI 商业化进展不及预期；平台返点政策变动

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,339	1,592	1,794	1,996	2,145
营业收入增长率	-39.9%	18.9%	12.7%	11.3%	7.4%
归母净利润(百万元)	-1,728	-221	53	116	187
EPS(元)	-0.42	-0.05	0.01	0.03	0.05
P/S	4.4	3.7	3.3	2.9	2.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-09，汇率为 1 港币=0.8764 人民币；25 年股本 36.5 亿股，当前股本 41.3 亿股

## 增持（维持）

当前价：1.56 港元

## 作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebsecn.com

分析师：杨朋沛

执业证书编号：S0930524070002

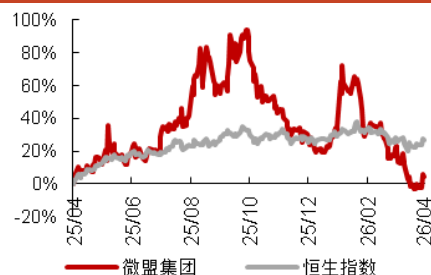
021-52523878

yangpengpei@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	41.32
总市值(亿港元)	64.46
一年最低/最高(港元)	1.41-3
近 3 月换手率(%)	254.2

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-14.0	-20.6	-23.1
绝对	-14.8	-22.4	4.0

资料来源：Wind

## 相关研报

SaaS 业务逐步企稳，广告客户结构持续优化——微盟集团（2013.HK）25H1 业绩点评（2025-08-28）

SaaS 业务面临阵痛期，平台返点政策调整——微盟集团（2013.HK）24H1 业绩点评（2024-08-26）

收入利润超市场预期，广告业务强劲修复——微盟集团（2013.HK）23H1 业绩点评（2023-08-17）

业绩受宏观经济冲击较大，关注广告修复及减亏进展——微盟集团（2013.HK）2022 年业绩点评（2023-04-01）

## 财务报表与盈利预测 (单位: 百万元人民币)

利润表	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,339	1,592	1,794	1,996	2,145
营业成本	-743	-397	-431	-478	-508
毛利	596	1,195	1,363	1,518	1,637
其它收入	-375	11	48	38	52
营业开支	-1,722	-1,353	-1,175	-1,228	-1,255
营业利润	-1,501	-147	236	328	435
财务成本净额	-262	-71	-183	-193	-207
应占利润及亏损	-25	22	0	0	0
税前利润	-1,787	-197	53	136	227
所得税开支	43	-45	-20	-40	-60
税后经营利润	-1,744	-241	33	96	167
少数股东权益	-15	-20	-20	-20	-20
净利润	-1,728	-221	53	116	187

现金流量表	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-332	5	35	101	289
投资活动现金流	48	-239	30	-150	-150
融资活动现金流	-172	512	-275	251	9
净现金流	-456	278	-210	202	148

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测; 注: 所有财务数据均指持续经营业务的财务业绩

资产负债表	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	6,961	6,970	7,014	7,656	8,115
流动资产	4,407	4,336	4,254	4,849	5,272
现金及短期投资	1,721	2,004	1,794	1,996	2,145
有价证券及短期投资	77	90	90	90	90
存货	1,949	323	359	399	429
应收账款	0	0	0	0	0
其它流动资产	660	1,920	2,011	2,364	2,608
非流动资产	2,553	2,634	2,760	2,807	2,843
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产净额	452	494	539	579	612
其他非流动资产	2,102	2,140	2,221	2,228	2,231
总负债	5,148	4,445	4,456	5,002	5,294
流动负债	4,512	3,948	3,959	4,526	4,835
应付账款	0	0	0	0	0
短期借贷	2,064	1,822	1,731	2,195	2,429
其它流动负债	2,448	2,126	2,228	2,331	2,406
长期负债	636	497	496	475	458
长期债务	159	242	292	322	342
其它	477	254	204	153	116
股东权益合计	1,813	2,525	2,559	2,654	2,822
股东权益	1,727	2,461	2,514	2,630	2,817
少数股东权益	86	64	44	24	4
负债及股东权益总额	6,961	6,970	7,014	7,656	8,115

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>	A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业—中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司

香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼