

2021年12月23日

李天凡
H70465@capital.com.tw
目标价(元)

305

金山办公 (688111.SH)

Buy 买进

公司基本资讯

產業別	计算机
A 股价(2021/12/22)	259.31
上证指数(2021/12/22)	3643.34
股價 12 個月高/低	520.22/237
總發行股數(百萬)	461.00
A 股數(百萬)	218.00
A 市值(億元)	565.30
主要股東	Kingsoft WPS Corporation Limited(52.71%)
每股淨值(元)	16.28
股價/賬面淨值	15.93
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-2.5 -2.8 -29.8

近期评等

2021.11.02	买进	291.00
------------	----	--------

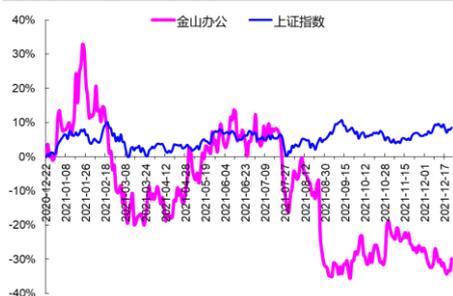
产品组合

办公服务订阅	46.97%
办公软件产品使用授权	40.90%
互联网广告推广服务	12.11%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	17.5%
一般法人	54.1%

股价相对大盘走势



发布金山数字办公平台，赋能大型组织办公数字化转型

事件:

12月22日，金山办公在北京举行金山数字办公平台发布会，推出针对大型组织数字化转型的平台产品——金山数字办公平台，同时发布了金山协作、轻维表和金山知识库三款全新产品。

点评:

- **发布金山数字办公平台:** 近日，公司正式发布金山数字办公平台，一款基于金山办公产品矩阵和底层开放能力，为满足政府、国企、央企等头部企业在内的大型、超大型组织用户实现办公数字化转型和升级打造的平台产品。金山数字办公平台聚焦金山办公产品矩阵的全面云化，并提供定制化的二次开发接口服务，通过模块化的文档能力和即时通讯能力，以用户自有平台为核心，帮助客户打造独立的数字办公平台，赋能大型组织办公数字化转型升级。
- **综合办公能力矩阵成型:** 另外公司发布三款全新产品：1) 金山协作——基于文档会话、整合金山办公各种协作服务的新一代协作办公平台；2) 轻维表——专为多人协作场景设计的增强版表格软件；3) 金山知识库——支持构建多功能结构和数据库的新一代知识管理工具。目前金山办公已形成全面的组织办公能力矩阵，覆盖数字办公的全生命周期，助力大型组织快速完成组织内人、工具、流程的数字化，并实现统一安全管控。
- **企业数字化转型是未来发展的必然选择:** 今年2月，国务院国资委印发《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》，明确国有企业数字化转型的基础、方向、重点和举措。金山数字办公平台推出的“一个办公能力矩阵、两个中台（文档中台、协作中台）、三种赋能场景（全套平台、模块组合、能力嵌入）、四种交付方式（公有云、私有云、混合云、全信创环境）”，能同时解决信息易泄密，自建成本高，现有产品开放性弱等大型组织办公数字化转型难题。目前金山办公在全国已建立五大技术中心，在344个城市设有服务中心，通过建立开放的服务生态，从技术、培训、渠道等多维度赋能合作伙伴，推动数字办公生态建设。随着国内企业线上办公趋势的发展，以及云技术的不断成熟，数字化办公转型需求越发强烈。公司适时推出新产品完善企业协作平台建设，有助于打开B端市场增长空间，助力业绩快速发展。
- **盈利预测:** 我们预计公司2021/22/23年净利润分别为11.60/15.11/19.36亿元，yoy+32.14%/+30.20%/+28.14%，折合EPS为2.52/3.28/4.20元，目前A股股价对应PE为103/79/62倍，给予“买进”评级。
- **风险提示:** 1、新产品研发推广不及预期；2、企业数字化转型及需求不及预期；3、市场竞争加剧的风险。

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021E	2022E	2023E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	400.58	878.14	1160.38	1510.86	1936.04
同比增减	%	28.94%	119.22%	32.14%	30.20%	28.14%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.87	1.90	2.52	3.28	4.20
同比增减	%	0.69%	119.22%	32.14%	30.20%	28.14%
A 股市盈率(P/E)	X	298	136	103	79	62
股利 (DPS)	RMB 元	0.30	0.60	0.60	0.80	0.80
股息率 (Yield)	%	0.12%	0.23%	0.23%	0.31%	0.31%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1580	2261	3364	4690	6350
经营成本	228	278	396	556	771
营业税金及附加	16	23	34	47	64
销售费用	345	483	723	1001	1348
管理费用	734	923	1336	1849	2483
财务费用	(3)	(9)	(24)	(28)	(32)
资产减值损失	(0)	0	0	0	0
投资收益	50	118	90	100	100
营业利润	402	935	1233	1605	2057
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	(5)	0	1	1	1
利润总额	406	936	1233	1606	2058
所得税	6	49	49	64	82
少数股东损益	0	8	24	31	40
归属于母公司股东权益	401	878	1160	1511	1936

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	749	1004	1609	2734	4533
应收账款	345	398	538	750	1016
存货	1	1	2	3	3
流动资产合计	6681	8088	8915	10177	12319
长期股权投资	22	36	25	25	20
固定资产	67	62	90	90	90
在建工程	0	0	0	0	0
非流动资产合计	163	423	500	620	690
资产总计	6844	8512	9415	10797	13009
流动负债合计	727	1438	1379	1454	1969
非流动负债合计	49	183	162	190	248
负债合计	775	1621	1542	1644	2216
少数股东权益	0	36	60	90	130
股东权益合计	6069	6891	7874	9153	10793
负债及股东权益合计	6844	8512	9415	10797	13009

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	586	1514	1278	1735	2350
投资活动产生的现金流量净额	(4474)	(1116)	(550)	(450)	(400)
筹资活动产生的现金流量净额	4449	(141)	(120)	(160)	(150)
现金及现金等价物净增加额	562	251	608	1125	1800

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。