

买入（维持）

金山办公（688111）2025年半年报点评

WPS 365 业务高速增长，WPS AI 3.0 开启办公智能体时代

2025年9月1日

投资要点：

卢芷心

SAC 执业证书编号：

S0340524100001

电话：0769-22119297

邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

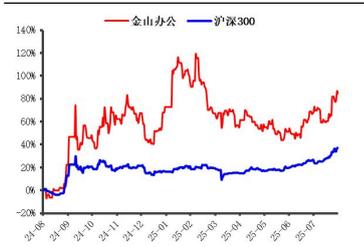
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据 2025年8月29日

收盘价(元)	334.50
总市值(亿元)	1,549.33
总股本(亿股)	4.63
流通股本(亿股)	4.63
ROE(TTM)	14.36%
12月最高价(元)	398.08
12月最低价(元)	167.18

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

事件：公司发布2025年半年报，2025H1，公司实现营业收入26.57亿元，同比增长10.12%；归母净利润7.47亿元，同比增长3.57%；扣非后归母净利润7.27亿元，同比增长5.77%。

点评：

- **2025H1公司稳健经营显韧性，经营现金流情况明显改善。**2025年上半年，公司经营保持稳健增长态势，实现营业收入26.57亿元，同比增长10.12%；归母净利润7.47亿元，同比增长3.57%；扣非后归母净利润7.27亿元，同比增长5.77%。报告期内，公司经营活动产生现金流净额7.38亿元，同比增长17.51%。单季度来看，2025Q2，公司实现营业收入13.56亿元，同比增长14.14%；实现归母净利润3.44亿元，同比下降2.83%；实现扣非后归母净利润3.37亿元，同比增长0.57%。
- **个人业务月活稳步提升，WPS 365业务高速增长。**分业务来看，在WPS个人业务方面，2025H1，公司实现17.48亿元，同比增长8.38%。截至2025年6月30日，WPS Office全球月度活跃设备数为6.51亿，同比增长8.56%。分地区来看，2025H1，国内WPS个人业务收入16.19亿元，国内累计年度付费个人用户数4179万，同比增长9.54%；海外WPS个人业务收入1.29亿元，累计年度付费个人用户数189万。在WPS 365业务方面，2025H1，公司WPS 365业务继续保持高质高速增长，实现营业收入3.09亿元，同比增长62.27%。公司不断完善产品功能，持续推进WPS 365深入行业、场景，并与头部客户进行共创，以标杆项目为牵引进行复制推广。报告期内，公司新增的WPS 365标杆客户包括中国联通、长江三峡集团、中国电气装备集团等知名企业。公司持续巩固央国企领域客户优势，加速覆盖民营企业及地方国企，产品市场影响力不断提升。在WPS软件业务方面，2025H1，公司实现营业收入5.42亿元，同比下降2.08%。公司积极参与中央及地方政企用户国产办公软件招标，报告期内，公司产品在流式及版式文档市场的占有率继续保持领先地位。
- **WPS AI 3.0版本上线，开启办公智能体时代。**2025年，公司发布WPS AI 3.0并推出原生Office办公智能体，新版本融合多项AI功能，用户只需通过自然语言、多轮对话即可完成文档创作、演示文稿生成及语音助手等功能，全程无需复杂操作和外部跳转，标志着公司AI功能由工具型向协同智能体转变。基于WPS AI 3.0版本，公司推出AI改文档、灵犀语音助手、WPS AIPPT、WPS知识库等多项AI功能。截至2025年6月30日，WPS AI月活跃用户数达2951万，相较于2024年底公布数据1968万提升近50%。随着上半年AI权益持续惠及用户及AI新产品落地推广，预计下半年WPS AI月活跃用户数将继续快速增长。
- **投资建议：**公司作为国内办公软件龙头，有望持续受益于AI应用商业化进程加速推进及信创业务回暖。预计公司2025-2026年EPS分别为3.84和4.64元，对应PE分别为87和72倍。
- **风险提示：**AI产业发展不及预期；公司产品推进不及预期；行业竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025/8/29）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5,120.84	5,973.68	7,110.64	8,591.27
营业总成本	3,907.64	4,555.27	5,428.24	6,496.27
营业成本	760.76	880.26	1,021.78	1,215.22
营业税金及附加	49.17	54.96	65.42	79.04
销售费用	991.33	1,140.97	1,336.80	1,589.39
管理费用	402.66	465.95	533.30	601.39
财务费用	(15.81)	(17.92)	(17.78)	(21.48)
研发费用	1,695.56	2,031.05	2,488.72	3,032.72
其他经营收益	503.88	472.00	604.00	715.00
公允价值变动净收益	(18.39)	(10.00)	(5.00)	0.00
投资净收益	369.93	420.00	530.00	620.00
其他收益	176.12	200.00	230.00	250.00
营业利润	1,741.05	1,890.41	2,286.40	2,810.00
加 营业外收入	3.92	5.00	7.00	9.00
减 营业外支出	(5.46)	3.00	4.00	5.00
利润总额	1,750.42	1,892.41	2,289.40	2,814.00
减 所得税	95.14	102.76	124.31	152.80
净利润	1,655.28	1,789.65	2,165.08	2,661.20
减 少数股东损益	10.20	12.53	15.16	18.63
归母公司所有者的净利润	1,645.08	1,777.12	2,149.93	2,642.57
基本每股收益（元）	3.55	3.84	4.64	5.71
PE（倍）	94	87	72	59

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn