

金山办公 (688111.SH)

Claude for excel 问世，公司有望核心受益于 AI 办公新趋势

事件：近日，Claude 发布 Claude for excel 和 claude for powerpoint，提供基于办公软件的 AI 新功能，产业层面上打开全新可能。

Claude for excel 可以通过 AI 理解、修改表格，并保持结构和公式关系完整。这一新功能允许用户在 Microsoft Excel 的侧边栏中直接与 Claude 协作，Claude 能够读取、分析、修改并创建新的 Excel 工作簿。Claude 对其执行的操作保持完全透明：它会跟踪并解释所做的更改，并允许用户直接导航到其解释中引用的单元格。这意味着 Claude 可以讨论电子表格的工作原理，在修改时保持其结构和公式依赖关系，调试和修复单元格公式，用新数据和假设填充模板，或者完全从头开始构建新的电子表格。

Claude for PPT 可以在模板完整情况下实现对 PPT 内容的上下文精准编辑。这一新功能可以构建幻灯片、进行精准编辑，并实时迭代用户的演示文稿。Claude 能识别用户的布局、字体和幻灯片母版，确保每次修改都符合品牌规范与模板要求。Claude for ppt 能够从已加载的客户或企业模板开始，使用幻灯片母版中正确的版式、字体和颜色生成幻灯片。杜绝任何不符合品牌规范的元素。同时，它还可以将项目符号转换为专业的视觉元素，例如图表、流程图或可编辑的原生 PowerPoint 图表。并且，Claude 生成的视觉内容可直接编辑，而非静态图像。

金山办公为国内办公软件领军企业，有望核心受益于这一 AI 办公产业新趋势。公司是国内领先的办公软件和服务提供商，凭借以 WPS Office、WPS 365、WPS AI 等为代表的办公产品，公司为来自全球 220 多个国家和地区的用户提供办公服务，产品可在 Windows、Linux、MacOS、Android、iOS 等众多主流操作平台上平滑应用。我们认为，公司作为国内办公软件龙头，具备深厚的技术积累和扎实的产业卡位，有望核心受益于这一 AI 办公产业新趋势。

维持“买入”评级。综合考虑公司在办公软件领域的领军地位以及在 AI 办公领域的业务潜力，我们预计 2025-2027 年营业收入分别为 60.11/71.23/84.24 亿元，归母净利润分别为 18.60/22.18/27.12 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：AI 技术与商业化推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济波动。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,556	5,121	6,011	7,123	8,424
增长率 yoy (%)	17.3	12.4	17.4	18.5	18.3
归母净利润(百万元)	1,318	1,645	1,860	2,218	2,712
增长率 yoy (%)	17.9	24.8	13.1	19.3	22.3
EPS 最新摊薄(元/股)	2.84	3.55	4.01	4.79	5.85
净资产收益率(%)	13.2	14.5	14.6	15.4	16.5
P/E(倍)	108.1	86.6	76.5	64.2	52.5
P/B(倍)	14.3	12.5	11.2	9.9	8.7

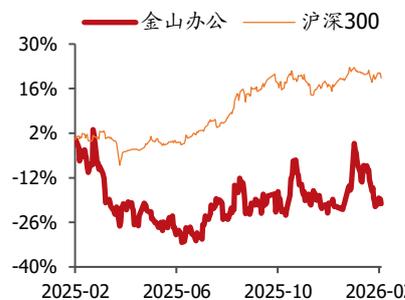
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 02 月 13 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
02 月 13 日收盘价(元)	307.28
总市值(百万元)	142,384.99
总股本(百万股)	463.37
其中自由流通股(%)	100.00
30 日日均成交量(百万股)	8.59

股价走势



作者

分析师 孙行臻

执业证书编号：S0680526010001

邮箱：sunxingzhen1@gszq.com

分析师 陈泽青

执业证书编号：S0680523100001

邮箱：chenzeqing3655@gszq.com

相关研究

- 《金山办公(688111.SH)：25Q3 全面超预期，计算机领军再起航》 2025-10-27
- 《金山办公(688111.SH)：2025H1 经营保持稳健，AI 与协作持续推进》 2025-08-29
- 《金山办公(688111.SH)：WPS365 助推组织客户升级，AI 时代下抓紧抢占用户心智》 2025-03-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10147	6105	7609	9411	11747
现金	3478	898	1402	2510	4124
应收票据及应收账款	569	510	700	794	906
其他应收款	50	70	63	83	100
预付账款	22	14	28	28	31
存货	1	1	1	2	2
其他流动资产	6027	4612	5414	5994	6584
非流动资产	3827	9808	10327	10876	11356
长期投资	1094	1563	2043	2576	3070
固定资产	69	297	302	320	351
无形资产	87	79	66	55	44
其他非流动资产	2577	7869	7915	7925	7891
资产总计	13974	15913	17936	20286	23103
流动负债	3154	3462	4093	4784	5563
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	453	446	511	619	696
其他流动负债	2700	3016	3582	4166	4867
非流动负债	801	1014	1008	1001	1001
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	801	1014	1008	1001	1001
负债合计	3954	4476	5101	5785	6564
少数股东权益	71	81	89	97	109
股本	462	463	463	463	463
资本公积	5178	5441	5441	5441	5441
留存收益	4294	5533	6923	8581	10607
归属母公司股东权益	9949	11356	12746	14404	16430
负债和股东权益	13974	15913	17936	20286	23103

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2058	2196	1576	2235	2652
净利润	1314	1655	1868	2227	2724
折旧摊销	125	115	156	162	189
财务费用	9	9	0	0	0
投资损失	-219	-370	-430	-502	-564
营运资金变动	807	732	-27	337	301
其他经营现金流	21	55	8	11	3
投资活动现金流	-5210	-4274	-595	-559	-352
资本支出	-166	-175	-176	-160	-166
长期投资	-5171	-4361	-835	-886	-745
其他投资现金流	127	262	415	487	559
筹资活动现金流	-385	-501	-477	-568	-686
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	1	1	0	0	0
资本公积增加	236	263	0	0	0
其他筹资现金流	-621	-764	-477	-568	-686
现金净增加额	-3539	-2579	503	1107	1614

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4556	5121	6011	7123	8424
营业成本	670	761	858	998	1159
营业税金及附加	37	49	54	65	77
营业费用	967	991	1232	1442	1700
管理费用	444	403	481	605	716
研发费用	1472	1696	2104	2493	2780
财务费用	-95	-16	-13	-21	-38
资产减值损失	-7	-8	0	0	0
其他收益	142	176	259	324	291
公允价值变动收益	-3	-18	0	0	0
投资净收益	219	370	430	502	564
资产处置收益	5	0	3	6	3
营业利润	1401	1741	1980	2361	2881
营业外收入	1	4	2	2	3
营业外支出	12	-5	6	8	3
利润总额	1390	1750	1976	2355	2881
所得税	75	95	108	128	157
净利润	1314	1655	1868	2227	2724
少数股东损益	-3	10	8	8	12
归属母公司净利润	1318	1645	1860	2218	2712
EBITDA	1216	1496	2119	2496	3032
EPS (元/股)	2.84	3.55	4.01	4.79	5.85

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)			17.4	18.5	18.3
营业利润(%)	17.1	24.3	13.8	19.2	22.0
归属母公司净利润(%)	17.9	24.8	13.1	19.3	22.3
获利能力					
毛利率(%)	85.3	85.1	85.7	86.0	86.2
净利率(%)	28.9	32.1	30.9	31.1	32.2
ROE(%)	13.2	14.5	14.6	15.4	16.5
ROIC(%)	10.2	11.3	14.3	15.1	16.2
偿债能力					
资产负债率(%)	28.3	28.1	28.4	28.5	28.4
净负债比率(%)	-33.9	-6.9	-10.1	-16.6	-24.3
流动比率	3.2	1.8	1.9	2.0	2.1
速动比率	2.1	0.8	1.0	1.1	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	8.6	9.6	10.0	9.6	10.0
应付账款周转率	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.84	3.55	4.01	4.79	5.85
每股经营现金流(最新摊薄)	4.44	4.74	3.40	4.82	5.72
每股净资产(最新摊薄)	21.47	24.51	27.51	31.08	35.46
估值比率					
P/E	108.1	86.6	76.5	64.2	52.5
P/B	14.3	12.5	11.2	9.9	8.7
EV/EBITDA	117.3	88.0	66.6	56.1	45.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 02 月 13 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com