

## 金山办公(688111.SH)

## 营收实现快速增长，WPS 365业务表现良好

## 推荐 (维持)

股价:253.5元

## 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.wps.cn
大股东/持股	Kingsoft WPS Corporation Limited/51.45%
实际控制人	雷军
总股本(百万股)	463
流通A股(百万股)	463
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,175
流通A股市值(亿元)	1,175
每股净资产(元)	32.65
资产负债率(%)	25.2

## 行情走势图



## 证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号  
S1060517070006  
YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵 投资咨询资格编号  
S1060523070003  
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

刘云坤 投资咨询资格编号  
S1060525120004  
LIUYUNKUN518@pingan.com.cn



## 事项:

公司公告2026年一季度报，2026年一季度实现营业收入16.13亿元，同比增长23.95%，实现归母净利润21.95亿元，同比增长444.97%，实现扣非归母净利润21.71亿元，同比增长456.91%。

## 平安观点:

- 公司2026年一季度营收实现快速增长。根据公司公告，公司2026年一季度实现营业收入16.13亿元，同比增长23.95%，公司营收实现快速增长。根据公司2025年年报，公司2025年实现营收59.29亿元，同比增长15.78%。相比公司2025年的营收增速，公司2026年一季度营收增长呈现加速态势。分产品看，2026年一季度，公司WPS个人业务实现收入9.75亿元，同比增长13.80%；WPS 365业务实现收入2.44亿元，同比增长60.79%；WPS软件业务实现收入3.47亿元，同比增长32.24%。在利润端，2026年一季度，公司实现归母净利润21.95亿元，同比增长444.97%，实现扣非归母净利润21.71亿元，同比增长456.91%。公司归母净利润和扣非归母净利润的大幅增长，主要是因为，公司部分对外投资基金项目产生大额投资收益贡献显著。剔除基金相关投资收益、股份支付费用等的影响，公司2026年一季度经调整的归母净利润为5.80亿元，同比增长32.17%。
- 公司2026年一季度毛利率同比小幅提高，期间费用率同比小幅下降，研发投入保持在较高水平。公司2026年一季度毛利率为86.59%，同比小幅提高0.64个百分点。公司2026年一季度期间费用率为60.54%，同比小幅下降0.21个百分点，其中，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为16.92%、8.29%、35.43%、-0.09%，同比分别变化0.22/0.28/-0.70/-0.01个百分点。在研发投入方面，公司2026年一季度研发投入金额为5.72亿元，同比增长21.55%，研发投入的营收占比为35.43%，公司研发投入保持在较高水平。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,121	5,929	7,053	8,421	10,062
YOY(%)	12.4	15.8	19.0	19.4	19.5
净利润(百万元)	1,645	1,836	3,631	2,706	3,255
YOY(%)	24.8	11.6	97.7	-25.5	20.3
毛利率(%)	85.1	85.9	86.4	86.8	87.3
净利率(%)	32.1	31.0	51.5	32.1	32.3
ROE(%)	14.5	14.3	22.7	15.0	15.9
EPS(摊薄/元)	3.55	3.96	7.84	5.84	7.02
P/E(倍)	71.4	64.0	32.4	43.4	36.1
P/B(倍)	10.3	9.1	7.4	6.5	5.7

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

- **公司WPS 365业务表现良好，WPS个人业务未来发展潜力大。**如前所述，2026年一季度，公司WPS 365 业务实现收入2.44 亿元，同比大幅增长 60.79%。公司WPS 365业务表现突出，主要是因为：公司持续迭代AI 与协作产品能力，民营企业与地方国企客户的覆盖广度与深度稳步提升，规模性客户订单量持续增加，成长动能不断增强，推动该业务收入实现高速增长。公司2026年一季度WPS 个人业务实现收入 9.75 亿元，同比增长 13.80%。截至 2026 年 3 月 31 日，公司WPS Office 全球月度活跃设备数为6.72 亿，同比增长 3.97%；其中 PC 版月度活跃设备数 3.28 亿，同比增长9.08%；受一季度全球智能手机出货量同比下滑影响，移动版月度活跃设备数 3.44 亿，同比减少0.47%。根据公司的2025年年报，2025年，公司国内WPS个人业务实现收入334,399.59万元，累计年度付费个人用户数达4,615万，以此估算，公司国内WPS个人业务的单客户价值量约为72.46元。根据公司网站信息，公司WPS超级会员、WPS大会员的年费分别为138元/年、198元/年，考虑到公司庞大的月度活跃设备数，受益AI赋能，公司WPS个人业务未来发展前景广阔。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司2025年年报和2026年一季报，我们调整业绩预测，考虑公司2026年一季度部分对外投资基金项目产生大额投资收益的影响，我们上调公司2026年的业绩预测，预计公司2026年归母净利润为36.31亿元（原预测值为23.84亿元），2026年归母净利润基数较高，我们预计公司2027年、2028年的归母净利润分别为27.06亿元（原预测值为29.28亿元）、32.55亿元（新增），对应公司2026-2028年的EPS分别为7.84元、5.84元和7.02元，对应4月27日收盘价的PE分别为32.4、43.4和36.1倍。公司质地优良，多年坚持不懈的研发投入形成深厚护城河。考虑到公司庞大的月度活跃设备数，WPS个人业务将为公司未来发展带来较大想象空间。公司WPS 365业务收入持续高速增长，未来发展可期。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**1) WPS个人业务发展不达预期。公司WPS个人业务拥有庞大的月度活跃设备数，但如果用户的付费率不能持续增长，或者用户的单客户价值量的提升低于预期，则公司WPS个人业务将存在发展不达预期的风险。2) WPS 365业务发展不达预期。当前公司WPS 365业务高速增长，若后续WPS 365的用户使用体验低于预期，则公司WPS 365的推广进度将可能不达预期，则公司WPS 365业务将存在发展不达预期的风险。3) WPS 软件业务发展不达预期。知识产权保护以及由此带动的软件正版化是公司产品推广及变现的重要动力，若国内软件正版化推进缓慢或信创工程推进进度低于预期，则公司WPS软件业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	11206	11417	13477	15865
现金	694	2358	2994	3674
应收票据及应收账款	641	763	910	1088
其他应收款	81	97	116	138
预付账款	21	25	29	35
存货	1	1	1	1
其他流动资产	9769	8174	9427	10930
<b>非流动资产</b>	6950	10543	11355	12405
长期投资	1708	5308	6131	7199
固定资产	491	515	535	528
无形资产	73	61	49	37
其他非流动资产	4678	4659	4641	4641
<b>资产总计</b>	18156	21960	24833	28270
<b>流动负债</b>	3942	4633	5480	6479
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	496	571	660	763
其他流动负债	3446	4063	4820	5716
<b>非流动负债</b>	1361	1358	1355	1352
长期借款	15	12	9	6
其他非流动负债	1346	1346	1346	1346
<b>负债合计</b>	5302	5991	6835	7831
少数股东权益	0	0	0	0
股本	463	463	463	463
资本公积	5473	5502	5502	5502
留存收益	6917	10004	12033	14474
<b>归属母公司股东权益</b>	12853	15969	17998	20439
<b>负债和股东权益</b>	18156	21960	24833	28270

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	2502	4223	1793	2202
净利润	1822	3631	2706	3255
折旧摊销	89	126	148	150
财务费用	0	-22	-40	-50
投资损失	-465	-1800	-500	-500
营运资金变动	727	2145	-577	-709
其他经营现金流	329	143	56	56
<b>投资活动现金流</b>	-1967	-2063	-516	-755
资本支出	-251	120	137	131
长期投资	-1973	-2100	-623	-868
其他投资现金流	257	-83	-30	-18
<b>筹资活动现金流</b>	-735	-496	-640	-767
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-2	-3	-3	-3
其他筹资现金流	-733	-493	-637	-764
<b>现金净增加额</b>	-203	1663	637	679

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	5929	7053	8421	10062
营业成本	833	959	1109	1281
税金及附加	65	77	92	110
营业费用	1140	1263	1499	1761
管理费用	474	522	615	724
研发费用	2095	2328	2905	3401
财务费用	0	-22	-40	-50
资产减值损失	-21	-24	-29	-35
信用减值损失	0	0	0	1
其他收益	192	192	192	192
公允价值变动收益	-12	-10	-10	-10
投资净收益	465	1800	500	500
资产处置收益	1	1	1	1
<b>营业利润</b>	1947	3886	2894	3482
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	1953	3892	2900	3488
所得税	131	261	194	234
<b>净利润</b>	1822	3631	2706	3255
少数股东损益	-15	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	1836	3631	2706	3255
EBITDA	2042	3996	3009	3589
EPS (元)	3.96	7.84	5.84	7.02

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	15.8	19.0	19.4	19.5
营业利润(%)	11.8	99.6	-25.5	20.3
归属于母公司净利润(%)	11.6	97.7	-25.5	20.3
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	85.9	86.4	86.8	87.3
净利率(%)	31.0	51.5	32.1	32.3
ROE(%)	14.3	22.7	15.0	15.9
ROIC(%)	19.0	32.7	21.2	22.7
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	29.2	27.3	27.5	27.7
净负债比率(%)	-5.3	-14.7	-16.6	-17.9
流动比率	2.8	2.5	2.5	2.4
速动比率	0.8	1.1	1.0	1.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	9.3	9.3	9.3	9.3
应付账款周转率	1.68	1.68	1.68	1.68
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	3.96	7.84	5.84	7.02
每股经营现金流(最新摊薄)	5.40	9.11	3.87	4.75
每股净资产(最新摊薄)	27.74	34.46	38.84	44.11
<b>估值比率</b>				
P/E	64.0	32.4	43.4	36.1
P/B	9.1	7.4	6.5	5.7
EV/EBITDA	69	29	38	32

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



## 平安证券研究所

电话:4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层