

金山办公（688111.SH）

2026 年 08 月 24 日

2026Q2 收入增长提速，AI 产品体系持续升级

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

张越（分析师）

zhangyue1@kysec.cn

证书编号：S0790524090003

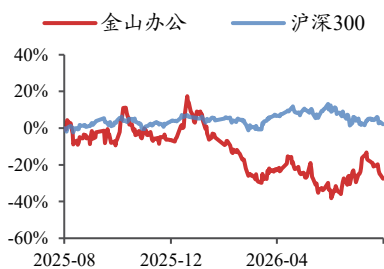
刘逍遥（分析师）

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520090001

日期	2026/8/24
当前股价(元)	233.30
一年最高最低(元)	415.00/200.00
总市值(亿元)	1,082.54
流通市值(亿元)	1,082.54
总股本(亿股)	4.64
流通股本(亿股)	4.64
近 3 个月换手率(%)	147.43

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《C 端+B 端同步发力，率先开启办公智能体时代——公司信息更新报告》-2026.3.26

《收入和利润均超预期，长期看好公司 AI 及出海战略——公司信息更新报告》-2025.10.28

● 长期成长路径清晰，维持“买入”评级

考虑公司投资收益影响，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润预测为 31.81、26.41、31.60 亿元（前值为 22.07、26.06、30.70 亿元）EPS 分别为 6.86、5.69、6.81 元/股，当前股价对应 PE 为 34.0、41.0、34.3 倍，持续看好公司出海战略，维持“买入”评级。

● 2026Q2 收入增长提速，WPS365 业务高质高速增长

（1）2026H1 公司实现营业收入 33.13 亿元，同比增长 24.69%；Q2 单季度收入为 17.0 亿元，同比增长 25.40%。2026H1 公司实现归母净利润 25.18 亿元，同比增长 236.94%；实现扣非归母净利润为 24.87 亿元，同比增长 241.99%。业绩高速增长主要受投资收益影响，反映公司主营业务盈利能力的经调整的归母净利润为 10.87 亿元，同比增长 28.29%。经营活动净现金流为 6.43 亿元，同比减少 12.96%，剔除投资收益浮盈的预缴所得税影响后同比实现正增长。（2）分业务来看，WPS 个人业务实现收入 20.14 亿元，同比增长 15.20%；WPS365 业务继续保持高质高速增长，收入 4.97 亿元，同比增长 60.84%；WPS 软件业务实现收入 7.22 亿元，同比增长 33.36%。（3）2026H1 公司销售毛利率为 84.90%，同比下降 0.13 个百分点；销售费用率、管理费用率分别为 18.04%、8.36%，同比提升 0.03 和 0.12 个百分点，研发费用率为 34.76%，同比降低 1.31 个百分点。

● 继续升级 AI 产品体系，探索 Token 计费商业模式

（1）公司推出 AI 原生办公产品全新版“灵犀”，为用户打造专业个人办公助理。公司重点提升灵犀在复杂办公任务中的上下文理解、任务执行和专业成果交付能力。公司在现有订阅模式基础上，探索“订阅+AI 用量”等商业模式，进一步释放个人业务增长潜力。（2）公司面向组织级客户发布全新 AI 产品“WPSComate”，提供企业级 AI 办公入口，形成覆盖“通知识、通数据、通能力、管成本、管安全、统一平台”的企业级 AI 体系。此外，公司在订阅模式基础上，通过“席位+AI 用量”相结合的方式，更好匹配不同企业客户的 AI 使用深度和业务需求。

● 风险提示：AI 产品市场接受度不及预期；宏观经济影响下游客户付费能力。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,121	5,929	7,147	8,483	9,975
YOY(%)	12.4	15.8	20.5	18.7	17.6
归母净利润(百万元)	1,645	1,836	3,181	2,641	3,160
YOY(%)	24.8	11.6	73.2	-17.0	19.7
毛利率(%)	85.1	85.9	86.0	85.8	85.7
净利率(%)	32.1	31.0	44.5	31.1	31.7
ROE(%)	14.5	14.2	20.5	14.9	15.5
EPS(摊薄/元)	3.55	3.96	6.86	5.69	6.81
P/E(倍)	65.8	58.9	34.0	41.0	34.3
P/B(倍)	9.5	8.4	7.0	6.1	5.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6105	11206	13739	15672	18389
现金	898	694	3076	4900	7479
应收票据及应收账款	510	641	771	858	971
其他应收款	70	81	101	115	139
预付账款	14	21	21	28	30
存货	1	1	1	1	1
其他流动资产	4612	9769	9769	9769	9769
非流动资产	9808	6950	7229	7518	7791
长期投资	1563	1708	1975	2264	2541
固定资产	297	453	464	473	480
无形资产	79	73	58	31	6
其他非流动资产	7869	4716	4732	4751	4764
资产总计	15913	18156	20967	23190	26181
流动负债	3462	3942	4159	4182	4481
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	446	496	662	711	929
其他流动负债	3016	3446	3497	3472	3552
非流动负债	1014	1361	1361	1361	1361
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1014	1361	1361	1361	1361
负债合计	4476	5302	5520	5543	5841
少数股东权益	81	0	-8	-14	-22
股本	463	463	463	463	463
资本公积	5441	5473	5473	5473	5473
留存收益	5533	6956	9196	11059	13301
归属母公司股东权益	11356	12853	15456	17661	20362
负债和股东权益	15913	18156	20967	23190	26181

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2196	2502	1964	2246	3010
净利润	1655	1822	3173	2634	3152
折旧摊销	72	89	120	142	167
财务费用	-16	0	-5	-41	-41
投资损失	-370	-465	-1416	-408	-431
营运资金变动	529	727	77	-91	148
其他经营现金流	324	329	15	10	14
投资活动现金流	-4274	-1967	1013	-27	-12
资本支出	175	98	132	143	163
长期投资	-4361	-1973	-267	-289	-278
其他投资现金流	262	104	1412	404	428
筹资活动现金流	-501	-735	-595	-394	-418
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	263	32	0	0	0
其他筹资现金流	-764	-768	-595	-394	-418
现金净增加额	-2579	-203	2381	1825	2579

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5121	5929	7147	8483	9975
营业成本	761	833	1002	1201	1427
营业税金及附加	49	65	67	81	98
营业费用	991	1140	1344	1569	1845
管理费用	403	474	536	636	748
研发费用	1696	2095	2437	2842	3192
财务费用	-16	0	-5	-41	-41
资产减值损失	-8	-21	-8	-8	-10
其他收益	176	192	142	156	168
公允价值变动收益	-18	-12	-10	-10	-10
投资净收益	370	465	1416	408	431
资产处置收益	0	1	6	6	7
营业利润	1741	1947	3302	2742	3280
营业外收入	4	8	2	2	3
营业外支出	-5	2	-2	0	-1
利润总额	1750	1953	3305	2744	3283
所得税	95	131	132	110	131
净利润	1655	1822	3173	2634	3152
少数股东损益	10	-15	-8	-7	-8
归属母公司净利润	1645	1836	3181	2641	3160
EBITDA	1809	2031	3398	2826	3358
EPS(元)	3.55	3.96	6.86	5.69	6.81

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	12.4	15.8	20.5	18.7	17.6
营业利润(%)	24.3	11.8	69.6	-17.0	19.6
归属于母公司净利润(%)	24.8	11.6	73.2	-17.0	19.7
获利能力					
毛利率(%)	85.1	85.9	86.0	85.8	85.7
净利率(%)	32.1	31.0	44.5	31.1	31.7
ROE(%)	14.5	14.2	20.5	14.9	15.5
ROIC(%)	13.2	12.8	18.8	13.6	14.2
偿债能力					
资产负债率(%)	28.1	29.2	26.3	23.9	22.3
净负债比率(%)	1.3	4.6	-11.8	-20.6	-30.6
流动比率	1.8	2.8	3.3	3.7	4.1
速动比率	0.8	0.8	1.4	1.8	2.3
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	9.6	10.4	10.2	10.5	11.0
应付账款周转率	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	3.55	3.96	6.86	5.69	6.81
每股经营现金流(最新摊薄)	4.73	5.39	4.23	4.84	6.49
每股净资产(最新摊薄)	24.47	27.70	33.31	38.06	43.88
估值比率					
P/E	65.8	58.9	34.0	41.0	34.3
P/B	9.5	8.4	7.0	6.1	5.3
EV/EBITDA	59.1	52.6	30.8	36.3	29.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn