

WPS AI 功能进一步完善，会员体系升级有望抬升 ARPU 值

证券研究报告
2023年05月25日

金山办公 (688111.SH) 跟踪报告

核心结论

WPS AI 上线内容生成、理解文意、问答互动等新功能。(1) WPS AI 将应用于更多工作场景。能够生成规范性内容，支持多种模板；能够根据内容续写润色，更能准确理解与分析文本内容。(2) WPS AI 能够自动生成 PPT。只需要输入想要的主题，则可以一键生成 PPT；选择喜欢的模板，并更新配色方案，同时生成演讲备注。(3) 新添随手拍功能，拍摄屏幕或打印稿实时分析和提炼内容。当开会时，屏幕当中的重点内容一闪而过，随手拍一下，WPS 就能够帮忙进行分析与解答；WPS AI 能够读懂语义，轻松识别。读不懂的词，可以轻松的进行识别。支持随手拍，随手问，随手答。(4) PDF 文档可快速提炼重点依据内容，回答问题。超长文档快速凝练，随心问答获取信息；能够根据自己想要问的问题，WPS AI 来给予解释。在给予答案的同时，能够更加问题轻松溯源，有根有据，一键跳转。

WPS 会员体系升级，客单价有望提升。升级前，WPS 向用户提供三种会员服务：超级会员、WPS 会员、稻壳会员。WPS 会员主打功能，稻壳会员侧重素材，超级会员兼具功能和素材，最全也最贵。然后升级之后，WPS 会员、稻壳会员、超级会员合并为 WPS 超级会员，用户可以选择更适合个人日常使用，满足办公、学习日常需求的基础套餐，或包括教学、个人商用等专业权益，更适合有专业办公需求的 Pro 套餐。具体到权益，基础套餐的权益与原超级会员权益基本一致，同时享有功能权益、资源权益，云空间 365G(仅个人账户)，定价为 148 元/年；Pro 套餐在基础套餐的基础上增加了专项权益，如云空间总量扩大至 1T，新增教学权益包和个人商用权益包，全文翻译页数从每月 100 页增至 500 页，定价为 248 元/年。

投资建议：我们预计公司 23-25 年营收分别为 51.67、67.01、85.95 亿元，对应归母净利润分别为 14.78、19.82、27.33 亿元，看好今年信创预期以及公司在 AI 领域的布局，维持“买入”评级。

风险提示：公司业务拓展不及预期；市场竞争加剧风险。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,280	3,885	5,167	6,701	8,595
增长率	45.1%	18.4%	33.0%	29.7%	28.2%
归母净利润 (百万元)	1,041	1,118	1,478	1,982	2,733
增长率	18.6%	7.3%	32.3%	34.0%	37.9%
每股收益 (EPS)	2.26	2.42	3.20	4.30	5.93
市盈率 (P/E)	177.8	165.7	125.2	93.4	67.7
市净率 (P/B)	24.0	21.2	18.1	15.2	12.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

买入

股票代码 688111.SH

前次评级 买入

评级变动 维持

当前价格 401.39

近一年股价走势



分析师

邢开允 S0800519070001

13072123839

xingkaiyun@research.xbmail.com.cn

赵宇阳 S0800522090002

19534078860

zhaoyuyang@research.xbmail.com.cn

相关研究

金山办公：公司订阅业务持续推进，全力推进 AI 新技术在应用层面落地——金山办公 (688111.SH) 跟踪报告 2023-04-23

金山办公：订阅制转型稳步推进，授权业务逐步回暖——金山办公 (688111.SH) 点评报告 2022-10-27

金山办公：订阅业务增长亮眼，行业优势地位不改——金山办公 (688111.SH) 点评报告 2022-08-31

索引

内容目录

一、WPS AI 上线内容生成、理解文意、问答互动等新功能.....	3
1.1 WPS AI 将应用于更多工作场景.....	3
1.2 WPS AI 能够自动生成 PPT.....	3
1.3 新添随手拍功能，拍摄屏幕或打印稿实时分析和提炼内容.....	4
1.4 PDF 文档可快速提炼重点依据内容，回答问题.....	6
二、WPS 会员体系升级，客单价有望提升.....	7
三、风险提示.....	7

图表目录

图 1: WPS 撰写放假通知.....	3
图 2: WPS 撰写会议纪要.....	3
图 3: WPS 润色分析文本内容.....	3
图 4: WPS AI 生成 PPT.....	4
图 5: WPS AI 生成 PPT 的界面内容.....	4
图 6: WPS AI 切换模板.....	4
图 7: WPS AI 更新配色方案与生成演讲备注.....	4
图 8: WPS 随手拍.....	5
图 9: WPS 随手拍洞察.....	5
图 10: WPS 随手拍探询.....	5
图 11: WPS AI 读懂语义.....	6
图 12: WPS AI 轻松识别.....	6
图 13: WPS AI 文档凝练.....	6
图 14: WPS AI 文档解释.....	6
图 15: WPS AI 文档追溯.....	6
图 16: WPS 超级会员权益与定价.....	7
图 17: WPS 超级会员 PRO 套餐权益与定价.....	7

一、WPS AI上线内容生成、理解文意、问答互动等新功能

5月16日，金山文档官发布WPS AI上线内容生成、理解文意、问答互动等新功能，支持pc及移动设备。

1.1 WPS AI将应用于更多工作场景

能够生成规范性内容，支持多种模板。在日常工作场景当中的请假条、通知、会议纪要，工作当中繁琐的事情均能够交给WPS AI完成。

图 1：WPS 撰写放假通知

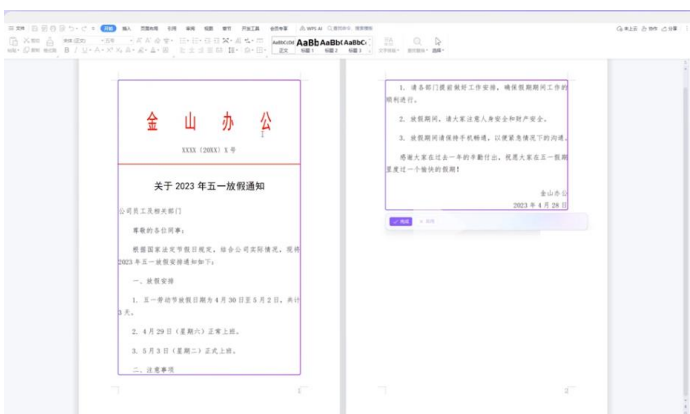


图 2：WPS 撰写会议纪要



资料来源：WPS AI、西部证券研发中心

资料来源：WPS AI、西部证券研发中心

WPS AI 能够根据内容续写润色，更能准确理解与分析文本内容。能够理解全文，准确概括，并根据全文给出准确的回答与定位。

图 3：WPS 润色分析文本内容

针对任何文档内容，能够切实解决痛点。

(一)

的普及率在苏州市区基本上占到了 92%。但随着苏州市区的居民住进了新房，这也迎来了一次新房装修的大潮，重点，油烟机、灶具作为家庭必备器具，消费者在其购买时不仅要求产品质量好，而且对款式也有不小的偏好。越来越时尚和美观，且趋向欧式风格，并且比较看重品牌。

机、灶具市场上品牌也相对较集中，商家普遍反映方太和帅康两者

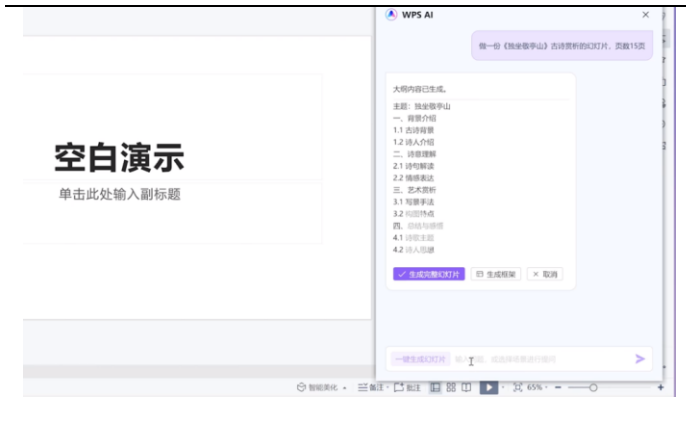


资料来源：WPS AI、西部证券研发中心

1.2 WPS AI能够自动生成PPT

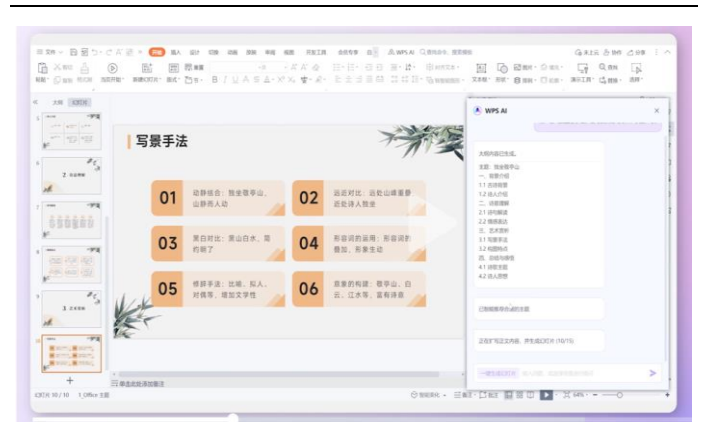
可以根据主题自动生成 PPT。只需要输入想要的主题，则可以一键生成 PPT。例如，输入“请做一份《独坐敬亭山》古诗赏析的 PPT”，则一键自动生成了 15 页 PPT 内容。

图 4: WPS AI 生成 PPT



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

图 5: WPS AI 生成 PPT 的界面内容



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

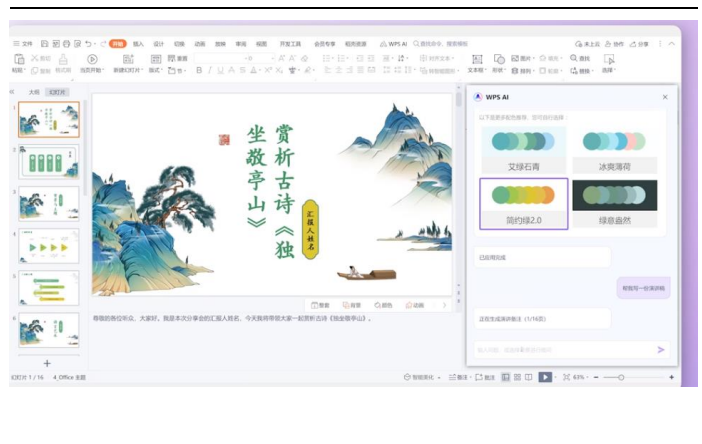
PPT 中选择喜欢的模板, 更新配色方案, 能够同时生成演讲备注。如果对自动生成的 PPT 模板类型与配色不满意的话, 可以直接在 WPS 当中进行选择, 还可以自动生成演讲备注。

图 6: WPS AI 切换模板



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

图 7: WPS AI 更新配色方案与生成演讲备注

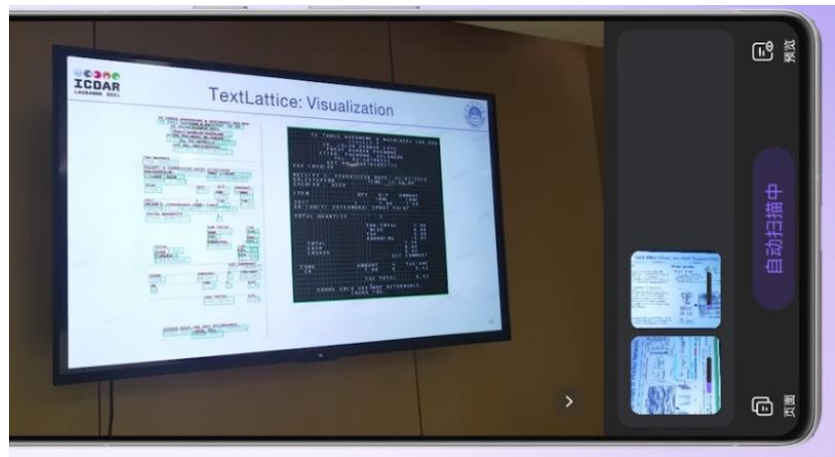


资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

1.3 新添随手拍功能, 拍摄屏幕或打印稿实时分析和提炼内容

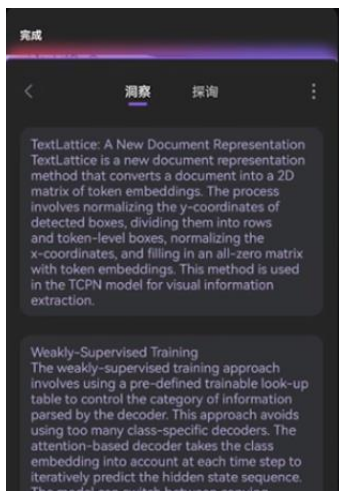
WPS AI 新添随手拍功能, 通过拍摄屏幕或打印稿能够实时分析和提炼内容。当开会时, 屏幕当中的重点内容一闪而过, 随手拍一下, WPS 就能够帮忙进行分析与解答。支持拍论文、拍合同、拍简历、拍课件等等。

图 8: WPS 随手拍



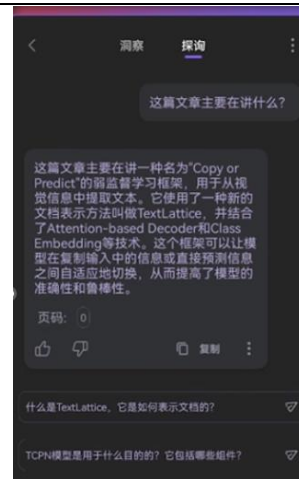
资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

图 9: WPS 随手拍洞察



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

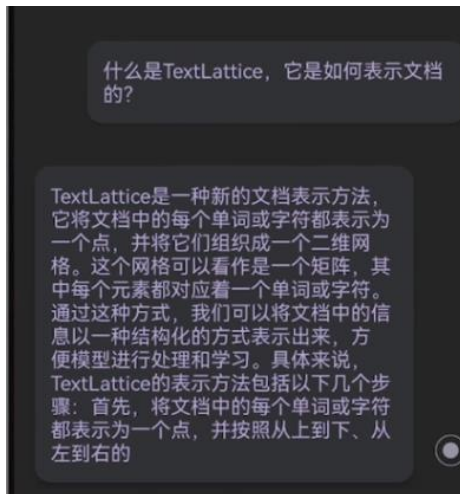
图 10: WPS 随手拍探究



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

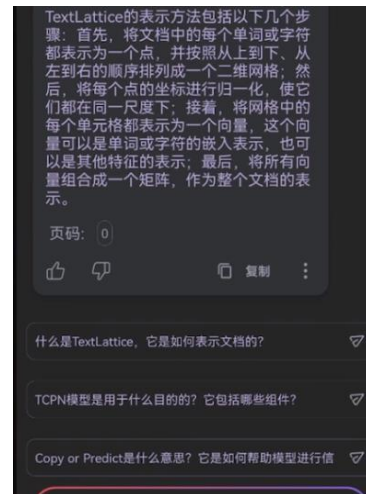
WPS AI 能够读懂语义，轻松识别。读不懂的词，可以轻松的进行识别。支持随手拍，随手问，随手答。

图 11: WPS AI 读懂语义



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

图 12: WPS AI 轻松识别



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

1.4 PDF文档可快速提炼重点依据内容, 回答问题

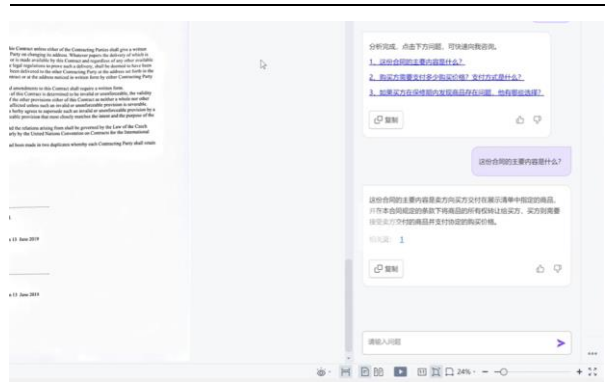
超长文档快速凝练, 随心问答获取信息。WPS AI 能够根据篇幅较长的 PDF 文档进行快速凝练; 能够根据自己想要问的问题, WPS AI 来给予解释。

图 13: WPS AI 文档凝练



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

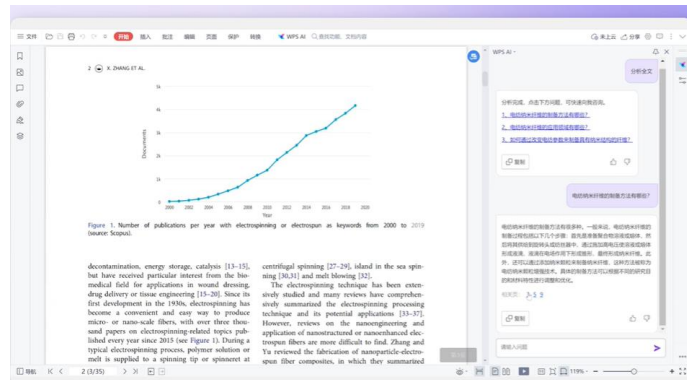
图 14: WPS AI 文档解释



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

文档追溯, 有理有据。WPS AI 在给予答案的同时, 能够更加问题轻松溯源, 有根有据, 一键跳转。

图 15: WPS AI 文档追溯



资料来源: WPS AI、西部证券研发中心

二、WPS会员体系升级，客单价有望提升

升级前，WPS 向用户提供三种会员服务：超级会员、WPS 会员、稻壳会员。WPS 会员主打功能，稻壳会员侧重素材，超级会员兼具功能和素材，最全也最贵。

升级之后，WPS 会员、稻壳会员、超级会员合并为 WPS 超级会员，用户可以选择更适合个人日常使用，满足办公、学习日常需求的基础套餐，或包括教学、个人商用等专业权益，更适合有专业办公需求的 Pro 套餐。

具体到权益，基础套餐的权益与原超级会员权益基本一致，同时享有功能权益、资源权益，云空间 365G(仅个人账号)，定价为 148 元/年；Pro 套餐在基础套餐的基础上增加了专项权益，如云空间总量扩大至 1T，新增教学权益包和个人商用权益包，全文翻译页数从每月 100 页增至 500 页，定价为 248 元/年。

图 16: WPS 超级会员权益与定价



资料来源：WPS、西部证券研发中心

图 17: WPS 超级会员 PRO 套餐权益与定价



资料来源：WPS、西部证券研发中心

三、风险提示

公司业务拓展不及预期；市场竞争加剧风险。

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	1,254	7,015	4,478	6,564	9,423	营业收入	3,280	3,885	5,167	6,701	8,595
应收款项	479	557	849	981	1,228	营业成本	429	583	723	871	1,031
存货净额	2	1	3	3	3	营业税金及附加	35	35	51	66	82
其他流动资产	6,959	2,202	7,000	7,300	7,700	销售费用	695	818	1,085	1,340	1,633
流动资产合计	8,694	9,775	12,330	14,848	18,355	管理费用	1,408	1,723	2,207	2,781	3,438
固定资产及在建工程	88	203	202	203	196	财务费用	(17)	(13)	(82)	(79)	(116)
长期股权投资	123	444	444	444	444	其他费用/(-收入)	(391)	(458)	(400)	(404)	(403)
无形资产	118	102	112	114	104	营业利润	1,121	1,197	1,583	2,126	2,929
其他非流动资产	1,402	1,533	1,073	1,334	1,303	营业外净收支	(3)	2	(0)	(0)	0
非流动资产合计	1,732	2,282	1,832	2,095	2,048	利润总额	1,119	1,198	1,583	2,125	2,929
资产总计	10,426	12,058	14,161	16,943	20,403	所得税费用	50	67	81	108	154
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	1,069	1,131	1,502	2,018	2,775
应付款项	2,179	2,641	3,421	4,116	4,788	少数股东损益	28	13	24	36	42
其他流动负债	88	109	84	94	96	归属于母公司净利润	1,041	1,118	1,478	1,982	2,733
流动负债合计	2,268	2,750	3,504	4,210	4,883	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	47	52	33	44	43	盈利能力					
其他长期负债	331	457	324	371	384	ROE	14.3%	13.6%	15.6%	17.7%	20.2%
长期负债合计	378	509	357	414	427	毛利率	86.9%	85.0%	86.0%	87.0%	88.0%
负债合计	2,645	3,259	3,861	4,625	5,310	营业利润率	34.2%	30.8%	30.6%	31.7%	34.1%
股本	461	461	461	461	461	销售净利率	32.6%	29.1%	29.1%	30.1%	32.3%
股东权益	7,780	8,798	10,300	12,318	15,093	成长能力					
负债和股东权益总计	10,426	12,058	14,161	16,943	20,403	营业收入增长率	45.1%	18.4%	33.0%	29.7%	28.2%
						营业利润增长率	19.9%	6.7%	32.3%	34.3%	37.8%
						归母净利润增长率	18.6%	7.3%	32.3%	34.0%	37.9%
						偿债能力					
						资产负债率	25.4%	27.0%	27.3%	27.3%	26.0%
						流动比	3.83	3.55	3.52	3.53	3.76
						速动比	3.83	3.55	3.52	3.53	3.76
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	2.26	2.42	3.20	4.30	5.93
						BVPS	16.74	18.91	22.12	26.42	32.34
						估值					
						P/E	177.8	165.7	125.2	93.4	67.7
						P/B	24.0	21.2	18.1	15.2	12.4
						P/S	56.4	47.7	35.8	27.6	21.5

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。