

# 雪球访谈

盈利预警，金山路在何方

2014年10月29日

雪球

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



# 访谈嘉宾



SolarTang

## 访谈简介

\$金山软件(03888)\$日前发布盈警，预期截至2014年9月30日止3个月的营运溢利较去年同期大幅下降。金山软件称，业绩下跌主要有3个原因：1、营销开支大幅增加，由于在全球市场扩大其移动互联网渗透率并为推出手机游戏增加营销开支；2、研发成本大幅增加，主要由于本集团的移动应用开发团队扩大；3、股份酬金成本大幅增加，主要由于公司之附属公司向选定雇员授出期权及奖励股份。盈警直接导致金山软件今天开盘股价大幅下跌，截止10月24日下午两点，金山软件股价跌幅最大超过12%。

就在10月15日，金山软件晚间发布公告称，金山软件与猎豹签订了游戏共同经营框架协议。制定该框架协议之前，金山软件与猎豹之间并不存在游戏共同经营交易。协议规定下的网络游戏用户支付费用所产生的收入，猎豹将在20%至50%之间的协议比例向金山软件支付。此外，猎豹还需要向金山软件支付许可费，其将根据游戏的质量、许可领域方位和许可的移动平台而制定，约在200万至1500万人民币之间。金山借路猎豹平台，据预计，未来两年金山最高获利可超1亿元。

那么对于投资者而言，金山软件是否还具备短期或者长期的投资价值？金山的投资还会有哪些风险值得关注？雪球邀请金山长期观察者&投资者@SolarTang做客雪球访谈，解读金山软件发展观察，欢迎围观提问。

延伸阅读：

访谈：观察者SolarTang解读金山软件投资价值  
<http://xueqiu.com/talks/item/20122012>

时间：暂定10月29日（星期三）本访谈为碎片化访谈，访谈当天一直开放

[（进入雪球查看访谈）](#)

本次访谈相关股票：金山软件(03888)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] ROMANLIU:

关于[\\$金山软件\(03888\)\\$](#)，对[@SolarTang](#)说：我只喜欢WPS，这才是金山区别于其它公司的根本，可惜，这玩意儿这年头赚不到钱

[答] SolarTang:

WPS 也是我最初留意到金山的原因，2009 年我在乙方工作，碰到同时在用WPS 替代Office。

我早期其实最看好的，是WPS（相关发

帖：<http://xueqiu.com/3012165545/25532520>）。最后跑出来的是猎豹，猎豹国际化与执行力很强，WPS 相对比较稳定。

WPS 其实早期已在尝试创新。有关WPS，有一篇2012 年雷总的访谈文章其实挺有意思

<http://tech.sina.com.cn/it/m/2002-06-17/120966.shtml>

以下为文章的部分内容：

“早期我们太多强调了创新，而实际上我们精心设计的很多功能由于和Word的使用习惯不同，用户们根本就没有发现”

金山在看到这样的调查结果后很“震撼”，在用户都已经默认微软习惯的情况下怎么和微软竞争？雷军和金山的管理层思索着，最终作出了一个重要的，也令人吃惊的决定：遵守用户习惯，把WPS改造成和微软OFFICE“一模一样”的东西。

后面WPS策略改掉后，使用的却容易了好多。

现在每天我也在用WPS，能处理大部分日常的文书，个人感觉比较大的问题是，WPS能打开微软Office 2013 的档案，但是反过来收到客户反馈Office 2013

打不开WPS的情况也很多。至于我听到身边的朋友对WPS的吐槽，主要在广告以及偶尔的崩溃（例如案发现场已经修复等）

至于市场上，现在使用微软Office 的企业客户也不少，尤其在国际的市场，这个难度比较大。但是在国内，使用WPS 的企业名单已经越来越多，加上收费的优势与用户体验的提升，希望在国内，从WPS 不兼容微软 Office，反过来到微软Office 不兼容WPS 的情况，会慢慢出现。

（以上内容为访谈期间从新提交以便收录）

[问] QQ机器人：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：猎豹会受影响吗

[答] SolarTang：

其实对于猎豹，之前我也发过一篇帖子讨论应该买金山还是买猎豹

<http://xueqiu.com/3012165545/29490286>

当时讨论的意见，主要是选择猎豹跟选择金山的区别，就是看好猎豹的速度会不会是其他三家之和。

猎豹现在已经有得是速度，但伴随的是高市盈率。

金山的市盈率，相对要低很多（已经考虑美股港股的区别）

你说猎豹会受影响，是因为金山最近的盈警？看公告上面写的，猎豹的财报应该符合管理层的预期，至于股价会不会有影响，我一向很少做出这样的推测。

我一直感觉，不同的股票看好看淡的人数好像跟它的涨跌深度有关

系，<http://xueqiu.com/3012165545/26906346>。而我做的汇总工作比较多，帮助球友找到资料，不会也没有能力给出目标价。

（以上内容为访谈期间从新提交以便收录）

[问] 牛股呼声响：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：未来的投资价值到底在哪里？如何支撑200亿的市值进一步增长？

[答] SolarTang：

金山几年前从30亿左右提升上来现有的市值，主要依靠雷总的改革。在往上提升，就靠各个子公司发挥转型后的力量。正如雷总说

1. 金山转型第一阶段已经结束，我还是非常满意。未来三年，全部豁出去，把自己当创业公司，就有机会。

2. 作为金山的大股东，我最在乎的是业务的坚固性和公司长期价值。短期业绩变化和股票波动，不是我关注的重点。希望大家理解。

另外，关于增长，以下是我觉得集团与各个子公司比较值得留意的新闻，欢迎大家分享补充：

1. 小米与金山在上地筹建科技园 2014.03.27

<http://www.techweb.com.cn/it/2014-03-27/2022105.shtml>

2. 猎豹移动上市后，除了高增长，在不同领域的强大执行力，比如之前在电池医生，毒霸里面都有PM 2.5 的身影，然后一段时间后就传出清新机的新闻

消息称猎豹移动月底将推出大型空气净化器 2014-10-16

<http://news.mydrivers.com/1/325/325082.htm>

3. 西山居邹涛发布2014战略 业务重心转向手游，保持端游《剑网3》100%增长 2014-04-29

<http://game.donews.com/201404/2762610.shtml>

4. WPS移动版的全球用户截止2014 3月底已超2亿，月活跃用户近4300万，邮件产品也已经在小米手机上内置了。未来，我们还会有几款新产品对外发布。

<http://news.mydrivers.com/1/325/325082.htm>

5. 金山云与小米互娱战略合作 捆绑第三方主打服务牌 2014-08-07

当小米游戏平台用户与游戏越来越多，作为服务提供方的金山云的受惠

<http://game.donews.com/201408/2826008.shtml>

6. 雷总强大的整合与调整业务的能力，例如金山快盘

老周：比如最近小米投资了迅雷，他们就把金山快盘合并过去了，既得到了迅雷的资源，又挽救了金山快盘。在商业上，他想得比我们缜密。

<http://tech.163.com/14/0312/21/9N5QJENO000915BF.html>

（以上内容为访谈期间从新提交以便收录）

[问] FROM牛头山：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：觉得金山目前16.7的价位能买入吗？

[答] SolarTang：

我应该很少建议人直接买或者不买一只股票，当然我一直都说自己是持有金山。但是我会汇总出两边的信息，刺激大家讨论判断：

举几个例子，以前我汇总过：

不同网友看好与看空金山的原因：

<http://xueqiu.com/3012165545/24419362>

WPS 的正反消息：

<http://xueqiu.com/3012165545/28065361>

猎豹分拆的正反观点：

<http://xueqiu.com/3012165545/28518142>

就我之前汇总一段时间汇总的经验，当股价向好的时候，人们的观点都倾向与好，反过来当股价反复下跌，观点也会反过来。

基于个人的观点，我自己买入而量相对多的，一般是股价反复下跌，但是公司有前景值得一搏的。所以我应该没有在33 块告诉人去买。

包括之前金山跌倒24 块，我也没有给出买入或者卖出的建议：

<http://xueqiu.com/3012165545/29490286>

始终投资这事情需要个人的判断，大家把观点说出来有助交流。

（以上内容为访谈期间从新提交以便收录）

[问] lubabacool：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：看看雷军的微博，几乎每天讲的都是小米，突然明白“金山”不过是小米大盘的一粒棋子而已，重要与否要看下棋的人，他有本钱赌未来，必要时可以弃子。而我们看棋的人呢，何必执着于这一粒棋子呢？

[答] SolarTang：

你这个确实是值得思考的一个问题，也被很多人提问过。

但是，我觉得弃子的可能不大，雷总之前表达过：“作为金山的大股东，我最在乎的是业务的坚固性和公司长期价值。短期业绩变化和股票波动，不是我关注的重点。希望大家理解。”

至于我自己，在布局没有形成前，会选择坚持下去。现在跟几年前，定下的方向基本相同，只是股价最近的波动比较大。

要是弃子，何必当初花这么大的力气该做，还有筹备下面的一些事情？这些都是大约半年内发生的事。

1. 小米与金山在上地筹建科技园 2014.03.27

<http://www.techweb.com.cn/it/2014-03-27/2022105.shtml>

2. 金山云与小米互娱战略合作 捆绑第三方主打服务牌 2014-08-07

<http://game.donews.com/201408/2826008.shtm>

3. 小米投资迅雷，把金山快盘合并过去了，得到了迅雷的资源，同时令快盘发展



更好。

<http://tech.163.com/14/0312/21/9N5QJENO000915BF.html>

对于你这个猜测，我觉得可以参考一篇文章（这篇也收录于人物，访谈的对象辽阔，从小米联合创始人到老周）：

<http://tech.sina.com.cn/i/2014-03-13/08389237421.shtml>

其中值得注意的观点如下：

- 【对人才的器重，布局需要人才】雷军对黄章说，魅族一位高管软件硬件都很强，但一分钱股份没有，很容易被别人挖走，黄对此的回答让雷震惊
- 【对事情的坚持、执着】他喝到一定程度，必然要说这个，起码给我讲了5次。我每次说，好了雷军，这个事情说到这里就忘掉吧，是我不对，但是你看他就忘不掉
- 【达成金山第二阶段对自己的交代】《人物》记者采访过的每个人都承认，雷军做事一丝不苟，关注细节，追求完美。冯鑫认为，金山时期的雷军勤奋，而且过度信任勤奋。然而，15年下来，雷军深厚广博的商业才能、无休止的辛苦劳顿、不停反思形成的克己能力、亲力亲为的示范效应 却没有让金山取得足够显赫的成功。

另外，雷总也是金山里面最大的个人股东，也经常在微博发布战略会，转发子公司的相关微博。雷总相信的是用人的概念，另外也看到金山小米有不同程度的整合，比如之前小米手机和快盘的整合，另外现在小米手机里面的清理也是猎豹提供的。假如每一件细的事情也要去管，又可能要回到重前了。

最后，既然问题原来是说微博 / 社交媒体，附上一些最近相关的（找了八月和十月的一些）。

1. 【金山软件】金山集团及旗下四家子公司（西山居、猎豹移动、WPS、金山云）战略会 8月7日

<http://weibo.com/1749127163/BhcP1jtVO>

2. 【西山居】啥时小米平板的用户可以玩《神之遗迹》 8月15日

<http://weibo.com/1749127163/BimSia4PE>

3. 【金山软件】雷总现身雪球金山群与球友互动 08月23日

<http://xueqiu.com/3012165545/31040355>

4. 【与傅盛互动】

这是年初傅盛为红米Note推广拍的广告照。4G版比当时的版本轻了10克，手感好不少 10月21日

<http://weibo.com/1749127163/Bsy4xfFfV>

5. 【与傅盛互动】下次我们组织一群人一起去//傅盛:从广州骑到珠海,130多公里 10月15日

<http://weibo.com/1749127163/BrJ6AmgS8>

6. 【与WPS互动】WPS团队在北京开会吗?看来以后只能在珠海开会。10月19日

<http://weibo.com/1749127163/Bsgyb3rkN>

我相信,随着后面研发投入提高后,有产品出来的时候(比如西山居的不同新作品、猎豹、WPS新产品),在微博上会看到他们的身影。

(以上内容为访谈期间从新提交以便收录)

[问] 小青蛙:

关于\$金山软件(03888)\$,对@SolarTang说:近期在网上,留意到以下信息,1:小米员工开始有时在微博"不经意地"晒自己玩的遊戲(金山的)。2:猎豹與金山簽訂分成協議。3.小米互娛成立已有段時間,應該要做事了吧。4.网傳西山居與春哥的'分众'有一腿。对以上金山遊戲的種種信息有有什么看法?

[答] SolarTang:

1.晒游戏的有不同,有晒我叫MT 2,坦克大战,COC的。互动率最多的,应该要算神之遗迹,那是达到粉丝层面的,有些地区,米粉都有有常规的线下活动,可见游戏有一定耐玩与可玩性。

2.我看这个当然是好消息,能带动金山的收入。节录如下:“协议规定下的网络游戏用户支付费用所产生的收入,猎豹将在20%至50%之间的协议比例向金山软件支付。此外,猎豹还需要向金山软件支付许可费,其将根据游戏的质量、许可领域方位和许可的移动平台而制定,约在200万至1500万人民币之间。金山借路猎豹平台,据预计,未来两年金山最高获利可超1亿元。”

3.一起看看2月的一篇报道:小米互娛成立:小米全资控股 整合米聊和游戏等

<http://tech.sina.com.cn/i/2014-02-24/16319187060.shtml>

小米互娛总经理,旗下业务包括米聊、游戏、视频等多个板块。在2014年米聊会作为小米互娛产品群的旗舰,进行全面升级,整合我们所有的技术、服务、内容和文化内涵,集所有兄弟企业支持于一身。

其实上面的已经慢慢达成。假如你下载了2015版米聊，会发现新版的感觉和体验已经跟之前完全不同，多了“一起玩游戏”。另外在小米平板和电视上面，游戏的元素曝光也越来越。再给一个例子：

小米与西山居合资成立成都西米 专注于电视游戏

<http://column.iresearch.cn/u/gallonwang/681532.shtml>

4. 下面先提供一些你说的消息链接等网友有背景：

传分众传媒将入股西山居 正式进军手游市场

<http://game.donews.com/201409/2842540.shtm>

这个还是传闻阶段，没有落实。先单纯从网络游戏在线下推广，但从我的观察看来，年轻的玩家都倾向用线下的分析支付，这样不用绑定银行卡或信用卡。在港澳台的观察，这个特征更明显。假如像传闻是雷总引线，相信分众入股后合作的模式，应该已经有初步构想。参考文章如下：

雷军做媒 分众入股西山居？

<http://aoxiaobai.baijia.baidu.com/article/29663>

（以上内容为访谈期间从新提交以便收录）

## [问] 老巴雇佣兵：

对@SolarTang 说:对于金山很明显的在高位买入是一笔错误的投资，无论用多少个理由论据去支持结论，无非是证明金山是好公司，但可惜投资可以不认公司质地，白猫黑猫抓到耗子就是好猫！还有对于你提到的雷君的买入时间和最后跌到的价格问题，我想说投资要看时间，很明显雷君作为管理层知道互联网起风的大概时间，正所谓戴维斯双击，配合业绩的提升，金山上一次的十倍行情就见怪不怪了

## [答] SolarTang：

从我的理解看，这是从短中期股价或者其他判断正确错误的事情。谁人可以在30块钱卖掉，又在地位回差不多双倍的量？

除了股价，回归基本层面，现在金山软件的布局，你觉得没有形成的地方在那？

举个例子：

1. 2010年年度业绩公告显示，金山软件2010年全年营收为9.7亿元人民币，较上一年度下降5%
2. 2011年7月，雷总出任金山董事长时，金山2.7港元的股价，较腾讯入股后的高位5.6 回落超过50%

当时的人都不看好，并选择认输卖掉，但现在回看现价，你觉得是成功还是失败？不是说不会失败，但股票市场影响价格的因素很多，感觉要判断的话，要等2016或2019的时候，用CB的换股价参考比较好。

[问] Ricky:

对@SolarTang说：怎么看金山WPS业务的未来发展和价值？

[答] SolarTang:

最近比较多人说的，WPS的反应相对慢、被动、不及猎豹快，错过了最好时机等等。

但从最近的策略看来，WPS和西山居都是走慢而且转向移动端的路线（例如最近有关西山居：慢公司，笨功夫的文章

<http://zenew.baijia.baidu.com/article/33910>），从而达到慢就是快的结果。

节录一些之前回答@ROMANLIU的回复要点：

1. 我早期其实最看好的，是WPS（相关发

帖：<http://xueqiu.com/3012165545/25532520>）。最后跑出来的是猎豹，猎豹国际化与执行力很强，WPS相对比较稳定。

2. WPS其实比较早期已在尝试创新。有关WPS，有一篇2012年雷总的访谈文章其实挺有意思。雷总：“早期我们太多强调了创新，而实际上我们精心设计的很多功能由于和Word的使用习惯不同，用户们根本就没有发现”

<http://tech.sina.com.cn/it/m/2002-06-17/120966.shtml>

3. 现在每天我也在用WPS，能处理大部分日常的文书，个人感觉比较大的问题是，WPS能打开微软Office 2013的档案，但是反过来收到客户反馈Office 2013打不开WPS的情况也很多。至于我听到身边的朋友对WPS的吐槽，主要在广告以及偶尔的崩溃（例如案发现场已经修复等）。但是在移动端，个人感觉体验最近已经非常好。

4. 至于市场上，现在使用微软Office的企业客户也不少，尤其在国际的市场，这个难度比较大。但是在国内，使用WPS的企业名单已经越来越多，加上收费的优势与用户体验的提升，希望在国内，从WPS不兼容微软Office，反过来到微软Office不兼容WPS的情况，会慢慢出现。

---

回到提问的问题，WPS未来的发展，总结一些官方的观点如下：

金山办公CEO葛珂：发力移动端 不在乎变现

<http://www.kingsoft.com/plus/view.php?aid=3593>

节录葛珂的观点如下（2014-09-12）

未来发展（节录）：

1. 在PC市场，WPS已在正确的方向上稳步向前，公司将会聚焦移动市场，进一步巩固领先优势，暂不关注移动端产品的变现问题。“变现的方式其实有很多，但现阶段我们不在乎这个。”
2. 随着新品牌标识的启用，葛珂希望，WPS能够在移动时代实现“为移动而生”。
3. WPS希望能围绕信息的产生、协同和分享，在各个环节都有相应的产品和服务。目前，我们除Office外，邮件产品也已经在小米手机上内置了。未来，我们还会有几款新产品对外发布。”

现况（节录）：

1. PC版金山WPS的月活跃用户已经达到7000万，而开发仅3年的移动版WPS的活跃用户数量已经达到PC版的2/3。（葛珂9月访谈时提及的数据）
2. 截至去年年底，在Google Play已覆盖的50多个国家和地区，WPS for Android在应用排行榜上领先于微软(47, 0.16, 0.34%)及其他竞争对手，居同类应用之首。最新财报显示，WPS移动版的全球用户截止3月底已超2亿，月活跃用户近4300万。

这样看来，未来WPS价值的重点将为：国际市场的庞大用户数、移动端的布局，还有围绕信息而生的移动新产品（好一段时间之前WPS推出过剪贴板）。

[问] 老巴雇佣兵：

对@SolarTang 说:对于金山很明显的在高位买入是一笔错误的投资，无论用多少个理由论据去支持结论，无非是证明金山是好公司，但可惜投资可以不认公司质地，白猫黑猫抓到耗子就是好猫！还有对于你提到的雷君的买入时间和最后跌到的价格问题，我想说投资要看时间，很明显雷君作为管理层知道互联网起风的大概时间，正所谓戴维斯双击，配合业绩的提升，金山上一次的十倍行情就见怪不怪了

[答] SolarTang：

回复@老巴雇佣兵: 其实也不是局内局外人的问题，资本市场的变化，也不是随意能控制的。难道了解的就能承受亏损，不了解的不应亏损？

买股票，就是能承受下跌的风险。

你现在了解的金山，未来发展是怎样的？减仓后有打算再建仓吗？没有的话，打算买入那家公司的股票？还是现金或其他金融产品？你比较了解吗？

作为大股东的雷总 2011年7月出任金山董事长时，金山2.7港元的股价低位是也曾让他倍感压力重大。

<http://tech.sina.com.cn/i/2013-02-07/14468054176.shtml>

另外，很多自称是局内人的，也说不清股价的走势，不然每个人都能凭短期波动获利丰厚了。//@老巴雇佣兵:回复@SolarTang:我就是在高位减仓的，如果拿到今天，能亏损多少，雷君作为管理层，低位买入，他很清楚公司的未来发展，买入后当然能承受下跌的风险，但其他局外人能否做到？

[问] lubabacool:

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang说：看看雷军的微博，几乎每天讲的都是小米，突然明白“金山”不过是小米大盘的一粒棋子而已，重要与否要看下棋的人，他有本钱赌未来，必要时可以弃子。而我们看棋的人呢，何必执着于这一粒棋子呢？

[答] SolarTang:

回复@加其: 引用雷总在雪球说的话：

<http://xueqiu.com/3012165545/31040355>

1. 金山转型第一阶段已经结束，我还是非常满意。未来三年，全部豁出去，把自己当创业公司，就有机会。
2. 作为金山的大股东，我最在乎的是 业务的坚固性和公司长期价值。短期业绩变化和股票波动，不是我关注的重点。希望大家理解。
3. CEO都是我选择的，他们只是需要时间向市场证明自己。
4. 大家是看到结果后评价的。我需要之前选人，定方向，很耐心等结果。

这样看，三年之后，顺利的话，预期会是一个突破的点。

股价方面我说了也不准，猜对也是幸运。

但是，1年的话，我认为西山居的新游戏也会出来很多，WPS在移动端的量继续提升，有新的产品，金山云那边，游戏云方面会急速扩大。另外，猎豹国际化的能力，一直也被大家看好。

5年后，应该布局已经完成了好多。发展顺利，也没有合并的事情出现的话，可

能各个子公司已经IPO了。那时候我觉得值得留意的是金山对未来的投资，为金山带来其他的收益与人才，比如：

– 小米与金山在上地筹建科技园 2014.03.27

<http://www.techweb.com.cn/it/2014-03-27/2022105.shtml>//@加其:回

复@SolarTang:请问你对金山软件的愿景，1年后5年后的展望。

[问] billbass:

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang说：请教一下tang总，怎么看金山2015年的收入增长？对游戏、猎豹、WPS和云这四块业务明年的增长有个大致的判断吗？谢谢！

[答] SolarTang:

对于增长，无法很好的判断，但CEO张博士与管理层，已经预料研发费用会大增，甚至预料会产生一些负面的反应。要我预估，肯定不准确。

比如我总结一下下面张博士9月30日的详解要点，给大家参考。年初与文章已经一再预料研发费用大增。这样看来，应该2015年早期盈利增长不会太高。坊间观点认为，2016年将会是金山业务收入的爆发点。这样说吧，现在盈利增长低，目标是带来将来更高的增长。

观点如下：

张宏江详解金山转型 9月30日

<http://www.kingsoft.com/plus/view.php?aid=3599>

1. 金山在去年下半年已明确加大投入的决策，但当时市场总体火热，考虑到投入成本的效率，团队在时机的把握上更为谨慎。2014年一季度金山开始加大投入，二季度则全面加码。
2. 和三年前一样，短期的业绩让位于长期的战略。为了公司的长期成长，即使有一些负面反应，也不会因此影响我们长期的计划。
3. 【西山居】今年的ChinaJoy上，西山居携12款手游亮相，而端游系列产品并未展出，西山居副总郑可向媒体表示，今年在手游研发上资金投入将过亿，到年底，移动游戏研发团队将首次超过端游，“手游成为西山居接下来的重点”。
4. 【WPS】5月份启用了新的商业主品牌标示，确定“移动生产力工具”的定位。在移动端加大研发投入，WPS除传统的文档、图表和PPT外，新发布Mail客户端和便签应用，形成产品矩阵。张宏江也在思考，猎豹经验是否可以复制到其他子公司，使

其他子公司也能跑得更快。尝试相似路径的WPS在移动端表现斐然，目前WPS移动端月活跃用户数超过6千万，比去年同期翻番。

5. 【金山云】金山云更多在人员和资产上投入，比如IDG和硬件，“资产做旧要三年，但你今年就要投三年的量，这部分比较多。”

6. 【猎豹移动】猎豹今年在商业模式上的尝试与投入，张宏江认为，既然当初计划让猎豹上市，那么就应尊重上市公司的独立性。根据金山的公告，猎豹的表现是符合猎豹管理层的预期。

7. 金山的下一个爆发点：企业云和手游

8. 券商预期，2016年将会是金山业务收入的爆发点

## [问] 文艺小青年：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：从财报上看猎豹移动的商业化前景还是不错的，用户基数增长慢强劲！嘉宾是如何评价猎豹移动的发展前景的？

## [答] SolarTang：

猎豹移动的国际化、执行力，和傅总的能力，感觉是最多球友们的留意的，之前好多球友都用金山的股票投进去猎豹，猎豹IPO之前也是最多球友看好的公司。

回顾猎豹（金山网络）的路径，自金山网盾（失败告终），傅总当了CEO，加大力度/发展金山毒霸，金山卫士，金山电池医生，猎豹浏览器，金山清理大师，到公司名字改为猎豹早踏出IPO的一步，一切都来得很快。

还有一个很值得留意的地方，假如使用了猎豹的国际化产品（比如把手机语言调成英文），界面顿时都会变得国际化，看不出国内应用的特色。

最近猎豹还在不同地方招聘，还有切入硬件 / 智能家居领域，一切都显示像猎豹一般的速度，比如

獵豹移動全球擴張，來台獵才

<http://www.bnext.com.tw/article/view/id/32557>

猎豹WIFI

猎豹极速wifi正式发布 “一元” 策略切入硬件领域

<http://mi.techweb.com.cn/tmt/2014-05-15/2036683.shtml>

疑似空气清新机

传猎豹移动将推智能空气净化器 售价不超2000元



<http://www.xker.com/page/e2014/1027/140352.html>

猎豹的执行力，在未来和国际化的路途上，相信还会大放异彩。

[问] billbass:

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：还有就是对2015年净利率的判断？2015年的投入比例还会如此巨大吗？公司对2015年的净利率有没有一个大概的展望？谢谢！

[答] SolarTang:

可以参考之前回答你问题的回复，还有参考张博士的这篇访谈文章。张宏江详解金山转型 9月30日

<http://www.kingsoft.com/plus/view.php?aid=3599> 一般坊间预期，2016年将会是金山业务收入的爆发点。在研发增大的时候（也是管理层的预料和计划），看净利率没有太大意义，看营收可能更有参考性。

[问] 张涛涛:

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：感觉公司地理位置在珠海是公司吸引不到足够人才的原因之一，不知solarTang对这个看法怎么看？另外公司目前在从桌面转型到互联网企业步伐和方向都让人不太确定，看不到长期投资价值

[答] SolarTang:

回复@SnowMaster: 谢谢



，借用一下@snowmaster 你的回复，方便雪球收录。

金山软件集团分布在北京，珠海，成都，大连，广州等地。猎豹移动分布在北京，珠海，杭州，苏州，郑州，台湾，香港，美国。//@SnowMaster:回复@张涛涛:金山软件集团分布在北京，珠海，成都，大连等地。猎豹移动分布在北京，珠海，杭州，苏州，郑州，台湾，香港，美国。

[问] billbass:

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：再补问一个问题是关于金山各项业务在移动互联网发展到目前情况的竞争格局？哪项业务未来竞争格局更好，更有

戏？谢谢！

[答] SolarTang:

这个问题不用太担心，雷总和张博士对业务调整有强大的能力，比如：

1. 【业务调整】把金山云的快盘个人版整合到比较适合迅雷

<http://finance.sina.com.cn/stock/hkstock/ggscyd/20140903/082820198334.shtml>

2. 【集团内外不同公司之间互相合作】西山居和小米的合作 - 小米与西山居  
合资成立成都西米 专注于电视游戏

<http://column.iresearch.cn/u/gallonwang/681532.shtml>

所以，业务会随时间不断按时间不断调整，相对掌握时机、趋势，强大的执行力，业务本身的性质，可能不是那么重要，重要的是调整的能力和执行力。

移动互联网应用、游戏、云服务还有办公，各有特色，也可以很大。就球友的反馈，目前以猎豹比较多人看好。

你最看好那一个？

[问] freeman341:

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：金山软件与猎豹开发的是什么网游啊？

[答] SolarTang:

你说的应该是最近的公告，是在猎豹的平台上共同经营金山开发与拥有的游戏。参考资料如下：

通告：与猎豹订立的游戏共同经营框架协议

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2014/1015/LTN20141015397\\_C.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2014/1015/LTN20141015397_C.pdf)

可以参考下面的新闻，方便解读。

金山借路猎豹平台 未来两年最高获利可超1亿元

<http://tech.qq.com/a/20141016/024645.htm>

内容如下：

协议规定，金山软件将与猎豹在猎豹平台上共同经营金山软件开发及拥有的游戏。金山软件将通过许可猎豹分销、经营及推广相关游戏，提供其游戏内容及相关更新。猎豹则将提供平台及测试、注册与登录服务、下载及维护等配套服务，并将负责经营、推广和分销协议规定的游戏。

据悉，协议规定下的网络游戏用户支付费用所产生的收入，猎豹将在20%至50%之间的协议比例向金山软件支付。此外，猎豹还需要向金山软件支付许可费，其将根据游戏的质量、许可领域方位和许可的移动平台而制定，约在200万至1500万人民币之间。

不过，协议还规定，猎豹在协议截至日期2015年12月31日前，两个财年的应付款项上限设定为4200万和7800万人民币。

制定该框架协议之前，金山软件与猎豹之间并不存在游戏共同经营交易。

[问] 布衣小皇帝：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：Tang总好！请问金山目前有猎豹、WPS还有手游业务，您对这种多业务公司是如何估值的？金山未来在小米的体系中是如何定位的？O(∩\_∩)O谢谢

[答] SolarTang：

哈哈，不用叫我Tang 总



现在集团的估值，明显侧重了在猎豹的一边，金山现在拥有48%猎豹，就是说猎豹市值的48%。另外金山也持有不同子公司不同比例，由于子公司都没有上市，就不好计算。

另外，猎豹市值不断增多，金山也不一定回升，反之亦然。只是资本市场的反应。

关于估值，之前发过一篇文，可以参考这个

<http://xueqiu.com/3012165545/29490286>

另外曾经看过 女娲后人之前在 估股网的估值文章，分析的很好，虽然在一段时间之前了（比如现在已经没有词霸），需要再更新，但值得参考。

<http://www.googuu.net/pages/content/view/528.htm>

[问] 山债人：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：西山居这块啥时候能爆发一下



[答] SolarTang：

看张博士的访谈文章，管理层预期应该会在2016年或以前。

张博士预料，金山的下一个爆发点是企业云和手游

<http://www.kingsoft.com/plus/view.php?aid=3599>

估计明年西山居会有大量游戏，主要是手游，投入市场。

节录文章内游戏相关内容如下：

- 2014 今年的ChinaJoy上，西山居携12款手游亮相，而端游系列产品并未展出
- 西山居副总郑可向媒体表示，今年在手游研发上资金投入将过亿，
- 到2014 年底，移动游戏研发团队将首次超过端游，“手游成为西山居接下来的重点”。
- “手游代表未来，市场规模一定会超过PC端游。我们正在到处找团队，看新项目，在往前走
- 端游市场还是远远超过手游，但端游用户数已经比手游要少。未来游戏是手游的天下
- 国内多家券商认为，金山的移动游戏业务在下半年推出后，能直接刺激游戏业务的收入增长，和小米和金山系软件之间的协同效应，如通过旗下软件交叉营销，将有助提升曝光率及吸引新玩家；
- 券商预期，2016年将会是金山业务收入的爆发点。

[问] 长桥花盛步莲台：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：把雷军赶出金山才行。不然他只专注小米的经验，无心管理金山，甚至可能因为以前在金山受过气，放任金山业务下滑。

[答] SolarTang：

你这个观点非常独特，相信不会有太多人同意这个想法。要知道雷总会金山出任CEO，到找到张博士当CEO做回董事长后，金山从2.7 的历史地位，上升了多少。推荐你看看雷总在《人物》的专题，从不同人身上，包括合作伙伴，竞争对手，了解雷总更多：<http://www.aiweibang.com/yuedu/zatan/326015.html>

[问] 你记得吗：

关于\$金山软件(03888)\$，对@SolarTang 说：猎豹是个在国际上能够站得住脚

的公司，只是我觉得还有一段时间的调整期，毕竟是从金山网络转换过来的，加上金融危机，我还是看好这个股票

<http://blog.sina.com.cn/xiaoweialex>

[答] SolarTang:

改名字只是一个标签，最大的改变调整期，应该是几年前，那时候不同人都想挖金山网络的员工，当时傅总做出的改变好多。

至于最近改名字，我个人觉得，更有助猎豹走向国际化的道路。

猎豹也是最多球友看好的子公司，大家都看好傅总与团队的能力，执行力，与国际化的速度。

推荐你看这篇文章：

金山网络渡过生死线

<http://tech.qq.com/a/20120925/000135.htm>

节录：

傅总刚接手的时候，不同公司那时候都跑过来开高薪挖人。那个时点很可能出现的局势是：只要一个骨干走，所有人都可能走。洪水一旦决堤，谁挡得住。

[问] 里欧Junhao:

重磅全新雪球App 5.0即将开启内测！憋了好几个月，雪球App 5.0已经等不及要和大家见面了，App经过了全新设计，并身怀多种神秘绝技，想知道更多就来参与内测吧！

**如何获得内测资格**

请转发此帖并在雪球聊天中回复给@里欧Junhao 下述信息即可获得内测资格，我们将在这两天通过雪球聊天告诉你下载链接。

终端型号：XXX（如iPhone 6 Plus/三星Note3/iPad）

终端系统：XXX（如iOS 8.1/Android 4.3）

网络环境：XXX（如联通3G/移动4G）

测试条款：参加内测的用户，即承诺不得将雪球内测包传播给他人使用；不得传播雪球内测包截图或录像。

[@江涛](#) [@滚雪球笔记](#) [@Conan的投资笔记](#) [@廖i雪](#)

[答] SolarTang:

雪球App 5.0 内测要来临了



[问] 文艺小青年:

关于\$金山软件(03888)\$, 对@SolarTang 说: 从财报上看猎豹移动的商业化前景还是不错的, 用户基数增长慢强劲! 嘉宾是如何评价猎豹移动的发展前景的?

[答] SolarTang:

回复@面包超人: 两者个有不同, 看你喜欢那一方面。我自己持有金山较猎豹比较多。

猎豹是现在比较多群友看好的股票, 大家看好猎豹潜在的爆发力与强大的执行力与国际化速度。

至于, 金山的特点如下:

1. 拥有48%的猎豹, 持有金山也同时持有一点猎豹(当然跟猎豹股价不是完全直接挂钩), 比较均衡

2. 其他三家公司(游戏 - 西山居、WPS - 金山办公、金山云)还没有IPO, 还有机会爆发

3. 还有其他潜在的项目, 比如

金山 与小米合作的 科技产业园 -

<http://www.techweb.com.cn/it/2014-03-27/2022105.shtml>

内部的创业孵化器 - <http://pe.pedaily.cn/201403/20140325362275.shtml>

迅雷的股份 - <http://tech.sina.com.cn/i/2014-04-03/10099295981.shtml>

等等。//@面包超人: 回复@SolarTang: 如果在猎豹和金山中选一个投资, 您认为哪个选择的理由更充分?

(完)

以上内容来自雪球访谈, 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的  
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里