

雪球访谈

手游爆发WPS有望分拆上市，金山软件价值几何？

2017年03月23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。

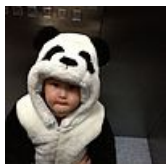
股市有风险，入市需谨慎。

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



鸭梨山大



访谈小秘书

访谈简介

\$金山软件(03888)\$财报显示，2016年第四季度营收约为人民币25.39亿元，同比增长43%，母公司拥有人应占净利约为人民币2.61亿元，同比增长131%。全年营收约为人民币82.82亿元，同比增长46%，母公司拥有人应占净亏损约2.71亿元。本期访谈我们请到了金山软件研究达人@鸭梨山大来与大家交流探讨~

四季度来自网络游戏业务的营收约为人民币8.2亿元，同比增长98%；自猎豹移动业务产生的营收约为人民币12.46亿元同比增长11%；来自云服务、办公软件及其他业务的营收约为人民币4.73亿元，同比增长94%。今日金山软件首席财务官吴育强在全年业绩会表示，WPS业务明年可能会在深圳创业板分拆上市。

年内亏损主要由于迅雷及世纪互联的投资市值的重大或持久下跌低于成本，故分别就于迅雷及世纪互联的投资的账面值减值计提拨备。

那么金山软件目前价值几何？手游爆发能否持续？速来提问~

[\(进入雪球查看访谈 \)](#)

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] auia:

关于[\\$金山软件\(03888\)\\$](#)，对[@鸭梨山大](#)说: 2017年将要上市的游戏，你觉得哪个能成? 谢谢。

[答] 访谈小秘书:

回复[@鸭梨山大](#):



//[@鸭梨山大](#):回复[@auia](#):个人感觉以下游戏值得关注（按重要性先后排序）:

剑网三重制版：我跟踪的消息是这几乎是一款全新的游戏，不单单是画面更新，原先透露的剑网4已经停止，内容合并到了重制版

剑网三-指尖江湖：郭炜炜亲自制作，根正苗红的剑网3前传手游

魔域手游：网龙之前开发有魔域口袋版，已经算是失败之作，而魔域手游网龙和西山居都倾尽全力，因为再败基本魔域这个IP基本完了，之前的有过网易开发梦幻西游口袋版反响平平，但是梦幻西游手游确空前成功，个人觉得成功几率有7成

反恐行动手游：这款手游的端游运行了10年，积累了3000万国内外用户，能够在穿越火线，CS等大作压力下运营十年是需要一定水准的，而且最近有代理商把这款游戏引进了美国和俄罗斯

剑侠世界-G计划：之前已经公测上线的叫剑侠世界-S计划，这两个计划是平行开发的计划，S计划由邹涛负责，G计划由郭炜炜负责，事实证明S计划已经失败，最近在赶进度上G计划，在G计划上线之前游戏更新全部停止，只更新服装，G计划预计加班加点也要6月才能上线

自由禁区：极少有用虚幻4开发的fps，卖点是玩家可以自己创造战斗的地图场景并且能从中获得收入，目前玩家反映算中等

神之遗迹：开发7年，研发费用2亿，虚幻4开发，西山居还没有取消这个项目，也许还是有一线成功的希望吧！

[问] 朗晴:

关于[\\$金山软件\(03888\)\\$](#)，对[@鸭梨山大](#)说假如今年上半年沒有虧損的話，對應的市值及pe大概是多少呢? 謝謝。

[答] 访谈小秘书:

回复@鸭梨山大:



//@鸭梨山大:回复@朗晴:剔除计提亏损, 金山软件净利润在10亿RMB左右, 不剔除现金, 实际pe24.3, 剔除现金pe15倍

[问] 朗晴:

关于\$金山软件(03888)\$, 对@鸭梨山大 说假如今年上半年沒有虧損的話, 對應的市值及pe大概是多少呢? 謝謝。

[答] 访谈小秘书:

回复@鸭梨山大:



//@鸭梨山大:回复@朗晴:以上pe对应股价20.84港元, 市值272.53亿港元

[问] HELLOYLD:

关于\$金山软件(03888)\$, 对@鸭梨山大 说: 看了多篇鸭大的文章, 感谢鸭大的对金山的分享。作为一个持有金山2年多的韭菜来说, 很惭愧到今天才有10%多点的盈利。有些问题想问下鸭大

一、16年金山是因为手游转型成功才有了现在近50%的爆发, 可以说就是西山居扛起金山大旗的, 邹涛也因此成为金山的ceo, 这种爆发目前看可否持续? 手游其实是因为剑侠情缘手游的爆发, 到目前appstore还在第7位, 可是去年9月发行的剑侠世界, 已经从刚上的第5位掉到现在经常200位都不到的地步。看主流直播网站也没有金山的游戏(剑侠世界刚出的时候斗鱼每天都有5位以上的主播在直播, 现在完全看不到了, 情缘则完全没看到直播的人)。情缘到5月就1年了, 生命周期是否还能持续? 剑侠世界应该已经算是二流游戏了。鸭大给予厚望的郭炜炜, 现在西山居的领导, 我也很看好他, 但是关注他的微博, 剑网3才是他工作的重点, 指尖江湖偶有提到。鸭大说17年金山还有11款游戏, 有他在数钱就好, 可是个人觉的郭炜炜再牛11款项目也不可能同时关注吧? 所以就算指尖江湖接力情缘的话, 后续的增长或爆发能否持续?

二、云方面我很看好, 不过确实不是很了解, 只是觉的直播这么火爆, 金山云又是这块的领头, 应该能有一战之力, 大不了也可以卖给bat。不过什么时候能做到不亏损?

三、wps其实很牛, 在单位越来越多的看到wps, 免费, 轻量, 兼容性比office好, 稳定增长就好。

四、猎豹转型AI和内容。SolarTang 分享了很多，不过ai 这块感觉赌的成分有点大。如果失败对金山影响几何？

投资计提这块只要盈利够，倒不怎么担心

最后依然看好金山，坐25望到30。

[答] 访谈小秘书：

回复@鸭梨山大：



//@鸭梨山大:回复@HELLOYLD:一，我认为对游戏的爆发2018年前都可以持续的，2017还不是游戏的巅峰时刻，我认为2018，2019才是游戏的巅峰时刻（大概率是在2018年），理由是大部分游戏上线都在2017年下半年，包括重制版，指尖江湖，魔域，贡献利润大部分在2018年，2018年有一个神秘项目剑网3正版手游可能上市，金山自营（可能会对利润有重大影响），目前的剑侠世界手游叫剑侠世界-S计划，其实已经失败，也不再更新，郭炜炜负责的剑侠世界-G计划正在加班加点开发中，过几个月上线，结果怎么样过2-3个月就知道了，其实我知道你一直关注手游的可持续性，我之前有分析过，2016年下半年手游大概贡献了7亿的收入，2017年只要手游有14亿收入，就已经保证了2017年强劲的增长，你可以看看金山跟小米，腾讯签的游戏关联交易，2017年腾讯支付给金山是9.55亿，小米3.63亿，合计13.18亿，这里不包括反恐行动手游，成吉思汗手游，魔域手游，神之遗迹，从这些数据你可以轻而易举知道2017年手游收入肯定不止14亿，只有比14亿多，而2018年更不用担心，他们主要贡献利润都在2018年；另外郭炜炜掌权并不是说郭炜炜会直接负责所有游戏，游戏是一个创意产业，人才是创意产业的关键因素，对于一个真正懂游戏的人来说，掌握游戏的发展规律，深刻理解玩家的需求，在这个基础上制定开发游戏才有胜算，好的游戏并不是说我努力就可以开发出来的

二，坦率的说我不看好云，对于一堆竞争对手在里面混战的行业迟早一地鸡毛，就跟视频行业一样，好在金山云还比较明智，专注于游戏和直播，都是超有钱的行业，但是仍然改变不了云群雄逐鹿的竞争局面，所以我对云的期望是能打平就好，有好的机会应该出售

三，我非常看好WPS，但wps如果不革命，迟早会把可以战胜对手的时间浪费掉

四，关于ai很多人有很多误解，其实ai应该是互联网公司的标配，ai并不一定指的是硬件的机器人，ai的应用场景，比如说，你上淘宝，你往购物车里面放一件东西，淘宝马上智能化的在你浏览淘宝的时候，给你推荐你感兴趣的其它东西，而且这个推荐非常的精准，它就是ai，几年前淘宝也有推荐，但是那个推荐一团糟.猎豹要上自己的广

告平台，ai就是猎豹必须要做的部分，比如猎豹目前用的是Google的广告平台，上面就有很厉害的ai技术，有一次我打开whatscall，马上看到Google给我推送的广告，一个欧洲地区的哈雷摩托盛会，这正是我想要的信息，为什么Google给我推送这个我喜欢的广告，因为几天前我用搜索引擎搜索了哈雷的一些车型的信息，然后Google的广告平台的ai很智能的将这个我喜欢的广告信息推送给我，ai做了很重要工作，ai知道我喜欢哈雷，因而很精准将这个广告推送给我，我一点不反感这个广告，对广告商来说，Google帮他做了非常精准而又有效率的广告，那么对广告商来说，Google的广告平台对他来说是离不开的，所以没有ai也就没有猎豹移动广告平台，ai在live.me上面也会有很多应用场景（比如机器人翻译）等等。

[问] Black1111:

关于\$金山软件(03888)\$，对@鸭梨山大说：请教一下鸭大，怎么看wps和云服务这两块业务未来的收入增速，以及盈利情况？金山云面对阿里与腾讯的成本竞争，有什么优势？金山自己对云业务未来的预期？谢谢。

[答] 访谈小秘书:

回复@鸭梨山大:



//@鸭梨山大:回复@Black1111:wps如果战略正确，竞争优势太大，利润和增速都不会是目前重要的考量，当然wps面临上市，改变战略压力也很大。金山云还算比较明智，专注于游戏云，直播云，增速表现也不算差，在游戏云，直播云都是数一数二的，然而并没有什么卵用，云市场竞争对手太多了，我相信金山云的成本优势不比阿里云腾讯云差，但讲烧钱，十个金山云也比不上，所以对金山云的盈利你要有足够时间等，就跟有一个段子类似：等我买得起上海的房子我就跟你结婚！

[问] tamiflu:

关于\$金山软件(03888)\$，对@鸭梨山大说：謝謝鴨大，您怎樣看cmcm的進度？

[答] 访谈小秘书:

回复@鸭梨山大:



//@鸭梨山大:回复@tamiflu:个人觉得cmcm的进度没有什么问题，live.me，nr，广告

平台的速度都不算慢，做为股东当然是很着急的，我也是股东之一，当然也很着急，但着急并没有什么卵用，如果已经选择做为cmcm的股东，首先要选择相信傅盛这个人，傅盛才是cmcm的最重要因素

另外可以参考其它社交网络的发展历史，其实罗马不是一天建成的

Facebook

2004年2月4日

2004年11月30日，寿命只有不到10个月的Facebook迎来它的第100万个用户

2005年12月用户总数超过600万

2007年7月，Facebook在所有以服务于大学生为主要业务的网站中，拥有最多的用户：3400万活跃用户

2007年12月 6800万

2009年1月Facebook的美国国内用户访问数达到6850万

2010年1月份，根据市场调查公司Compete的统计表明，Facebook的独立IP访问量为1.34亿

Snapchat：2011年7月，Picaboo 第一个版本在 iOS 的 App Store 上线。

Snapchat 用户数在 2011年12月超过了 2000 人

2012年1月，用户数达 2 万；2012年4月，达 10

万；2012年10月，Snapchat 已经拥有 100万活跃用户

2012年年底，Snapchat已经拥有100万个每日活跃用户。

2014年一季度4600万日活跃用户

二季度5700万

三季度6200万

四季度7100万

2015年一季度8000万日活跃用户

二季度8600万

三季度9400万

四季度10700万

2016年一季度12200万日活跃用户

二季度14300万

三季度15300万

四季度15800万

Twitter

2006年5月twitter上线，2006年8月旧金山地震时，twitter传播信息速度

两年内，Twitter的活跃用户数到达了140万

2007年7月，Twitter融资100万美元，估值500万美元

2008年5月，Twitter融资2200万美元，估值8000万美元

2008年秋，Facebook提出了以1亿美元现金和4亿美元股票收购Twitter的计划，但遭到了后者拒绝。

2009年2月，Twitter融资3500万美元，估值2.5亿美元

2009年9月，Twitter融资1亿美元，估值10亿美元

单纯从新用户增长情况来看，2008年12月到2009年6月为第一次增长爆发期，2009年12月到2010年6月，为第二次用户增长爆发期。从数量上看，大约44%新注册用户都来自第二次爆发增长期。

2009年9月3日在美国有2700万人使用Twitter

2011年9月7日，Twitter对外宣布他们已经拥有1亿活跃用户

2010年11月twitter注册用户1.75亿，每天新增37万用户

2011年9月twitter月活跃用户突破1亿

2011年以来，活跃用户量的增速超过去年。未来4个月中，Twitter新增活跃用户量有望超过2006、2007、2008和2009年的总和——2600万。

twitter用户从2010年时的3000万，猛增到2014年的2.55亿。

2012年3月21日，Twitter在庆祝6岁生日的同时对外宣布，其已经具有1.4亿的活跃用户以及高达每天3.4亿条的推文数量

2016年第一季度，其用户总数更达到了3.2亿，其中2.54亿用户都分散在美国之外的世界各地。

Twitter网站注册的账户数量已达到了16亿

(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