

2024年11月22日

数字时代服务升级，AI、信创拉动增长

伟仕佳杰 (0856.HK)

评级:	增持	股票代码:	0856
上次评级:	增持	52周最高价/最低价(港元):	5.08/3.95
目标价格(港元):		总市值(亿港元)	71.82
最新收盘价(港元):	5	自由流通市值(亿港元)	71.82
		自由流通股数(百万)	1,436.45

事件

2024H1 公司实现营收 400 亿港元，同比增长 17.8%；税后股东净利润 4.53 亿港元；ROE 11.9%。公司业务涵盖企业服务、消费电子和云计算三大板块。其中企业服务 225.3 亿港元，同比增长 24.3%，消费电子 159.9 亿港元，同比增长 8.8%，云计算 15.6 亿港元，同比增长 29.3%。

深耕东南亚市场，服务国产品牌出海

分地区看，北亚 264.2 亿港元，同比增长 3.5%，东南亚地区 136.6 亿港元，同比增长 60.8%。近年来，公司持续深耕海外，服务覆盖泰国、新加坡、印尼、菲律宾、马来西亚、柬埔寨、缅甸、老挝等国家，在东南亚地区持续深化与惠普、戴尔、英伟达、苹果等海外品牌业务合作，是英伟达泰国、新加坡最佳总经销商。此外，公司成为“星链”网络亚洲的首选合作伙伴，目前在马来西亚及印尼开展合作，后续有望持续扩大合作区域。同时，公司助力华为、联想、科大讯飞、新华三、小米等国产品牌出海，是华为海外市场、联想东南亚市场最大合作伙伴。

云计算管理服务转型，AI 业务显著增长

根据公司公众号，2024H1 海外市场人工智能项目数量及金额大增，业绩同比增长 100%。中国市场国产芯片类业务增长迅猛。华为（鲲鹏、昇腾）、海光业绩表现尤为突出。其中，华为及鲲鹏生态伙伴的表现尤为引人注目，收入同比增长高达 415%。

旗下伟杰云星在原有多云管理解决方案基础上，重点研发 AI 领域，目前 AI 管理产品主要涉及算力调度和算力管理，合同订单金额占比达到 30%，其政务云客户覆盖十余省市，落地管理国内 25 个新一代融合智算中心，包括 7 个国家级 AI 算力中心，是国内少数落地实现一体化算力调度和运营的平台。

信创全产业链加速布局，华为生态助力公司增长

根据公司公众号，公司信创布局涉及基础硬件、基础软件及行业应用等层面，与浪潮、中科曙光等建立紧密合作。2024H1 公司与人大金仓、威努特达成战略合作，近日与主动安全领域的元支点签署战略合作协议，信创布局持续加速。

此外，公司与华为合作日益紧密，已成为华为中国政企业务全产品线授权总经销商。深耕商业和分销市场，华为政企业务业绩同比增长超过 40%。华为云方面，公司三年内成为华为云云服务转型提供商、总经销商、培训伙伴、解决方案总经销商，自签服务订单数量显著增长，2024H1 中国区华为云 SMB 业务同比增长 115%。

同时，公司积极开展与华为鲲鹏生态伙伴的合作，加大与超聚变、华鲲振宇、宝德、山西百信等厂商的合作力度，业绩取得高速增长。其中超聚变业绩同比提升达 300%。

投资建议

在全球数字化与 AI 驱动以及国家大力推进新基建的背景下，我们认为公司作为科技服务、云服务产业中的龙头企业，凭借过硬的技术实力和服务能力，业绩有望恢复快速增长。预计 2024-2026 年营收分别由 107.6 / N/A / N/A 亿港元调整为 820.4/914.8/1025.7 亿港元，每股收益分别由 1.43 / N/A / N/A 调整为 0.71/0.78/0.88 港元/股，对应 2024 年 11 月 22 日 5.02 港元/股收盘价，PE 分别为 7.05/6.37/5.69 倍，维持“增持”评级。

风险提示

宏观因素或地缘政治不确定性影响；技术发展不及预期；相关 Capex 增速不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
------	-------	-------	-------	-------	-------

营业收入(百万港元)	77323.99	73891.30	82043.63	91479.10	102567.78
YoY (%)	-1.29%	-4.44%	11.03%	11.50%	12.12%
归母净利润(百万港元)	823.07	922.03	1019.11	1126.85	1263.35
YoY (%)	-37.36%	12.02%	10.53%	10.57%	12.11%
毛利率 (%)	4.37%	4.73%	4.24%	4.27%	4.27%
每股收益 (港元)	0.58	0.66	0.71	0.78	0.88
ROE (%)	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13
市盈率	7.74	6.71	7.05	6.37	5.69

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 马军

邮箱: majun@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523090003

联系电话:

分析师: 宋辉

邮箱: songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系电话:

分析师: 柳珺廷

邮箱: liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040002

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	73891.30	82043.63	91479.10	102567.78	净利润	922.03	1019.11	1126.85	1263.35
YoY(%)	-4.44%	11.03%	11.50%	12.12%	折旧和摊销	118.05	0.00	0.00	0.00
营业成本	70394.78	78564.98	87577.52	98188.14	营运资金变动	-650.17	981.81	-	-
营业税金及附加					经营活动现金流	640.23	1963.16	-300.06	-337.73
销售费用	1358.32	1476.79	1653.88	1856.83	资本开支	-38.82	0.00	0.00	0.00
管理费用	712.27	750.16	849.29	953.51	投资	-135.97	735.30	854.90	1161.70
财务费用	310.80	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流	137.76	742.47	890.29	1194.89
资产减值损失					股权募资	-56.27	0.00	0.00	0.00
投资收益	67.11	37.75	35.39	33.19	债务募资	-458.85	975.10	1237.12	1131.71
营业利润	1423.65	1250.44	1396.76	1567.33	筹资活动现金流	-	605.81	1237.12	1131.71
营业外收支					1373.49				
利润总额	1162.20	1288.19	1432.16	1600.52	现金净流量	-596.94	2904.44	1420.34	1581.87
所得税	240.17	269.08	305.31	337.17	主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	922.03	1019.11	1126.85	1263.35	成长能力				
归属于母公司净利润	922.03	1019.11	1126.85	1263.35	营业收入增长率	-4.44%	11.03%	11.50%	12.12%
YoY(%)	12.02%	10.53%	10.57%	12.11%	净利润增长率	12.02%	10.53%	10.57%	12.11%
每股收益(元)	0.66	0.71	0.78	0.88	盈利能力				
资产负债表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E	毛利率	4.73%	4.24%	4.27%	4.27%
货币资金	2648.69	5553.13	6973.47	8555.34	净利率	1.25%	1.24%	1.23%	1.23%
预付款项					总资产收益率 ROA	2.63%	2.70%	2.67%	2.69%
存货	11308.68	11514.47	13095.52	14766.81	净资产收益率 ROE	11.21%	12.04%	12.27%	12.58%
其他流动资产	676.45	585.12	722.00	805.08	偿债能力				
流动资产合计	32885.09	35668.98	40172.41	44969.73	流动比率	1.24	1.23	1.23	1.23
长期股权投资	719.99	637.21	556.24	494.70	速动比率	0.79	0.81	0.80	0.80
固定资产	717.33	717.33	717.33	717.33	现金比率	0.10	0.19	0.21	0.23
无形资产	546.74	546.74	546.74	546.74	资产负债率	76.52%	77.56%	78.21%	78.58%
非流动资产合计	2135.26	2056.90	1975.94	1914.39	经营效率				
资产合计	35020.35	37725.88	42148.34	46884.12	总资产周转率	2.12	2.26	2.29	2.30
短期借款	8103.98	9079.07	10316.19	11447.90	每股指标 (港元)				
应付账款及票据	15562.12	16001.81	17963.42	20353.83	每股收益	0.66	0.71	0.78	0.88
其他流动负债	2757.85	3816.67	4302.05	4640.27	每股净资产	5.71	5.89	6.39	6.99
流动负债合计	26556.10	29044.97	32747.60	36627.04	每股经营现金流	0.44	1.37	-0.21	-0.24
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股股利	0.26	0.00	0.00	0.00
其他长期负债	241.41	215.25	215.25	215.25	估值分析				
非流动负债合计	241.41	215.25	215.25	215.25	PE	6.71	7.05	6.37	5.69
负债合计	26797.51	29260.22	32962.85	36842.29	PB	0.77	0.85	0.78	0.72
股本	143.69	143.69	143.69	143.69					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					

股东权益合计	8222.84	8465.66	9185.49	10041.84
负债和股东权益合计				

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。