

2025年3月25日  
伟仕佳杰(856.HK)

SDICSI

## 营收利润双增长，海外业务拓展成效显著

事件：伟仕佳杰 2024 年度业绩亮眼，各项关键财务指标表现出色，公司全年实现收益 890.9 亿港元，同比增长 20.6%，其中东南亚地区高速增长，期间录得为 306.5 亿港元，相比 2023 年增长 74%，占集团总收益约 34%。期间经营溢利 16.99 亿港元，同比增长 18.39%；归母净利润达 10.52 亿港元，同比增长 14.1%，业务表现超出市场预期。

### 报告摘要

**企业系统分部增长强劲，为业绩主要驱动力** 2024 财年公司企业系统业务收入同比增长 30% 至 523.4 亿港元，占总收益的 59%，成为公司业绩增长的主要引擎。随着数字化转型加速，企业对 IT 基础设施的需求持续增长，公司在企业系统工具、基础设施设计与实施等方面的布局契合市场需求。未来，随着技术的不断升级和市场的进一步拓展，该业务有望继续保持高速增长态势。

**消费电子业务稳定增长，产品多元化优势凸显** 消费电子业务收益增长 8% 至 328.13 亿港元，占总收益的 37%。公司凭借丰富的产品线，涵盖电脑、手机等多种产品，满足了不同消费者的需求。在消费电子市场竞争激烈的环境下，公司通过不断优化产品组合、拓展销售渠道，实现了稳定增长。

**云计算业务高速增长，潜力巨大** 云计算业务收益增长 28% 至 39.34 亿港元，占总收益的 4%。尽管目前占比相对较小，但增长速度迅猛，随着云计算市场的快速发展，公司有望凭借技术优势和客户资源，进一步扩大市场份额，成为公司未来业绩增长的重要支撑。

**东南亚高速增长** 东南亚地区 2024 年收益为 306.52 亿港元，相比 2023 年增长 74%，占集团总收益约 34%，东南亚地区经济发展迅速，数字化进程加速，对信息技术产品和服务的需求呈现爆发式增长。在云计算业务上，公司抓住东南亚地区企业数字化转型加速的机遇，为当地企业提供性价比高的云计算解决方案，推动了该区域云计算业务收益大幅增长。

**投资建议** 公司在 2024 年度展现出强劲的增长动力和良好的财务状况，业务板块全面增长，伴随海外市场贡献收入与利润占比提升，公司的利润表现有望得到进一步增长。我们按照 2025 年 9x 市盈率，给予公司目标价 8.3 港元，维持“买入”评级。

**风险提示：** 海外业务发展低于预期；云计算相关业务增长慢于预期；消费复苏不及预期。

### 财务及估值摘要

12月31日止财年	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万港元)	73,891.3	89,085.6	107,372.0	123,086.8	137,234.1
增长率(%)	-4.4%	20.6%	20.5%	14.6%	11.5%
净利润(百万港元)	922.0	1,052.0	1,257.7	1,409.0	1,680.5
增长率(%)	12.0%	14.1%	18.7%	11.7%	18.6%
毛利率(%)	4.7%	4.4%	4.5%	4.5%	4.6%
净利润率(%)	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%	1.3%
每股收益(港元)	0.64	0.78	0.92	1.03	1.22
每股净资产(港元)	5.72	6.01	6.92	7.90	9.76
市盈率	10.9	9.0	7.6	6.8	5.7
市净率	1.2	1.2	1.0	0.9	0.7
股息收益率(%)	3.7%	3.3%	4.0%	4.4%	5.3%

数据来源：公司公告，国证国际预测

## 公司动态分析

证券研究报告

TMT 硬件

投资评级： 买入

维持评级

6 个月目标价 8.30 港元

股价 2025-3-24 6.97 港元

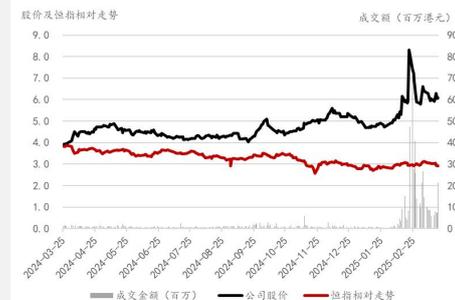
总市值(百万港元)	8,733.6
流通市值(百万港元)	8,733.6
总股本(百万股)	1,436.5
流通股本(百万股)	1,436.5
12 个月低/高(港元)	3.85/8.31
平均成交(百万港元)	27.7

### 股东结构

Jialin Li	21.6%
联怡(香港)有限公司	17.5%
Li Liu	14.2%
FMR LLC	10.1%
Fidelity	9.1%
其他	17.5%

总共 100.0%

### 股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-27.7	-2.4	2.9
绝对收益	-26.8	16.7	46.5

数据来源：彭博、港交所、公司

汪阳 资讯科技行业分析师

+852-22131400

alexwang@sdicsi.com.hk

**附表：财务报表预测**

(百万港元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	(百万港元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>						<b>资产负债表</b>					
销售收入	73,891	89,086	107,372	123,087	137,234	非流动资产	2,135	2,277	2,368	2,461	3,595
销售成本	-70,395	-85,157	-102,530	-117,496	-130,926	物业、厂房及设备	909	978	1,007	1,038	2,106
毛利	3,497	3,929	4,842	5,590	6,308	商誉	355	346	346	346	346
其他收入/(开支)	9	39	43	47	52	其他	871	953	1,015	1,078	1,142
销售及管理费用	-2,071	-2,269	-2,860	-3,341	-3,725	流动资产	32,885	36,111	41,265	45,902	50,429
经营溢利	1,435	1,699	2,025	2,297	2,636	存货	11,309	11,190	12,331	13,231	13,987
分占联营公司业绩	67	61	62	63	64	应收帐	18,251	20,974	23,127	24,819	26,245
财务费用	-340	-404	-477	-563	-568	现金	3,325	3,948	5,808	7,852	10,197
税前盈利	1,162	1,356	1,609	1,797	2,131	其他	0	0	0	0	1
所得税	-240	-240	-284	-318	-377	总资产	35,020	38,388	43,633	48,364	54,024
非控股权益	0	64	67	71	74	流动负债	26,556	27,826	31,842	35,229	38,291
净利润	922	1,116	1,325	1,480	1,755	借款	8,104	7,864	7,864	7,864	7,864
EBITDA	1,555	1,819	2,144	2,417	2,755	应付帐	17,631	19,133	23,036	26,399	29,416
EBIT	1,435	1,699	2,025	2,297	2,636	其他	821	829	942	967	1,011
归母净利润	922	1,052	1,258	1,409	1,681	非控股权益	0	232	165	94	19
						股本总额	8,223	8,872	10,101	11,444	14,043
						净负债/(现金)	4,779	5,296	3,437	1,392	-953
						净负债率(%)	58.1	59.7	34.0	12.2	(6.8)
<b>同比增长(%)</b>						<b>财务及估值比率</b>					
销售收入	(4.4)	20.6	20.5	14.6	11.5	P/E (x)	10.9	9.0	7.6	0.0	9.0
毛利	3.5	12.4	23.2	15.5	12.8	P/B (x)	1.2	1.2	1.0	0.0	10.0
净利润	12.0	21.1	18.7	11.7	18.6	Dividend yield (%)	3.7	3.3	4.0	0.0	1,200.0
EBITDA	7.4	17.0	17.9	12.7	14.0	EV/EBITDA (x)	9.5	8.5	6.4	0.0	0.0
EBIT	8.0	18.4	19.1	13.5	14.7	EV/EBIT (x)	10.3	9.1	6.7	0.0	0.0
						Gross margin (%)	4.7	4.4	4.5	0.0	500.0
						EBITDA margin (%)	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
						Pre-tax profit margin (%)	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6
						Net margin (%)	1.2	1.3	1.2	1.2	1.3
						SG&A/sales (%)	2.8	2.5	2.7	2.7	2.7
						Effective tax rate (%)	20.7	17.7	17.7	17.7	17.7
						ROE (%)	11.6	13.2	14.3	13.9	13.8
						ROA (%)	2.6	3.0	3.2	3.2	3.4
						Current ratio (x)	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
						Stock turnover days (s)	58.6	48.0	43.9	41.1	39.0
						A/R turnover days (s)	90.2	85.9	78.6	73.6	69.8
						A/P turnover days (s)	91.4	82.0	82.0	82.0	82.0
						Interest coverage (x)	4.2	4.2	4.2	4.1	4.6
						Net debt/(cash) to equity (%)	58.1	59.7	34.0	12.2	(6.8)
						Total asset to equity ratio (x)	4.3	4.3	4.3	4.2	3.8

数据来源：国证国际研究预测

**客户服务热线**

香港：22131888

国内：4008695517

**免责声明**

本报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司（国证国际）编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释），国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及 / 或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

**规范性披露**

- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1% 或完全不拥有该上市公司的财务权益。

**公司评级体系**

收益评级：

- 买入—预期未来 6 个月的投资收益率为 15% 以上；
- 增持—预期未来 6 个月的投资收益率为 5% 至 15%；
- 中性—预期未来 6 个月的投资收益率为 -5% 至 5%；
- 减持—预期未来 6 个月的投资收益率为 -5% 至 -15%；
- 卖出—预期未来 6 个月的投资收益率为 -15% 以下。

**国证国际证券（香港）有限公司**

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼电话：+852-22131000 传真：+852-22131010