



Flash Note: VSTECS (00856 HK)

中文版

Muyang Zhao 赵沐阳
(852) 2509 5375

快讯：伟仕佳杰 (00856 HK)

Chinese version

muyang.zhao@gtjas.com.hk

15 May 2025

2025年第一季度财务业绩显示伟仕佳杰有望达成指引目标

- 伟仕佳杰（或“公司”）发布其 2025 年第一季度的首次业务更新，公布了收入、毛利润和净利润的同比增速。自愿更新季度财务数据反映了公司提高业务透明度的意愿，也反映了公司对股东和投资者的承诺。伟仕佳杰是一家基本面强劲的公司，拥有 20 多年的持续增长和强劲的现金流，更详细和及时的信息发布将降低公司的感知风险并提升公司估值。第一季度财务业绩也符合管理层指引，即未来三年收入增速为 15-20%，主要受高利润率业务带动。因此，我们重申“买入”评级，维持目标价为 8.18 港元。
- 2025 年第一季度，未经审计总收入同比增长 16-17%，毛利润同比增长 20-21%，归属于股东净利润同比增长 28-29%，基本符合我们的 2025 上半年预测。此前，我们预测公司 2025 上半年收入将增至 465 亿港元，同比增长 16.0%。我们预计毛利润为 20.65 亿港元，同比增长 16.3%。我们预计净利润为 6.27 亿港元，同比增长 30.3%。我们的 2025 上半年收入增速和净利润增速预测与 2025 年一季度业绩基本一致，其中毛利润业绩超出预期。主要因为我们的毛利润预测基于历史毛利率。毛利润超预期可能是由于利润率较低的东南亚地区业务终止经营导致毛利率上升所致。
- 催化剂：2025 上半年财务业绩超出市场预期。
- 风险：1）行业竞争超出预期；2）新商业模式对客户消费电子业务的扰动。

表-1: 2025 年上半年预测

	1H2024A	1H2025F	1Q2025
(百万港元)			
消费电子			
收入	15,994	16,804	
同比	8.8%	5.1%	
经营利润率	1.73%	1.70%	
企业系统			
收入	22,529	27,283	
同比	24.3%	21.1%	
经营利润率	2.03%	2.02%	
云计算			
收入	1,561	2,420	
同比	29.2%	55.1%	
经营利润率	3.48%	3.95%	
总收入	40,083	46,508	
同比	17.8%	16.0%	16-17%
毛利润	1,774	2,065	
同比	-1.1%	16.3%	20-21%
净利润	453	591	
净利率	-9.7%	30.3%	28-29%

资料来源：公司、国泰君安国际。

个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司 (“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区之内之人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安与其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

© 2025 国泰君安证券(香港)有限公司版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com