

2025 年 08 月 27 日

证券研究报告|公司研究|其他市场报告

伟仕佳杰 (0856.HK):

2025 半年报点评：双引擎商业模式增长动力强劲，快速与智元机器人达成战略合作

事件：公司 8 月 21 日公布 2025 年中期业绩。实现收入 455 亿港元（+13.6%），税后净利润约 6.1 亿港元（+34.7%）；净资产收益率（ROE）为 13.7%。

◆ 双引擎商业拓展模式驱动东南亚地区业绩连年高速增长

公司成功打造“为国际品牌提供本地化服务”+“助力中国企业出海”的双引擎商业拓展模式，实现东南亚地区营收连年高速增长。在 2024 年度东南亚区域营收约 307 亿港元、同比增长约 74%高基数基础上，续创 2025 年 H1 营收约 167.35 亿元、同比增长 22.5% 的亮眼表现。其中，泰国同比增长 50%，菲律宾同比增长 45%，马来西亚同比增长 31%，印尼同比增长 30%。“为国际品牌提供本地化服务”方面，苹果业务实现翻倍式增长，同比增长高达 104%。其中，菲律宾同比增长 5 倍，泰国同比增长 90%，马来西亚同比增长 42%。“助力中国企业出海”方面，东南亚区域国产品牌营收同比增长 35%。华为业务同比增长 46%，其中，印尼同比增长 194%、菲律宾同比增长 171%。并且，伟仕佳杰（泰国）与阿里云签署重要合作协议，成为其拓展泰国市场的关键伙伴。后续将为其提供本地化渠道支持与客户服务能力，共同开拓云计算市场。**我们认为，公司东南亚地区业绩持续有亮眼表现的驱动力，主要源于：一是双引擎商业拓展模式的打造成型，二是东南亚地区数字经济发展红利持续释放。**

◆ 云计算业务成长提速，携手智元机器人进军具身智能商用市场

云计算业务领域，公司覆盖全生命周期、融合多厂商生态的云服务体系持续释放出较强增长动力。在 2024 年度云计算业务收入约 39 亿港元、同比增长 28%基础上，2025 年 H1 实现云计算业务收入同比增长 67.9%。产业合作方面，阿里云业务同比增长 156%，华为云增长 29%，亚马逊云增长 293%。集团旗下企业佳杰云星，在 9 个国家级智算中心中为其中 7 个提供了相关服务。报告期内，中标鹏城云脑算力调度和运营管理、南通人工智能计算中心、沈阳人工智能计算中心等项目。目前，佳杰云星正在积极筹备上线多云管理平台社区版，致力于为客户提供轻量化服务和高性价比产品。**具身智能领域，**公司锚定人工智能等前沿科技领域，不断进行相关业务开拓和升级。8 月 21 日，在智元机器人首届合作伙伴大会上，官宣与智元机器人达成重磅合作，成为智元机器人官方平台型 VAP。此次合作是公司首次布局具身智能领域。未来，双方将通过优势融合，在技术落地与市场拓展中探索更多合作范式，助力前沿科技在千行百业中创造更大价值。

◆ 投资建议：

作者

卢正羽 分析师

SAC 执业证书：S0640521060001

联系电话：010-59219562

邮箱：luzy@avicsec.com

闫智 分析师

SAC 执业证书：S0640524070001

联系电话：

邮箱：yanz@avicsec.com

股市有风险 入市需谨慎**中航证券研究所发布 证券研究报告****请务必阅读正文之后的免责声明部分**

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

我们认为，公司打造成型的双引擎商业拓展模式有利于企业价值创造能力提升。同时，其在云计算、AI、具身智能等新兴业务领域的全面市场布局具备长期发展潜力。预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 987.66 亿港元、1109.23 亿港元、1252.61 亿港元；归母净利润分别为 12.47 亿港元、13.65 亿港元、15.75 亿港元，对应目前 PE 分别为 13X /12X /10X，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万 港币	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	89085.59	98766.07	110922.70	125261.12
增长率 (%)	20.56%	10.87%	12.31%	12.93%
归属母公司股东净利润	1051.98	1247.33	1364.95	1575.40
增长率	14.09%	18.57%	9.43%	15.42%
每股收益 EPS(元)	0.73	0.87	0.95	1.10
PE	14.98	12.63	11.54	10.00

资料来源：iFind，中航证券研究所

财务报表与财务指标（单位：百万，港币）

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业额	89085.59	98766.07	110922.70	125261.12	货币资金	3705.37	9876.61	11092.27	12526.11
销售成本	85156.53	94269.65	105861.40	119532.68	应收账款	17471.18	19369.68	21753.80	24565.80
其他费用	0.00	0.00	0.00	0.00	预付款项、按金及其他应收款项	1991.92	2240.34	2516.09	2841.33
销售费用	1499.20	1647.81	1839.87	2065.56	其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	769.72	823.91	914.56	1020.63	存货	11189.50	12386.96	13910.10	15706.50
财务费用	404.24	498.94	636.37	712.83	其他流动资产	1753.21	1943.72	2182.96	2465.14
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	流动资产总计	36111.17	45817.30	51455.22	58104.89
投资收益	60.74	0.00	0.00	0.00	长期股权投资	603.20	603.20	603.20	603.20
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	固定资产	793.71	669.36	545.01	420.67
营业利润	1316.64	1525.76	1670.49	1929.43	在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	39.09	9.00	9.00	9.00	无形资产	203.85	169.88	135.90	101.93
税前利润	1355.72	1534.76	1679.49	1938.43	长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	239.56	263.06	287.86	332.24	其他非流动资产	676.02	676.02	676.02	676.02
税后利润	1116.17	1271.71	1391.63	1606.19	非流动资产合计	2276.78	2118.46	1960.14	1801.81
归属于非控股股东利润	64.19	24.38	26.68	30.79	资产总计	38387.95	47935.76	53415.36	59906.70
归属于母公司股东利润	1051.98	1247.33	1364.95	1575.40	短期借款	7863.60	11703.55	13204.75	14996.56
现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	应付账款	16919.99	18768.53	21076.38	23798.25
经营性现金净流量	1822.40	2016.35	657.16	674.93	其他流动负债	3042.00	4823.19	5415.89	6114.90
投资性现金净流量	-300.93	7.46	7.46	7.46	流动负债合计	27825.59	35295.27	39697.03	44909.71
筹资性现金净流量	-837.14	4147.43	551.05	751.46	长期借款	1380.44	2624.67	2789.98	3015.42
现金流量净额	684.33	6171.24	1215.66	1433.84	其他非流动负债	310.41	310.41	310.41	310.41
					非流动负债合计	1690.85	2935.08	3100.39	3325.83
					负债合计	29516.44	38230.35	42797.42	48235.54
					股本	143.65	1143.65	2143.65	3143.65
					储备	8495.93	7495.93	6495.93	5495.93
					留存收益	0.00	809.52	1695.37	2717.81
					归属于母公司股东权益	8639.58	9449.09	10334.95	11357.38
					归属于非控股股东权益	231.94	256.32	282.99	313.78
					权益合计	8871.52	9705.41	10617.94	11671.16
					负债和权益合计	38387.95	47935.76	53415.36	59906.70

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637