

微盟集团 (02013.HK)

推出首个 AI Skill，加速零售行业数智化

微盟发布零售行业的专属 AI Skill。2026年4月8日，微盟宣布推出首个面向零售行业的专属 AI Skill-“Weimob Admin Skills”，并接入 OpenClaw 生态。这款 Skill 可适配包括 QClaw 在内各大厂商推出的“本地版龙虾”，是中国 SaaS 行业首个面向垂直领域的专属 AI Skill，目前，该 Skill 已开放接入入口，商家在微盟后台一键复制安装地址和 API Key 并发送给龙虾，即可完成微盟 Skill 的快速安装。此外，该 Skill 后续也将上架龙虾生态的技能广场，方便用户可一键调取微盟的专业能力。

Skill 实现“AI 分析经营，人做关键决策”。相较于传统 SaaS 后台需要零售从业者有一定的操作经验、且流程繁琐，Weimob Admin Skills 接入龙虾 Agent 后，商家只需自然语言对话即可分析从商品、订单、履约、售后、会员到导购等核心场景的经营业绩情况；在提升商家后台管理效率的同时，为未来商家全面智能化经营奠定基础。

微盟正推动 AI 战略从“辅助工具”向“智能经营伙伴”跃迁。通过将底层技术架构从基于 Workflow 的 Agent 升级为基于 Skill 调度的 Agent，微盟将沉淀的零售行业 Know-how 封装为标准化、可复用的 Skill，使 AI 不仅听得懂商家的需求，还干得成具体经营任务，帮助商家以低门槛养龙虾的方式实现营销、库存等核心场景的自动化决策与执行，实现经营自动化，开创了人机协同的新范式。

WAI+Skill 从深度与广度两个层面协同赋能商家。Weimob Admin Skills 是首批上线的技能，微盟计划围绕零售经营核心环节持续推出营促销、智能运营 Skill 等，构建覆盖全链路的“全家桶”体系。这些 Skill 深度融合了服务头部零售客户沉淀的行业知识库，结合商家自有经营数据输出策略建议并实现一键执行。对微盟而言，AI Skill 进一步拓宽了“AI+SaaS”能力的触达边界：WAI 作为深度集成在 SaaS 产品中的“智能大脑”，提供系统性智能服务。Skill 则是轻量化的能力组件，可融入更广泛的生态，被更多用户灵活调用。

维持“买入”评级。我们预计公司 2026-2028 收入为 18/20/22 亿元；non-GAAP 归母净利 0.7/1.4/1.7 亿元。基于 SaaS 订阅解决方案 4x 2027e P/S、商家解决方案 10x 2027e P/E，我们给予公司 (02013.HK) 2.1 港元目标价，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、大客户拓展不及预期、AI Skill 收入预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,339	1,592	1,813	1,964	2,163
增长率 yoy (%)	-40	19	14	8	10
经调整归母净利润 (百万元)	-530	46	69	139	168
增长率 yoy (%)	6	109	50	100	21
调整后 EPS 最新摊薄 (元/股)	-0.13	0.01	0.02	0.03	0.04
净资产收益率 (%)	-103.5	-8.0	2.1	3.9	3.9
P/E (倍)	-11	123	82	41	34
P/S (倍)	4.2	3.5	3.1	2.9	2.6

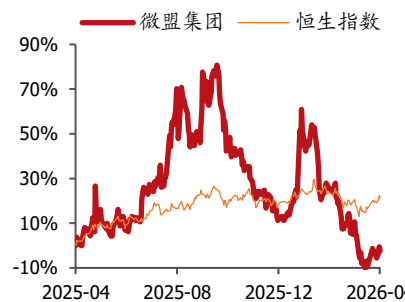
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 17 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	海外
前次评级	买入
04 月 17 日收盘价 (港元)	1.57
总市值 (百万港元)	4,487.65
总股本 (百万股)	4,132.26
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	59.47

股价走势



作者

分析师 夏君

执业证书编号: S0680519100004

邮箱: xiajun@gszq.com

相关研究

- 《微盟集团 (02013.HK): 盈利拐点在即, AI 商业化开启》 2025-09-14
- 《微盟集团 (02013.HK): 微信商业化提速, 广告利润释放》 2024-05-25
- 《微盟集团 (02013.HK): 收入强劲可观, 推出 AI 应用产品 WAI》 2023-08-22

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,407	4,336	5,683	6,053	7,620
现金	1,194	1,469	2,096	2,960	3,696
应收账款	166	323	282	264	217
预付账款	1,949	1,489	2,235	1,767	2,628
存货	2	3	4	5	6
其他流动资产	1,096	1,053	1,066	1,057	1,073
非流动资产	2,553	2,634	2,594	2,570	2,557
固定资产	452	494	600	695	780
无形资产	844	808	662	542	444
开发成本	0	0	0	0	0
合约资产	21	20	20	20	20
递延所得税资产	63	17	17	17	17
其他非流动资产	1,173	1,296	1,296	1,296	1,296
资产总计	6,961	6,970	8,277	8,622	10,177
流动负债	4,512	3,948	4,490	4,001	4,693
银行借款	2,064	1,822	1,665	1,508	1,350
其他应付款项	2,187	1,886	2,525	2,216	2,992
合约负债	205	200	261	239	312
其他流动负债	56	39	39	39	39
非流动负债	636	497	497	497	497
可赎回及可换股优先股	38	38	38	38	38
合约负债	49	44	44	44	44
负债合计	5,148	4,445	4,987	4,498	5,189
少数股东权益	86	64	66	70	74
股本	2	3	3	3	3
库存	0	0	0	0	0
储备及其他	1,648	2,457	3,220	4,051	4,910
归属母公司股东权益	1,727	2,461	3,224	4,055	4,914
负债和股东权益	6,961	6,970	8,277	8,622	10,177

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-332	5	242	479	351
除税前利润	-1,787	-197	68	156	190
固定资产折旧	37	56	61	72	82
无形资产摊销	231	153	146	120	98
营运资金变动	607	7	-20	162	17
其他经营现金流	580	-15	-14	-31	-36
投资活动现金流	48	-239	-167	-167	-167
固定资产投资	-125	-167	-167	-167	-167
其他投资现金流	173	-72	-0	-0	-0
筹资活动现金流	-172	512	552	552	552
银行借款	2,916	2,870	2,870	2,870	2,870
发行普通股所得款项	284	710	710	710	710
其他筹资现金流	-3,372	-3,068	-3,027	-3,027	-3,027
现金净增加额	-456	278	627	864	736

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,339	1,592	1,813	1,964	2,163
营业成本	743	397	430	462	507
销售费用	1,014	778	840	906	998
管理费用	617	448	329	357	395
金融资产减值亏损	91	127	56	0	0
其他收入-经营	41	49	54	54	54
其他经营净收益	-346	-39	-84	-84	-84
营业利润	-1,431	-147	129	209	234
财务收入	12	4	4	6	8
财务成本	-274	-75	-65	-58	-52
金融负债之公允价值变动	0	0	0	0	0
以权益法列账的应占联营公司净利润	-25	22	0	0	0
利润总额	-1,787	-197	68	156	190
所得税	43	-45	-14	-31	-36
净利润	-1,744	-241	55	125	153
少数股东损益	-15	-20	2	4	4
归属母公司净利润	-1,728	-221	53	121	149
调整后归母净利润	-530	46	69	139	168
调整后 EPS (元)		0.01	0.02	0.03	0.04

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-39.9	18.9	13.9	8.3	10.1
营业利润(%)	-136.8	89.7	187.8	62.1	12.0
归属于母公司净利润(%)	-530.2	46.1	69.3	138.8	168.4
获利能力					
毛利率(%)	44.5	75.1	76.3	76.5	76.5
净利率(%)	-39.6	2.9	3.8	7.1	7.8
ROE(%)	-103.5	-8.0	2.1	3.9	3.9
ROIC(%)	-26.6	-0.9	3.5	3.4	3.4
偿债能力					
资产负债率(%)	74.0	63.8	60.3	52.2	51.0
净负债比率(%)	50.4	14.4	-13.4	-35.8	-47.7
流动比率	1.0	1.1	1.3	1.5	1.6
速动比率	1.0	1.1	1.3	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	5.2	6.5	6.0	7.2	9.0
应付账款周转率	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.13	0.01	0.02	0.03	0.04
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.08	0.00	0.06	0.12	0.08
每股净资产(最新摊薄)	0.42	0.60	0.78	0.98	1.19
估值比率					
P/E	-11	123	82	41	34
P/S	4.2	3.5	3.1	2.9	2.6
P/B	3.3	2.3	1.8	1.4	1.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 17 日收盘价

图表1: 微盟财务预测: 年度

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总收入	1,339	1,592	1,813	1,964	2,163
yoy	-40%	19%	14%	8%	10%
1、订阅解决方案	919	897	966	1,073	1,224
yoy	-32%	-2%	8%	11%	14%
付费商家数(家)	62,924	58,396	62,645	69,112	77,439
yoy	-35%	-7%	7%	10%	12%
付费 ARPU(元)	14,597	15,367	15,424	15,527	15,807
yoy	4%	5%	0%	1%	2%
2、商家解决方案	421	695	847	891	939
yoy	-52%	65%	22%	5%	5%
毛利润	596	1,195	1,384	1,502	1,656
毛利率	45%	75%	76%	76%	77%
销售费用率	-76%	-49%	-46%	-46%	-46%
一般及行政费用率	-46%	-28%	-18%	-18%	-18%
营业利润	-1,431	-147	129	209	234
营业利润率	-107%	-9%	7%	11%	11%
GAAP 归母净利润	-1,728	-221	53	121	149
GAAP 归母净利率	-129%	-14%	3%	6%	7%
调整后归母净利	-530	46	69	139	168
调整后归母净利率	-40%	3%	4%	7%	8%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券 股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com