

一、七牛智能 (2567.HK) 招股详情

名称及代码	七牛智能 (2567.HK)
保荐人	申万宏源、交银国际
上市日期	2024 年 10 月 16 日(星期三)
招股价格	2.74 - 2.86 港元
集资额	3.74 亿港元(按发售价中位数每股 8.60 港元计算, 扣除包销佣金费用等)
每手股数	1,000 股
入场费	2,888.84 港元
招股日期	2024 年 09 月 30 日 - 10 月 10 日
国元国际认购截止日期	2024 年 10 月 09 日
招股总数	1.59 亿股
国际配售	1.43 亿股 (可予重新分配), 约占 90%
公开发售	1,597 万股 (可予重新分配), 约占 10%

申购建议:

公司是一家提供音视频云服务的企业, 根据艾瑞咨询, 2023 年公司的收入占整个音视频云服务市场的 1.5%。而按 2023 年 APaaS 所得收入计算, 公司亦是中国第二大音视频 APaaS 服务商, 市场份额为 14.1%。公司是为数不多的拥有开发全面且高性能的 MPaaS 产品、拥有集成且覆盖音视频业务各环节的技术能力的公司之一。公司的主要产品及服务包括 (1)MPaaS 产品, 包括加速内容分发的专有内容分发网络 (QCDN)、存储内容的对象存储平台 (Kodo)、互动直播产品及智媒数据分析平台 (Dora), 主要服务于开发能力强及具有较强灵活性需求的客户; 以及 (2)APaaS 解决方案, 主要旨在使客户仅需简易部署, 即可快速调用不同功能, 实现业务目标。公司的 MPaaS 产品利用一系列音视频技术及一系列 AI 技术。公司的 QCDN 产品已实现广泛网络覆盖、全面节点监控及实时智能分配, 为客户提供低延时的云服务。目前公司的 MPaaS 平台平均每天提供逾 46 亿分钟的音视频播放, 根据艾瑞咨询, 处于行业平均水平高位。公司的 Kodo 产品支持集中式及边缘存储以及多云部署, 使客户能够方便地存储及管理大量资料。公司上市后市值约为 56 亿港币, 招股价对应 2023 年 PS 约 4 倍, 估值合理。考虑到目前云行业市场竞争及较弱的宏观经济环境, 公司依然处于亏损且短期难以实现盈亏平衡, 因此建议谨慎申购。

研究部

姓名: 李承儒

SFC: BLN914

电话: 0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1：上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值(亿元)	市盈率PE			市净率	市销率
			TTM	24E	25E		
0354.HK	中国软件国际	131.0	18.4	15.0	12.4	1.1	0.7
9878.HK	汇通达网络	110.8	30.8	18.8	15.0	1.3	0.1
2598.HK	连连数字	97.2		-22.1	-272.7	9.6	7.4
2391.HK	涂鸦智能-W	76.9		-47.8	260.6	1.0	3.8
2498.HK	速腾聚创	75.5		-16.7	-53.3	2.2	4.5
6608.HK	百融云-W	42.9	14.2	9.9	7.8	0.9	1.4

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於公司認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策，任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易所策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。公司不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。