

IPO 申购指南

剑桥科技（6166.HK）

建议谨慎申购

2025-10-20 星期一

【招股详情】

保荐人	国泰君安国际
上市日期	2025 年 10 月 28 日（星期二）
招股价格	68.88 港元/股
集资额	44.8 亿港元
每手股数	50 股
入场费	3,478.73 港元
招股日期	2025 年 10 月 20 日-2025 年 10 月 23 日
国元证券认购截止日期	2025 年 10 月 22 日
招股总数	6,701.05 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	6,030.945 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 90%
公开发售	670.105 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)，约占 10%

【申购建议】

公司主要从事设计、开发及销售连接及数据传输设备。于往绩记录期间，公司主要从销售(i)宽带；(ii)无线；及(iii)光模块技术产品产生收入。根据弗若斯特沙利文的资料，公司是少数向全球客户提供上述三种技术产品的公司之一。于 2024 年，以销售收入计，公司在全球综合光学与无线连接设备（「OWCD」）行业排名第五，市场份额为 4.1%。于往绩记录期间，来自海外市场的收入分别占公司总收入的 82.9%、89.3%、92.6%及 94.0%。除中国业务外，公司亦于美国设立联合总部，在美国及日本设有海外研发中心，并在美国、德国、波兰及马来西亚设有海外 co-location 生产设施。

根据弗若斯特沙利文的资料，受持续的数字转型、基础设施升级和不断增长的用户需求所推动，全球信息与通信技术（「ICT」）及电信行业现正不断发展。于 2024 年，全球 ICT 投资总额超过 5 万亿美元，并预计于 2029 年前超过 7 万亿美元，期内复合年增长率约为 7%。其中对支持人工智能工作负载至关重要的全球数据中心机架数目预计于 2029 年前达 139.8 百万台，自 2024 年起以 32.8%的复合年增长率增长。

于 2022 年、2023 年及 2024 年，公司产生的收入分别为人民币 3,783.7 百万元、人民币 3,085.4 百万元和人民币 3,649.9 百万元，毛利率分别为 18.2%、21.5%和 20.9%，净利润率分别为 4.5%、3.1%和 4.6%。

公司正处于业务增长阶段，中长期具备较大成长空间。从短期看，公司港股价格相当于 2025 年 10 月 17 日公司 A 股收盘价（98.41 元人民币/股）的 64.2%，从 AH 价差看具备较大安全边际。而港股 2024PE 为 127 倍，在行业中处于相对较高的位置。综合考虑，建议**谨慎申购**。

研究部

姓名：杨森

SFC: BJO644

电话：0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

表 1：行业相关上市公司估值

板块	代码	证券简称	收盘价（20251017）	总市值（亿港元）	PS（2024）	PE（2024）
通信设备	0763. HK	中兴通讯	37.50	2,428.36	1.37	19.7
	6869. HK	长飞光纤光缆	36.68	496.50	2.11	38.1
	2342. HK	京信通信	2.84	88.88	1.96	-15.8

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

免责条款

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。