

2025年10月23日

明略科技(2718.HK)

SDICS

明略科技-IPO 点评

公司概况

明略科技的主营业务是提供数据智能产品及解决方案，核心围绕营销智能与营运智能两大板块展开，覆盖线上及线下场景，旨在利用大模型、行业特定知识及多模数据，转变企业的营销及营运战略设计和决策程序，根据弗若斯特沙利文数据，该公司按2024年总收入计为中国最大的数据智能应用软件供应商。

公司业务涵盖营销智能与营运智能两大板块，产品矩阵丰富。营销智能领域拥有秒针系统、基于腾讯生态的私域工具、金数据等产品；营运智能领域包括智能门店营运系统及面向金融、制造、轨道交通等行业的定制解决方案。两大业务板块线上线下多模态数据驱动，形成良好协同效应，同时公司客户交叉销售率较高，2023-2024年跨业务线交叉销售率从11.9%提升至19.7%，跨多种产品交叉销售率维持在86%以上，客户价值挖掘能力较强。

在财务表现方面，公司经营情况呈向好趋势。2022-2024年及2024年和2025年上半年，公司收入分别为12.69亿元、14.62亿元、13.81亿元、5.65亿元和6.44亿元，2024年营运智能业务策略性调整拖累收入下滑，2025年上半年重新恢复收入增长。营运层面，2022-2024年营运亏损持续收窄，2025年上半年实现营运利润610万人民币，首次扭亏为盈；经调整净利润（非香港财务报告准则计量）同样改善，2025年上半年录得2490万元人民币净利润。

行业状况及前景

根据弗若斯特沙利文的资料（下同），2020年中国数据智能应用软件开发市场规模为169亿元人民币，2024年增长至327亿元人民币，2020-2024年复合年增长率达17.9%，预计2029年市场规模将达到675亿元人民币，2024-2029年复合年增长率为15.6%。其中营销智能应用软件开发2020年市场规模为44亿元人民币，2024年增长至93亿元人民币，2020-2024年复合年增长率为20.6%，预计2029年市场规模将达202亿元人民币，2024-2029年复合年增长率为16.8%。营运智能应用软件开发2020年市场规模为22亿元人民币，2024年增长至51亿元人民币，2020-2024年复合年增长率为23.4%，预计2029年市场规模将达115亿元人民币，2024-2029年复合年增长率为17.7%。

优势与机遇

根据弗若斯特沙利文数据，该公司按2024年总收入计为中国最大的数据智能应用软件开发供应商，在行业内具备显著的头部优势。从市场前景看，根据弗若斯特沙利文的资料，中国数据智能应用软件开发市场预计将从2024年的327亿元人民币增长至2029年的675亿元人民币，复合年增长率达15.6%，行业整体处于高速发展阶段，公司作为领军企业有望充分享受市场增长红利。

弱项与风险

数据智能应用软件开发市场竞争激烈，公司面临国内同行及全球科技公司的双重竞争压力。行业竞争核心围绕技术研发、行业知识、数据获取、品牌及客户服务展开，若公司未来无法持续创新以维持技术优势，或在客户拓展与服务上落后于竞争对手，可能导致市场份额被挤压，影响收入增长。

招股信息

招股时间为2025年10月23日至10月28日，上市交易时间为11月3日。

IPO 点评

证券研究报告

互联网与软件

股份名称：明略科技
股份代码：2718.HK

IPO 专用评级 5.3

-- 评级基于以下标准，最高10分

1. 公司营运 (30%)	6
2. 行业前景 (30%)	5
3. 招股估值 (20%)	4
4. 市场情绪 (20%)	6

主要发售统计数字

上市日期：	2025/11/3
发行价范围(港元)	141.0
发行股数, 绿鞋前(百万股)	7.22
-- 香港公开发售；占比	0.72; 10%
-- 最高回拨后股数；占比	1.08; 15%
-- 发行中旧股数目；占比	0; 0%
发行后股本, 绿鞋前(百万股)	144.38
集资金额, 绿鞋前(亿港元)	10.18 -10.18
-- 香港公开发售部分	1.02 -1.02
-- 最高回拨后	1.53 -1.53
发行后市值, 绿鞋前(亿港元)	203.57
备考每股有形资产净值(港元)	11.16
备考市净率(倍)	12.63
保荐人	中金公司
账簿管理人	中金公司、中信证券
会计师	安永

资料来源：公司招股书

汪阳

TMT 行业分析师

alexwang@sdicsi.com.hk

基石投资人

公司在此次全球发售中引入 7 名基石投资者，合计认购金额不超过约 5900 万美元（或约 4.59 亿港元），认购股份占国际发售部分比例为45.1%（超额配股权未行使时占比）。核心基石投资者包括腾讯控股700.HK（关联方）、Hundred Capital（关联方）、郭敏芳女士、包莉娜女士、Treasure-stone Investment、GFH Financial、晶泰控股（2228.HK）。

募集资金及用途

假设按每股发售价141.0港元发行，且发售量调整权及超额配股权未获行使，公司估计从全球发售收取的所得款净额约为9.02亿港元（已扣除承销费用、佣金及其他相关估计开支）。计划35%用于提升技术研发能力，40%用于丰富产品组合的产品开发，15%用于营销、品牌推广及销售团队扩充，10%用于营运资金及一般公司用途。

投资建议

公司招股价为141.0港元，对应发行后总市值为203.57亿港元（假设超额配售选择权未行使）。从估值来看对应过往近12个月的PS为12.7x，估值对比情况来看处于行业较高水平（iFind 10月22日数据，迈富时2556.HK、微盟集团2013.HK和有赞8083.HK的PS分别为5.76x、6.49x和3.88x），较高的估值反映了市场对其后续业绩增长的期待。综合考虑行业前景，公司基本面以及估值，我们给予IPO专用评分5.3分，建议申购。

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司(国证国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。国证国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。国证国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券, (2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖, (3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系, (4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释),国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15%以上;
- 增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5%至 15%;
- 中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至 5%;
- 减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15%以下。

国证国际证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010