

IPO 申购指南

五一视界 (6651.HK)

建议谨慎申购

2025-12-18 星期四

【招股详情】

保荐人	中金公司、华泰国际
上市日期	2025 年 12 月 30 日(周二)
招股价格	30.50 港元
集资额	6.52 亿港元 (扣除包销费用和全球发售有关的估计费用, 以中位数计算)
每手股数	200 股
入场费	6,161.51 港元
招股日期	2025 年 12 月 18 日-2025 年 12 月 23 日
国元证券认购截止日期	2025 年 12 月 22 日
招股总数	2,398 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	2,278 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 95%
公开发售	120 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 5%

【申购建议】

公司为一家在中国的数字孪生科技公司。公司已围绕 3D 图形、模拟仿真及人工智能三大领域的技术发展核心竞争力。公司于 2015 年 2 月成立。当时实时 3D 主要用于游戏领域, 鉴于科技不断进步及日益关注行业应用, 公司已选择将实时 3D 功能的范围扩展至更广阔的应用领域中。凭借公司对行业的敏锐判断及深刻理解, 公司认为创建一个数字孪生地球可拆解为五类要素 (即建筑、道路、植被、水域及地形) 及五个阶段 (即静态世界、动态世界、半模拟世界、全模拟仿真世界及数字孪生世界)。公司已进入创建一个数字孪生地球的第四阶段, 实现整个地球的实时生成及渲染技术 (L1 城市级精度)。公司目标在 2030 年完成第五阶段, 透过解决真实世界中关于交通、AI 训练、时空沉浸、安全预警、气候预测、能源等领域的现实问题, 建立一个与现实世界 1:1 的数字孪生场景, 最终提升现实世界的效率、安全及质量。

根据弗若斯特沙利文报告, 2024 年, 全球及中国的数字孪生解决方案整体潜在市场分别达 1,329 亿美元及人民币 1,711 亿元, 并预期于 2029 年将分别达 3,854 亿美元及人民币 5,449 亿元。全球数字孪生解决方案的市场规模由 2020 年的 39 亿美元增长至 2024 年的 100 亿美元, 2020 年至 2024 年的复合年增长率为 26.4%, 预计将进一步增长并于 2029 年达到 379 亿美元, 2024 年至 2029 年的复合年增长率为 30.6%。中国数字孪生解决方案的市场规模由 2020 年的人民币 41 亿元增长至 2024 年的人民币 122 亿元, 2020 年至 2024 年的复合年增长率为 31.6%, 比全球市场的增长速度为快。预计到 2029 年, 中国数字孪生解决方案的市场规模将持续增长至人民币 503 亿元, 2024 年至 2029 年的复合年增长率为 32.7%。

业绩方面, 公司过往收入录得大幅增長。收入由 2022 年的人民幣 1.7 亿元增加至 2024 年 2.87 亿元, 经调整亏损收窄至 0.43 亿元。公司上市后市值约 124 亿港元, 招股价对应 2025 年收入 PS 约 40.0X, 估值较高, 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

表 1：行業相關上市公司估值

代碼	證券簡稱	總市值(百萬港元)	市盈率PE			市淨率PB	市銷率PS
			TTM	25E	26E		
0020.HK	商湯-W	76,187.9		-25.9	-66.4	3.1	15.8
2076.HK	BOSS直聘-W	75,857.1	27.8	28	22.5	3.6	8.6
2026.HK	小馬智行-W	50,724.4		-28	-28.7	8.1	75.4
0268.HK	金蝶國際	49,444.1		376.1	119.9	5.7	6.9
3888.HK	金山軟件	39,968.2	24.5	23	22.4	1.4	3.7
0800.HK	文遠知行-W	23,591.6		-14.8	-16.4	3.5	42.1
9636.HK	九方智投控股	23,371	16.6	15.3	13	9	6.1
6682.HK	第四範式	22,117.5		745.4	73.6	3.2	3.4
2685.HK	量化派	13,829.6	183.6			-16.6	12.9
2533.HK	黑芝麻智能	12,494.6		-9.4	-14.9	6.7	20.8

資料來源：Wind、國元證券經紀（香港）整理

免责声明

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。