

2026年5月13日  
驭势科技(1511.HK)

SDICSI

## IPO 点评

证券研究报告

## 驭势科技 IPO 点评

自动驾驶

### 公司概况

驭势科技是 L4 自动驾驶解决方案供应商。驭势科技成立于 2016 年，目前专注于封闭场景（特别是在机场及厂区）中的商用车，旗下解决方案为全场景通用，已应用于各种开放及封闭场景，覆盖物流、营运及机动车辆，囊括 L2 级至 L4 级自动驾驶级别。于 2025 年按收益计，于大中华区机场场景及厂区场景中商用车 L4 级自动驾驶解决方案供应商中均稳居首位，市场份额分别为 90.5% 及 31.7%。

业绩持续亏损。2023-2025 年，公司营收分别为 1.6/2.7/3.3 亿元，CAGR 为 43.6%，归母净利润为 -2.1/-2.1/-2.3 亿元。

### 行业状况及前景

根据弗若斯特沙利文的资料，大中华区封闭场景中商用车 L4 级自动驾驶解决方案市场扩张显著，市场规模由 2021 年的 9 亿元增长至 2025 年的 58 亿元，复合年增长率为 59.3%。受益于利好政府政策、下游市场的需求增加及降低运营成本的需求，预计此升势持续。预期市场规模于 2030 年将达致 535 亿元，2026 年至 2030 年的复合年增长率为 52.1%。就全球市场而言，全球封闭场景中商用车 L4 级自动驾驶解决方案的市场规模由 2021 年的 20 亿元增长至 2025 年的 103 亿元，复合年增长率为 50.6%，预期到 2030 年将达致 1101 亿元，2026 年至 2030 年的复合年增长率为 53.8%。

### 优势与机遇

率先在机场实现大规模自动驾驶运作；以基于统一技术基础的全场景自动驾驶操作系统，全面覆盖乘用车及商用车自动驾驶解决方案；强大的自动驾驶相关算法及系统研发及工程能力；自动驾驶能力可实现规模化商业应用，达到无人化操作、全天候不间断运作能力及优化运营成本。

### 弱项与风险

业绩亏损，短期无法盈利；研发投入高、现金流压力大；新技术或产品可能会出现缺陷、误差、安全漏洞导致乘客与路人的伤亡。

### 投资建议

此次 IPO 基石投资者约占发售股份 30.0%，包括雄安自动驾驶、GYGG、Starwin。独家保荐人为中信证券。

IPO 发行价为 60.3 港元，市值为 97.98 亿港元，对应 25 年 PS 为 26.7 倍，估值较高。公司所处的自动驾驶行业景气度高，公司运营能力强，市占率高。我们给予 IPO 专用评级 5.5，建议现金申购。

股份名称：驭势科技  
股份代码：1511.HK

### IPO 专用评级

— 评级基于以下标准，最高10分	5.5
1. 公司营运 (30%)	6
2. 行业前景 (30%)	7
3. 招股估值 (20%)	3
4. 市场情绪 (20%)	5

### 主要发售统计数字

上市日期：	2026/5/20
发行价范围(港元)	60.3
发行股数，绿鞋前(百万股)	14.46
— 香港公开发售：占比	0.72；5%
— 最高回拨后股数：占比	2.89；20%
发行后股本，绿鞋前(百万股)	162.49
— 本次发行的H股	14.46
— 其他	148.02
集资金额，绿鞋前(亿港元)	8.72
— 香港公开发售部分	0.44
— 最高回拨后	1.74
发行后总市值，绿鞋前(亿港元)	97.98
备考每股有形资产净值(港元)	6.83
备考市净率(倍)	8.83

保荐人：中信证券  
账簿管理人：中信里昂、交银国际、星展亚洲、中国银河、洪泰证券、富途证券、光银国际、盈立证券、信银资本、华富建业证券、力高证券、百惠证券、软库中华金融

会计师：安永  
资料来源：公司招股书

王强 分析师  
jimmywang@sdicsi.com.hk

**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投证券(香港)有限公司（国投证券国际）编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。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。国投证券国际，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、意见及推测反映国投证券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。国投证券国际，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。

国投证券国际及其高级职员、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。国投证券国际，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到日本、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），国投证券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。

收件人应注意国投证券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，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券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。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

**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。
- 国投证券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。

**国投证券（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