



新股江蘇澤景汽車電子股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概况

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：2632.HK
- 全球發售：發行 16,226,500 股 H 股，集資 681.51-778.87 百萬港元
- 香港公開發售：發售 1,622,650 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：42-48 港元
- 每手股數：50 股
- 入場費：2,424.20 港元
- 公開發售日期：2026 年 03 月 16 日至 2026 年 03 月 19 日
- 分配結果日：2026 年 03 月 20 日
- 暗盤日：2026 年 03 月 23 日
- 上市日期：2026 年 03 月 24 日
- 保薦人：國泰海通、中信證券

1.2 企業簡介

公司專注於 HUD 解決方案。於往績記錄期間，公司提供以公司的擋風玻璃 HUD（簡稱「W-HUD」）解決方案 CyberLens 及公司的增強現實 HUD（簡稱「AR-HUD」）解決方案 CyberVision 為主，以測試解決方案和其他創新視覺技術解決方案為輔的綜合解決方案。公司在解決方案定義階段與主機廠深度合作共創，帶來人車交互與智慧駕駛體驗更加深入的新車型。通過創新解決方案，公司推動智慧座艙視覺、人車交互系統由 2D 至 3D、AR 變革及市場滲透。

1.3 基石投資者

澤景股份引入盈科壹號、香港高精尖為基石投資者，認購總額約 109.95 百萬美元，佔發售股份概約百分比約 16.13%。

1.4 保薦人情況

國泰海通

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
0600. HK	愛芯元智	0.00
9611. HK	龍旗科技	3.55
3317. HK	迅策	1.04
6600. HK	臥安機器人	0.07
3887. HK	HASHKEY HLDGS	-0.15
1384. HK	滴普科技	150.56
6166. HK	劍橋科技	33.86
2889. HK	博泰車聯	53.58
2525. HK	禾賽-W	9.96

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2677. HK	卓正醫療	13.36
9611. HK	龍旗科技	3.55
7618. HK	京東工業	0.00
2659. HK	寶濟藥業-B	138.82
6090. HK	不同集團	43.96
2651. HK	大眾口腔	3.50
9678. HK	雲知聲	44.59
2589. HK	滬上阿姨	40.03

中信證券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
0470. HK	先導智能	0.00
2714. HK	牧原股份	3.90
2657. HK	林清軒	9.30
2396. HK	華苙生物-B	-29.32
2691. HK	南華期貨股份	-24.17
2659. HK	寶濟藥業-B	138.82
2665. HK	圖達通	33.00
2676. HK	納芯微	-4.31
2658. HK	天域半導體	-30.17
2685. HK	量化派	88.78
2698. HK	樂舒適	25.95
2630. HK	旺山旺水-B	145.73
1384. HK	滴普科技	150.56
6031. HK	三一重工	2.82
0638. HK	廣和通	-11.72
2670. HK	雲跡	26.05
2652. HK	長風藥業	161.02
2889. HK	博泰車聯	53.58
2259. HK	紫金黃金國際	68.46
6090. HK	不同集團	43.96
2595. HK	勁方醫藥-B	106.47
2631. HK	天嶽先進	6.40
2591. HK	銀諾醫藥-B	206.48
2627. HK	中慧生物-B	157.98
9887. HK	維立志博-B	91.71
6613. HK	藍思科技	9.13
3880. HK	泰德醫藥	0.65

6603. HK	IFBH	42.09
2508. HK	聖貝拉集團	33.74
6883. HK	穎通控股	-16.67
2617. HK	藥捷安康-B	78.71
2589. HK	滬上阿姨	40.03
9606. HK	映恩生物-B	116.70
6693. HK	赤峰黃金	0.00
2613. HK	匯舸環保	6.29

二、公司行業發展趨勢以及競爭優勢

2.1 HUD 解決方案主導市場，CyberVision 快速放量

- 公司主營 HUD 解決方案，2025 年前三季度收入 4.48 億元，占總營收 93.4%，其中 CyberVision 收入 1.26 億元，占比 26.2%，較 2024 年同期的 9.8% 顯著提升。截至 2025 年 9 月 30 日，公司擁有 101 個車型定點，市場佔有率 16.2%，排名中國第二。
- 核心技術依託一體化全流程自研架構，整合光學、機械、軟體演算法、電子與人機界面五大領域。CyberVision 支援 TFT、DLP、LCoS 多技術路徑，2025 年前三季度 TFT 方案平均售價降至 877.8 元，推動銷量達 12.1 萬台，占 CyberVision 總銷量 93.5%。
- 測試解決方案及其他創新業務（如 HOE、光波導）收入占比持續收窄，2025 年前三季度僅占 3.3%，業務重心高度集中於 HUD 產品線。

2.2 HUD 解決方案龍頭加速全球化與技術升級

推動 HUD 滲透率提升，聚焦 W-HUD 規模化交付與 AR-HUD 技術突破，依託 CyberLens 低成本方案拓展經濟型車市場，CyberVision 通過 DLP/LCoS/TFT 多技術路徑滿足高端車型需求。推進全球化佈局，計畫在匈牙利及亞太地區新建海外生產基地，構建全球生產網路，提升對國際主機廠的當地語系化服務能力。加大研發投入，深化 AI 與 AR 演算法融合，開發智慧導航、危險感知等 AI 效率工具，強化人機交互體驗。擴建智慧化產線與 SMT 工藝，提升 PCBA 自產能力，優化成本結構與品質控制。深化與光學、電子、軟體領域戰略合作夥伴協同，加速光波導、HOE 等下一代顯示技術商業化。

三、財務與經營情況

綜合損益及其他全面收益表概要方面，截至 2025 年 9 月 30 日止九個月公司收入為 4.8 億元，毛利率為 23.9%，期內虧損為 3.44 億元。按業務分部劃分的收入方面，銷售 HUD 解決方案收入為 4.48 億元，占比為 93.4%，毛利率為 23.5%；銷售測試解決方案收入為 0.16 億元，占比 3.3%，毛利率為 29.3%；其他收入為 0.16 億元，占比 3.3%，毛利率為 31.3%。

四、AR-HUD 技術領先驅動增長

4.1 核心技術與產品反覆運算

公司以自研 AR-HUD（CyberVision）與 W-HUD（CyberLens）為核心產品，2024 年銷售 AR-HUD 及 W-HUD 合計 62.5 萬台，收入 5.78 億元，其中 AR-HUD 為高附加值主力產品，推動毛利率提升與技術壁壘構建。2025 年前三季度銷售 60.8 萬台，同比增長 31.3%，顯示產品持續放量。

4.2 客戶結構優化與市場滲透

前五大客戶收入占比從 2022 年 94.4% 降至 2025 年前三季度 83.1%，客戶覆蓋蔚來、理想、吉利等主流新勢力及傳統主機廠，已進入三家全球頭部車企供應鏈，海外拓展初具規模，降低單一客戶依賴風險。

4.3 產能與製造能力支撐規模化

儀征生產基地面積達 2.34 萬平方米，2024 年產能利用率持續高位運行，SMT 自動化產線與多維校準工藝保障良率，支撐年產能超 70 萬台，為 2025-2027 年 L2+ 車型滲透率加速（預計 CAGR 25.6%）提供製造基礎。