

上海卓越睿新數碼科技股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：2687.HK
- 全球發售：發行 6,666,700 股 H 股，集資 415.07-507.34 百萬港元
- 香港公開發售：發售 666,700 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：62.26-76.1 元
- 每手股數：100 股
- 入場費：7,686.75 元
- 公開發售日期：2025 年 11 月 28 日至 2025 年 12 月 03 日
- 分配結果日：2025 年 12 月 04 日
- 暗盤日：2025 年 12 月 05 日
- 上市日期：2025 年 12 月 08 日
- 保薦人：農銀國際

1.2 企業簡介

卓越睿新是一家中國知名的高等教育機構教學數字化解決方案提供商，致力於高等教育機構數字化教育內容、數字化教學環境服務及產品的交付和運營，透過推動教育資源廣泛分佈及教學成果水準提升，實現對高等教育機構、教師和學生的覆蓋。中國高等教育教學數字化市場高度分散。根據弗若斯特沙利文的資料，按 2024 年收入計，前五大公司的總市場份額為 12.9%。中國高等教育機構包括大學及高職院校。根據弗若斯特沙利文的資料，2024 年，公司在中國高等教育教學數字化市場所有公司中收入排名第二，市場份額為 4.0%；而在中國高等教育數字化教學內容製作市場所有公司中收入排名第一，市場份額為 7.3%。

1.3 保薦人情況

農銀國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
6980. HK	八馬茶業	86.70
2643. HK	曹操出行	-14.16
2432. HK	越疆	0.74
2593. HK	草姬集團	10.40
9680. HK	如祺出行	-3.14
6086. HK	方舟健客	-44.62

二、業務定位與市場環境

2.1 公司以“技術+服務”雙輪驅動，提供兩類核心服務

包括數位化課程開發（已交付超 4.4 萬款產品，覆蓋 12 個學科門類及 92 個專業）、知識圖譜開發、虛擬模擬開發（單個專案收費 10 萬-30 萬元），627 門課程獲評國家級“金課”，數量居行業前五大參與者首位。涵蓋雲 LMS 學習管理系統、數位化教室建設，助力高校構建線上線下融合的教學場景，截至 2025 年 6 月已在 95 個城市設立 251 個客戶服務中心。依託百餘人大資料、AI、VR 技術團隊，將 4C 技術（電腦、通訊、控制、消費電子）與教育場景深度融合，知識圖譜業務實現低邊際成本擴張。“智慧樹”平臺服務超 3000 所高校、1.6 億人次大學生，形成跨校課程共用與學分認證體系，客戶粘性較強。

2.2 行業快速擴容與分散競爭並存

中國教育數位化轉型加速，高等教育機構對教學內容與場景數位化需求激增，2020-2024 年高教教學數位化市場規模年均增速 14.2%，預計未來五年維持 14.3% 增長。2024 年市場規模超千億元，但高度分散，約 2000 家參與者，前五大公司總份額僅 12.9%，公司憑藉內容製作優勢建立差異化壁壘。

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 6 月 30 日止公司收入為 2.75 億元，毛利率為 46.9%，期內虧損為 0.99 億元。按分部劃分的收入方面，數字化教學內容服務及產品收入為 2.51 億元，占總收入 91.3%，毛利率為 45.4%；數字化教學環境服務及產品收入為 0.24 億元，占總收入 8.7%，毛利率為 62.4%；其他收入為 5.6 萬元，毛利率為 94.6%。

四、公司發展戰略

4.1 鞏固內容優勢

以知識圖譜技術提升數位化教學內容生產效率，擴大“金課”數量與學科覆蓋，強化內容製作市場龍頭地位。

4.2 技術研發引領

聚焦 AI、VR 在教學場景的應用，通過專利佈局（如智慧教案生成）構建技術壁壘，支撐產品差異化。

4.3 服務網路擴張

新增 28 個客戶服務中心，提升當地語系化支援能力，深化與“雙一流/雙高”院校合作，提高客戶留存與交叉銷售。

4.4 資本助力增長

依託港股 IPO 募資，加速研發、服務與內容基建投入，抓住高等教育數位化滲透率提升機遇（2024 年市場規模預計持續擴容）。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

卓越睿新作為中國高等教育教學數位化領域的頭部企業，憑藉在內容製作市場的領先地位（2024 年市占率 7.3%，排名第一）、知識圖譜業務的爆發式增長（2024 年收入占比 40.1%）及新浪、百度等股東的資源支援，具備顯著的賽道紅利與技術優勢。

5.2 投資風險

然而，公司面臨盈利波動顯著（2025 年上半年淨虧損擴大至 0.99 億元）、現金流持續緊張、市場競爭激烈及合規風險等挑戰，投資需平衡其成長潛力與結構性風險。