



新股美格智慧技術股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：3268.HK
- 全球發售：發行 35,000,000 股 H 股，集資 1010.10 百萬港元
- 香港公開發售：發售 3,500,000 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：≤28.86 港元
- 每手股數：100 股
- 入場費：2,915.10 港元
- 公開發售日期：2026 年 02 月 27 日至 2026 年 03 月 05 日
- 分配結果日：2026 年 03 月 06 日
- 暗盤日：2026 年 03 月 09 日
- 上市日期：2026 年 03 月 10 日
- 保薦人：中金公司

1.2 企業簡介

美格智慧是全球領先的無線通信模組及解決方案提供商，以智慧模組（尤其是高算力智慧模組）為核心。公司的模組及解決方案廣泛應用於泛物聯網、智能網聯車及無線寬帶領域。根據弗若斯特沙利文的資料，於 2024 年，按無線通信模組業務收入計，公司在全球無線通信模組行業中排名第四，佔全球市場份額的 6.4%。根據同一資料來源，全球無線通信模組市場高度集中，三大參與者於 2024 年佔全球市場收入的 65.7%（其中最大參與者獨佔 42.7% 的市場份額），而公司雖排名第四，市場份額僅為 6.4%。

1.3 基石投資者

美格智慧引入多家基石投資者，包括寶月共贏、銳明電子、名幸電子香港及 Harvest 等，基石投資者同意按發售價認購總額約 4.59 億港元的發售股份，佔發售股份的概約百分比為 50.44%。

1.4 保薦人情況

中金公司

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
0600.HK	愛芯元智	0.00
2720.HK	樂欣戶外	102.29

6809. HK	瀾起科技	63.72
3200. HK	大族數控	14.82
3986. HK	兆易創新	37.53
0501. HK	豪威集團	16.22
0100. HK	MINIMAX-WP	109.09
6938. HK	瑞博生物-B	41.63
2513. HK	智譜	13.17
6082. HK	壁仞科技	75.82
6651. HK	五一視界	29.90
3696. HK	英矽智能	24.66
2635. HK	諾比侃	363.75
2661. HK	輕鬆健康	158.82
2581. HK	明基醫院	-49.46
3881. HK	希迪智駕	-13.69
2676. HK	納芯微	-4.31
9609. HK	海偉股份	-22.97
2685. HK	量化派	88.78
2788. HK	創新實業	32.76
2698. HK	樂舒適	25.95
0699. HK	均勝電子	-8.00
0800. HK	文遠知行-W	-9.96
9927. HK	賽力斯	0.00
2718. HK	明略科技-W	106.10
6687. HK	聚水潭	23.86
2575. HK	軒竹生物-B	126.72
2889. HK	博泰車聯	53.58
9973. HK	奇瑞汽車	3.80
2525. HK	禾賽-W	9.96
2580. HK	奧克斯電氣	-5.40
3858. HK	佳鑫國際資源	177.84
6960. HK	雙登股份	31.29
2631. HK	天岳先進	6.40
2591. HK	銀諾醫藥-B	206.48
6887. HK	東陽光藥	
1304. HK	峰昭科技	16.02
2590. HK	極智嘉-W	5.36
2648. HK	安井食品	-5.00
9678. HK	雲知聲	44.59
6168. HK	週六福	25.00
2050. HK	三花智控	-0.13
3288. HK	海天味業	0.55
2605. HK	METALIGHT	-30.26

2621. HK	手回集團	-18.19
2565. HK	派格生物醫藥-B	-25.90
2603. HK	吉宏股份	39.06
2629. HK	MIRXES-B	28.76
3750. HK	寧德時代	16.43
1333. HK	博雷頓	38.33
3677. HK	正力新能	1.45
6681. HK	腦動極光-B	3.42
2577. HK	英諾賽科	0.45
2431. HK	佑駕創新	14.12
1318. HK	毛戈平	76.51
2570. HK	重塑能源	0.07
2576. HK	太美醫療科技	-29.23
0300. HK	美的集團	7.85
2533. HK	黑芝麻智能	-26.96
2507. HK	西銳	0.00
9680. HK	如祺出行	-3.14
2495. HK	聲通科技	-11.24
2559. HK	滴答出行	-22.50
2898. HK	盛禾生物-B	7.56
2529. HK	泓盈城市服務	0.31
2556. HK	邁富時	18.46
2438. HK	出門問問	-3.16
2555. HK	茶百道	-26.86
2598. HK	連連數字	-7.63
2509. HK	荃信生物-B	23.74
2453. HK	美中嘉和	-22.41

二、業務定位與市場環境

2.1 以高算力智慧模組為核心，構建多領域應用生態

核心產品與服務

公司產品矩陣以智慧模組為核心，分為三大類別：

高算力智能模組：算力覆蓋 8-64 TOPS，支援端側 AI 模型部署，2024 年收入占比 34.2%，全球市場份額 29.0%，為行業第一。代表產品包括支援 48 TOPS 算力的車載模組，已成為頭部汽車製造商指定供應商。

常規智能模組：側重多媒體及定制化軟體功能，2024 年全球市場份額 15.1%，排名第三。

數傳模組：聚焦資料安全傳輸，全球市場份額 2.8%，排名第五。

此外，公司提供定制化解決方案，整合硬體、軟體及研發服務，覆蓋智慧座艙、FWA（固定無線接入）、工業 AIBox 等場景，2025 年前三季度定制化產品收入占比達 90.5%。

應用領域分佈

智能網聯車：5G 智慧座艙模組、車規級 T-Box 等產品高速增長，2024 年收入占比持續提升，受益于智慧網聯車滲透率提升（2024 年全球智慧網聯車應用規模同比增長 15.1%）。

泛物聯網：覆蓋智慧零售（POS 機）、物流（5G PDA）、工業物聯網（AIBox）等，海外定制化需求強勁，2024 年前三季度海外收入同比增長 50.43%。

無線寬頻：5G CPE、Mi-Fi 等產品在北美、歐洲、日本等區域大規模量產，2024 年 FWA 領域收入增長顯著。

2.2 市場環境：行業高增長與競爭格局雙重驅動

行業規模與增長潛力

全球無線通訊模組市場呈現加速擴張態勢：

市場規模：2024 年全球市場規模 347.72 億元，預計 2029 年達 726 億元，年複合增長率 10.6%；中國市場增速更高，2024-2029 年複合增長率 12.7%，2029 年規模將達 455 億元。

驅動因素：物聯網連接數爆發（2025 年全球物聯網設備數預計超 400 億台）、智慧網聯車普及（車載模組需求同比增長 15.1%）、端側 AI 技術落地（高算力模組需求激增）及 5G 技術滲透（FWA 等應用場景擴容）。

競爭格局與市場地位

行業集中度高：2024 年全球前三參與者佔據 65.7% 市場份額（最大參與者獨佔 42.7%），美格智能以 6.4% 份額排名第四，在細分領域形成差異化優勢：

高算力智能模組：全球第一（29.0%），技術領先（全球首家推出 48 TOPS 模組）。

5G 車載模組：全球第一（35.9%），綁定頭部車企客戶。

競爭壁壘：核心在於晶片合作（與高通等深度協作）、定制化能力（軟體+硬體整合）及行業經驗（17 年技術積累，405 項專利）。

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 28.21 億元，毛利率為 12.6%，期內利潤為 1.13 億元。按業務分部劃分的收入方面，模組及解決方案收入為 27.39 億元，占比為 97.1%，毛利率為 12.6%；其他收入為 0.83 億元，占比 2.9%，毛利率為 12.3%。

四、公司發展戰略

4.1 研發驅動技術壁壘構建

高算力智能模組升級：重點投入端側 AI 技術研發，現有 8-64 TOPS 算力產品矩陣支援主流 AI 模型部署，全球首家推出 48 TOPS 模組並應用於頭部車企。H 股募資 55% (約 5.19 億港元) 用於研發，目標突破更高算力 (100 TOPS 以上) 及低功耗技術，拓展機器人、AR/VR 等新興端側 AI 場景。

軟體生態整合：強化定制化解決方案能力，整合硬體、軟體及研發服務，縮短客戶產品上市週期，2025 年前三季度定制化產品收入占比達 90.5%。

4.2 全球化市場與產能擴張

海外網路建設：募資 10% (約 0.95 億港元) 用於歐美、東南亞銷售網路擴建，2024 年前三季度海外收入同比增長 50.43%，目標 2027 年海外收入占比提升至 40%。

輕資產生產模式：生產全外包給 EMS 供應商，降低固定資產投入，聚焦研發與客戶服務，2024 年研發費用率 7.07%，高於行業平均 5.2%。

4.3 產業鏈整合與新興場景拓展

戰略收購：募資 10% (約 0.95 億港元) 用於產業鏈上下游並購，目標補強晶片合作、演算法優化等環節，延續過往技術整合邏輯。

場景延伸：從智慧網聯車 (5G 車載模組市占率 35.9%)、泛物聯網向機器人、邊緣伺服器等端側 AI 領域延伸，2024 年高算力模組收入同比增長超 300%。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

5.1.1 細分領域龍頭地位穩固

全球市場份額領先：2024 年全球高算力智慧模組市占率 29.0% (第一)，5G 車載模組市占率 35.9% (第一)，無線通訊模組整體市占率 6.4% (第四)，在智慧座艙、工業 AIBox 等場景深度綁定頭部客戶。

技術先發優勢：全球首家實現 48 TOPS 模組量產、首家在模組上運行生成式 AI 模型，累計專利 405 項，核心技術覆蓋 SoC 處理器、智慧作業系統及端側演算法優化。

5.1.2 行業紅利與政策支持

下游需求爆發：全球無線通訊模組市場 2024-2029 年 CAGR 10.6%，智慧網聯車滲透率提升 (2025 年全球智慧網聯車銷量預計增長 15.1%) 及端側 AI 普及驅動高算力模組需求。

政策紅利：子公司獲高新技術企業認證，享受 15% 所得稅優惠，降低稅負並強化研發投入能力。

5.2 投資風險

5.2.1 客戶集中度高企

2022-2024 年前五大客戶收入占比從 30.4% 升至 47.2%，最大客戶收入占比達 32.5%，單一客戶訂單波動可能影響業績穩定性。

5.2.2 毛利率持續承壓

2024 年毛利率 16.5% (同比降 1.9 個百分點)，主因低毛利數傳模組出貨增加及行業價格競爭，若高算力模組占比提升不及預期，盈利空間或進一步壓縮。

5.2.3 行業競爭加劇

全球無線通訊模組市場高度集中 (前三參與者占 65.7%)，頭部企業在規模、成本控制上優勢顯著，公司需持續投入研發以維持技術領先。