

一、出门问问 (2438.HK) 招股详情

名称及代码	出门问问 (2438.HK)
保荐人	中金公司、招银国际
上市日期	2024 年 04 月 24 日(星期三)
招股价格	3.70 - 4.10 港元
集资额	2.76 亿港元(按发售价中位数每股 3.9 港元计算, 扣除包销佣金费用等)
每手股数	1,000 股
入场费	4,141.35 港元
招股日期	2024 年 04 月 16 日-04 月 22 日
国元国际认购截止日期	2024 年 04 月 19 日
招股总数	8,457 万股
国际配售	7,611 万股 (可予重新分配), 约占 90%
公开发售	846 万股 (可予重新分配), 约占 10%

申购建议:

公司是一家以生成式 AI 与语音交互技术为核心, 提供 AI 生成内容(AIGC) 解决方案、AI 企业解决方案、智能设备及配件的技术企业。根据灼识咨询报告, 2022 年在中国的 AI 语音技术及自然语言处理(NLP)软件解决方案领域的市场份额为 1.4%, 位列第三。另一方面, 在快速增长的 AIGC 领域, 公司是亚洲能够自建大模型的市场参与者之一, 自建大模型“序列猴子”具备多模态生成能力, 能够理解并生成类人文本、音频、图像和视频。公司是开发 AI CoPilot 的市场参与者, 提供基于语音交互技术和内容生成技术的个性化 AI 助手, 帮助用户完成工作和生活中的各种任务。凭借语音交互能力及具有多模态生成能力的大模型「序列猴子」, 通过各种软硬件解决方案, 整合 AI 技术、创新解决方案及商业化能力, 为全球内容创作者、企业级客户及消费者提供 AI CoPilot 体验。公司于 2023 年 11 月正式推出“奇妙文”AI 写作助手。公司的 AIGC 平台约 4 百万名用户, 车载语音交互解决方案的汽车超过 200 万辆。公司上市后市值约为 61 亿港元, 招股价对应 2022PS 约 11 倍, 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

二、公司价值分析

表 1：上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值(亿元)	市盈率PE			市净率	市销率
			TTM	24E	25E		
1357.HK	美图公司	146.5	35.1	25.5	16.8	3.2	4.8
0020.HK	商汤-WR	207.5		-5.1	-7.3	0.8	5.2
2121.HK	创新奇智	26		-6.5	-13.1	1.2	1.3
6682.HK	第四范式	222.9		-59	-264	3.8	4.8
6608.HK	百融云-W	50.1	13.3	10.9	8.6	1	1.7

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於公司認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策，任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易所策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。公司不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。