

大行科工（深圳）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：2543.HK
- 全球發售：發行 7,920,000 股 H 股，集資 3.92 億港元
- 香港公開發售：發售 792,000 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：49.5 元
- 每手股數：100 股
- 入場費：4999.92 元
- 公開發售日期：2025 年 9 月 01 日至 2025 年 9 月 04 日
- 分配結果日：2025 年 9 月 08 日
- 暗盤日：2025 年 9 月 08 日
- 上市日期：2025 年 9 月 09 日
- 保薦人：中信建投國際

1.2 企業簡介

公司為全球領先的折疊自行車製造商，專注於設計、研發及銷售高性能折疊自行車及配套產品。根據市場零售額統計，2024 年公司在中國內地折疊自行車行業的市場份額為 36.5%，為市場佔有率最高的企業之一。公司成立於 1982 年，首款大行折疊車型被廣泛認為是現代折疊自行車的 prototype。公司具備完整的產業鏈能力，涵蓋產品開發、內部及外部製造、品質控制、品牌行銷及全球銷售。

1.3 基石投資者

安聯環球投資亞太、大灣區基金管理 etc，占發售股份的 25.43%。

1.4 保薦人情況

中金公司

代碼	名稱	首日收盤價
3858. HK	佳鑫國際資源	30.34
6960. HK	雙登股份	19.05
2631. HK	天嶽先進	45.54
2591. HK	銀諾醫藥-B	57.25

6887. HK	東陽光藥	59.90
2590. HK	極智嘉-W	17.70
1304. HK	峰昭科技	139.80
2648. HK	安井食品	57.00
9678. HK	雲知聲	296.40
6168. HK	週六福	30.00
2050. HK	三花智控	22.50
3288. HK	海天味業	36.50
2605. HK	METALIGHT	6.80
2621. HK	手回集團	6.61
2565. HK	派格生物醫藥-B	11.56
2603. HK	吉宏股份	10.68
2629. HK	MIRXES-B	30.00
3750. HK	寧德時代	306.20
1333. HK	博雷頓	24.90
3677. HK	正力新能	8.39
6681. HK	腦動極光-B	3.33
2577. HK	英諾賽科	31.00
2431. HK	佑駕創新	19.40
1318. HK	毛戈平	52.60
2570. HK	重塑能源	147.10
2576. HK	太美醫療科技	9.20
0300. HK	美的集團	59.10
2533. HK	黑芝麻智能	20.45
2507. HK	西銳	27.50
9680. HK	如祺出行	33.90
2495. HK	聲通科技	135.00
2559. HK	滴答出行	4.65
2898. HK	盛禾生物-B	14.52
2529. HK	泓盈城市服務	3.21
2556. HK	邁富時	51.65
2438. HK	出門問問	3.68
2555. HK	茶百道	12.80
2598. HK	連連數字	9.44
2509. HK	荃信生物-B	24.50
2453. HK	美中嘉和	11.08

二、行業地位與市場表現

2.1 競爭優勢分析

公司核心技術體現在折疊自行車的精密工程設計，包括橫向折疊、縱向折疊及工具輔助折疊三大類型。產品設計兼顧功能性、便攜性與時尚感，符合城市通勤、休閒騎行及戶外探索等多場景需求。公司採用多種車架材料，包括高碳鋼、鉻鉬鋼、鋁合金及碳纖維，以滿足不同性能和價格區間的市場需求。

2.2 多管道銷售體系

折疊自行車的 average 售價在 2022 年至 2025 年 4 月期間持續上升，從每輛 1,593 元增長至 1,943 元。公司通過多管道銷售體系，包括向經銷商銷售、線下直營店及線上自營管道，實現收入結構的多元化。

三、財務狀況與募資用途

3.1 經營業績分析

按分部劃分的收入及毛利明細方面，截至 2025 年 4 月 30 日止，銷售產品收入為 182 百萬元，占總收入 98.8%，毛利率為 32.2%；許可權及特許權使用收入為 2 百萬元，占總收入 1.2%，毛利率為 100.0%。公司 2022 年、2023 年、2024 年收入分別為人民幣 254.2 百萬元、300.2 百萬元、450.7 百萬元，複合年增長率達 33.1%。2024 年收入較 2023 年增長 50.1%，主要得益於大行折疊自行車銷量及 average 售價的提升。

3.2 募集資金用途

根據招股書披露，本次 IPO 募集資金將主要用於：

- 約 30.0% 將用於生產系統現代化及擴大運營規模，以提升製造能力；
- 約 30.0% 將用於強化經銷網絡及策略性品牌發展，以鞏固市場地位及加快全球擴張；
- 約 30.0% 將用於加強研發能力，以提升技術；
- 約 10.0% 將用作營運資金及其他一般企業用途。

四、發展戰略

4.1 研發

公司未來戰略聚焦於通過持續研發和技術創新，拓展至更廣泛的自行車市場。計畫招聘約 20 名研發人員，包括 5 名十年以上經驗的專家、12 名 5 至 10 年經驗的工程師及 3 名初級分析員，以增強在材料科學、智慧系統工程及人體工學等領域的研發實力。同時，公司將利用在輕量化材料、結構設計及“馬甲線”技術方面的積累，拓展

至大輪徑公路自行車、山地自行車及電動產品領域，以差異化競爭策略避開價格戰。

4.2 產能佈局

在智慧製造方面，計畫于惠州設立新生產設施，並引入自動化焊接機器人及倉儲系統，預計 2027 年第一季投產，初期年產能達 20 萬輛。此外，考慮在天津、江蘇、浙江或廣東等地進行戰略性投資或收購，以加強供應鏈整合。公司亦將優化現有惠州工廠，提升運營效率與品質控制能力。

4.3 銷售策略

在銷售策略上，公司將強化線上線下管道，計畫 2025 年開設 50 間直營店、80 間店中店及 70 間經銷商店，並通過電商平臺和社交媒體擴大品牌影響力。國際方面，將拓展至歐洲等市場，設立本地銷售團隊並深化與 OEM 合作，以提升國際市場滲透率。

五、風險與投資建議

5.1 風險

全球折疊車占自行車零售額不足 6%，行業規模限制長期增長潛力。經銷商依賴、代工比例高導致利潤空間壓縮，供應鏈穩定性存疑。股權集中可能引發決策風險，大額分紅或影響研發與擴張投入。

5.2 投資建議

以零售額計，折疊自行車細分市場於 2029 年前預計將達人民幣 407 億元，2024 年至 2029 年的複合年增長率為 12.0%。公司的大行品牌由韓德璋博士於 1982 年創立。歷經 40 餘載深耕，大行品牌在技術實力、創新精神、匠心工藝、對卓越性能和產品質量的追求方面享負盛名。公司國內折疊車市場份額超三成，品牌認知度高，技術積累深厚（113 項國內專利）。近三年營收、淨利潤複合增速超 30%，2025 年一季度延續高增，顯示市場需求旺盛。惠州新廠投產後產能翻倍，電動助力車、公路車等新品類有望打開增長空間。