

新股樂欣戶外國際有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：2720.HK
- 全球發售：發行 28,205,000 股 H 股，集資 317.31-345.51 百萬港元
- 香港公開發售：發售 2,820,500 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價：11.25-12.25 港元
- 每手股數：500 股
- 入場費：6,186.78 港元
- 公開發售日期：2026 年 01 月 31 日至 2026 年 02 月 05 日
- 分配結果日：2026 年 02 月 06 日
- 暗盤日：2026 年 02 月 09 日
- 上市日期：2026 年 02 月 10 日
- 保薦人：中金公司

1.2 企業簡介

根據弗若斯特沙利文的資料，按 2024 年收入計，公司於 2024 年在全球釣魚裝備行業中排名第一，市場份額為 23.1%。釣魚裝備市場為釣魚用具市場（包括釣具市場）的一個子行業。根據弗若斯特沙利文的資料，以 2024 年零售額計，釣魚裝備市場佔全球釣魚用具市場約 5.2%。根據弗若斯特沙利文的資料，按 2024 年收入計，公司於全球釣魚用具製造市場的市場份額為 1.3%。釣魚用具包括釣具及釣魚裝備。釣具是指用於從水環境中捕捉魚類的工具，例如魚竿、漁輪、魚鉤、魚線及魚餌。另一方面，釣魚裝備乃有關旨在提高釣魚人在戶外環境中的便利性、舒適性和效率的品項。釣魚裝備一般包括釣魚椅及床椅、釣魚箱、釣魚推車、漁包、睡袋及帳篷。公司一直聚焦釣魚裝備，並建立了廣泛的產品組合，主要包括(i)床椅及其他配件，如釣魚椅、釣魚床、魚竿支架、釣魚推車及釣魚箱；(ii)包袋，如單肩包、釣魚漁包及魚竿包；及(iii)帳篷，如漁具篷、社交篷及遮陽篷。公司的產品經過精心生產製造，適合多種釣魚場景，如鯉魚釣、比賽釣、路亞釣、飛釣及冰釣。公司運營雙重業務模式，將 OEM/ODM 製造能力與不斷增長的 OBM 業務相結合，以滿足多樣化的市場需求。憑藉公司的產品組合、產品設計及開發、供應鏈及質量控制，公司為戶外釣魚裝備品牌提供涵蓋產品設計至製造全流程的 OEM/ODM 解決方案。公司已成為釣魚裝備 OEM/ODM 解決方案的全球領導者。

1.3 基石投資者

公司引入地平綫創投及黃山德鈞兩名基石投資者，投資金額 1.3 億港元，佔發售股份的概約百分比約為 40.97%。

1.4 保薦人情況

中金公司

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
3986. HK	兆易創新	37.53
0501. HK	豪威集團	16.22
6938. HK	瑞博生物	41.63
0100. HK	MINIMAX-WP	109.09
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
0800. HK	文遠知行-W	-9.96
0699. HK	均勝電子	-8.00
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	天嶽先進	6.40
2591. HK	銀諾醫藥-B	206.48
6887. HK	東陽光藥	
2590. HK	極智嘉-W	5.36

1304. HK	峰昭科技	16.02
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

二、業務定位與市場環境

2.1 產品與市場地位

公司專注於釣魚裝備細分領域，產品覆蓋床椅及配件（釣魚椅、床、支架等）、包袋（漁包、竿包等）、帳篷（漁具篷、遮陽篷等），適配鯉魚釣、比賽釣、路亞釣等多場景，擁有超 1 萬個 SKU。按 2024 年收入計，其全球釣魚裝備市場份額達 23.1%，位列第一；在中國市場份額更高達 28.4%，持續鞏固行業龍頭地位。

2.2 業務模式：代工主導，OBM 轉型起步

OEM/ODM 為核心：2022-2025 年前 8 月，OEM/ODM 收入占比始終超 90%，深度綁定迪卡儂、Rapala VMC 等國際品牌，客戶合作週期普遍超 10 年。

自有品牌探索：2017 年收購英國鯉魚釣品牌 Solar，啟動 OBM 業務，2024 年 Solar 銷售額較 2018 年增長近三倍，但收入占比仍不足 10%（2025 年前 8 月回落至 6%），轉型進程緩慢。

2.3 產能與供應鏈

在中國浙江德清運營三座工廠，總產能 620 萬件，2022-2025 年前 8 月工廠利用率維持 78%-86%，供應鏈柔性較強，可快速回應客戶定制需求。

2.4 行業增長驅動因素

需求擴容：全球釣魚活動從“單一垂釣”向“休閒社交”轉型，推動裝備專業化、場景化需求，2025-2029 年全球釣魚裝備市場複合增長率預計達 9.5%。

區域潛力：中國約 1.4 億活躍釣魚人群帶動市場升級，客單價與複購率雙升；東南亞、南美等新興市場需求快速釋放。

2.5 競爭格局與風險

競爭態勢：行業集中度較低（前五大廠商合計份額 34.7%），面臨國內外製造商價格競爭，且需應對國際品牌自建產能或更換供應商的風險。

核心風險：

客戶集中：前五大客戶收入占比穩定在 55% 左右，2025 年前 8 月最大單一客戶貢獻 17.7% 收入，議價能力受限。

代工依賴：OEM/ODM 模式毛利率較低，且難以掌握終端定價權，長期增長空間受限。

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 8 月 31 日止八個月公司收入為 4.6 億元，毛利率為 27.7%，期內利潤為 0.56 億元。按業務分部劃分的收入方面，床椅及其他配件收入為 2.24 億元，占比為 48.7%，毛利率為 30.2%；包袋收入為 1.32 億元，占比 28.6%，毛利率為 27.9%；帳篷收入為 1.02 億元，占比為 22.1%，毛利率為 21.1%；其他收入為 207.7 萬元，占比 0.5%，毛利率為 63.5%；租金收入為 56.7 萬元，占比 0.1%，毛利率為 59.8%。

四、公司發展戰略

4.1 OBM 業務：從“代工依賴”到“品牌突圍”

作為全球釣魚裝備代工龍頭（2024 年市占率 23.1%），公司長期依賴 OEM/ODM 業務（收入占比超 90%），但自有品牌轉型緩慢（OBM 收入占比長期不足 10%）。戰略核心在於以英國 Solar 品牌為錨點，通過“產品拓展+管道深耕”提升品牌影響力：

產品端：Solar 品牌聚焦鯉魚釣場景，2024 年銷售額較 2018 年增長近三倍，未來計畫拓展至路亞釣、比賽釣等多場景，豐富高毛利產品矩陣。

管道端：線上通過電商平臺（如亞馬遜、品牌獨立站）提升消費者觸達，線下在歐洲（法國、德國）擴充本地銷售團隊，同步探索中國及東南亞新興市場的品牌落地。

4.2 產品創新：從“裝備製造”到“全品類佈局”

依託全球釣魚用具創新中心建設（募資 25% 投入），公司計畫突破現有釣魚裝備邊界，向高附加值領域延伸：

橫向拓展：切入釣具核心品類（魚竿、漁輪、魚線、魚餌），填補當前僅覆蓋釣魚裝備（占全球釣魚用具市場 5.2%）的空白，目標將全球釣魚用具市場份額從 1.3% 提升至 5% 以上。

技術融合：開發智慧釣魚裝備，集成電加熱、遠端環境監測、水下攝影等功能，適配“休閒社交化”趨勢下專業化、場景化需求，提升產品溢價能力。

4.3 市場多元化：從“歐美依賴”到“全球滲透”

當前海外收入占比超 80%，客戶集中度高（前五大客戶貢獻 55% 收入）。戰略重點在於：

新興市場開拓：針對中國（1.4 億活躍釣魚人群）、東南亞、南美等增長區域，推出當地語系化產品（如適配熱帶氣候的輕量化帳篷、便攜漁包），並依託現有客戶網路（如迪卡儂）拓展戰略合作。

區域平衡：目標未來 3-5 年將新興市場收入占比從不足 20% 提升至 40%，降低對歐洲單一市場的依賴。

4.4 供應鏈升級：從“柔性製造”到“數位化驅動”

公司在浙江德清的三座工廠總產能 620 萬件，2025 年前 8 月利用率 78.3%。通過募資 20% 投入生產設施升級，重點提升：

自動化與數位化：引入智慧生產線及 ERP 系統，縮短訂單回應週期，降低單位生產成本。

綠色製造：採用環保材料及節能工藝，契合歐美市場 ESG 合規要求，增強客戶合作粘性。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

龍頭壁壘顯著：全球釣魚裝備市占率 23.1%，產品覆蓋多場景且供應鏈能力突出，具備規模化競爭優勢。

行業增長紅利：全球釣魚裝備市場 9.5% 的複合增長率為公司提供擴容空間，中國及新興市場需求尤為強勁。

戰略升級明確：IPO 募資聚焦品牌、研發與產能，有望推動 OBM 業務突破與產品品類擴張，打開長期增長空間。

5.2 投資風險

代工依賴風險：90% 以上收入來自 OEM/ODM，客戶集中度高（前五大占比 55%），議價能力弱且業績易受單一客戶影響。

轉型不確定性：OBM 收入占比不足 10%，Solar 品牌推廣面臨國際競爭壁壘，轉型週期長、投入大，短期難見成效。

盈利波動風險：2022-2023 年營收驟降，代工模式下盈利穩定性不足，抗週期能力較弱。