

京東工業股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：7618.HK
- 全球發售：發行 211,208,800 股 H 股，集資 2682-3274 百萬港元
- 香港公開發售：發售 21,121,000 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：12.70-15.50 元
- 每手股數：200 股
- 入場費：3131.26 元
- 公開發售日期：2025 年 12 月 3 日至 2025 年 12 月 8 日
- 分配結果日：2025 年 12 月 9 日
- 暗盤日：2025 年 12 月 10 日
- 上市日期：2025 年 12 月 11 日
- 保薦人：美銀證券, 高盛, 國泰海通, 瑞銀集團

1.2 企業簡介

京東工業股份有限公司是中國領先的工業供應鏈技術與服務提供商，通過踐行工業供應鏈全鏈路數智化轉型，協助客戶實現保供、降本、增效及合規。公司以「太璞」為核心的「數」（數智）與「實」（商品）結合解決方案，覆蓋商品、採購、履約與運營，提供廣泛工業品供應與數智化服務。自 2017 年專注 MRO 採購服務以來，按 2024 年交易額市占居中國 MRO 採購服務及工業供應鏈技術與服務市場首位。2022-2024 年持續經營業務收入由人民幣 141 億元增至 204 億元，年複合增長率 20.1%；2024 年錄得淨利潤人民幣 7.6 億元。公司服務約 11,100 個重點企業客戶，SKU 約 8,110 萬，供應商約 158,000 家。

1.3 保薦人情況

美銀證券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2026.HK	小馬智行-W	-9.28
3750.HK	寧德時代	16.43
2097.HK	蜜雪集團	43.21
2460.HK	華潤飲料	15.03
0300.HK	美的集團	7.85

高盛

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2026.HK	小馬智行-W	-9.28
1828.HK	富衛集團	1.05
2648.HK	安井食品	-5.00
3288.HK	海天味業	0.55
2097.HK	蜜雪集團	43.21
1364.HK	古茗	-6.44
0325.HK	布魯可	40.85
6936.HK	順豐控股	0.00
9660.HK	地平線機器人-W	2.76

瑞銀集團

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
0699.HK	均勝電子	-8.00
2508.HK	聖貝拉	33.74
6676.HK	找鋼集團-W	0.20
2097.HK	蜜雪集團	43.21
1364.HK	古茗	-6.44
0999.HK	小菜園	13.65
2586.HK	多點數智	-54.32
2460.HK	華潤飲料	15.03

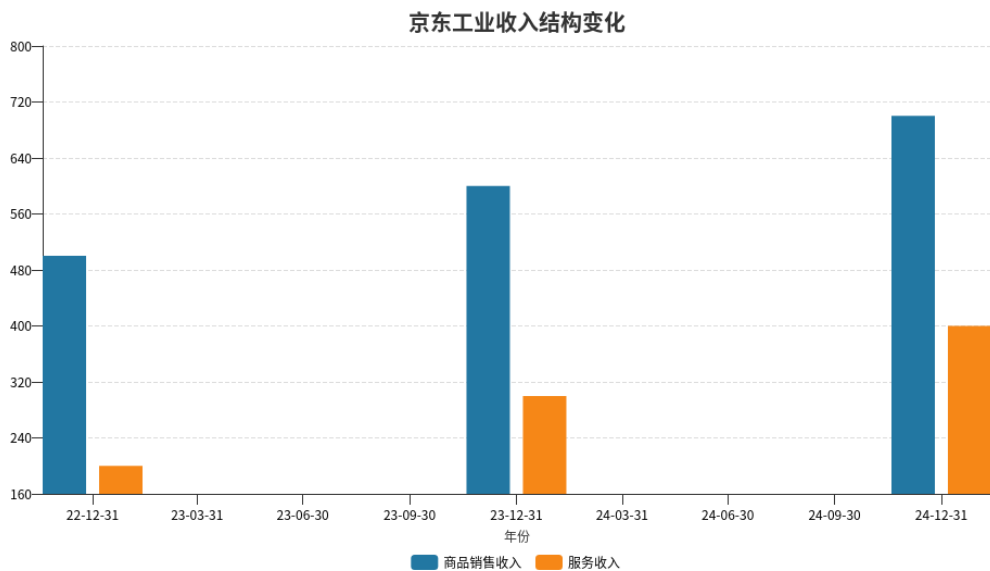
1.4 同板塊新股

代碼	名稱	首日收盤價	首日收盤漲跌幅(%)
6980.HK	八馬茶業	93.35	86.70
6168.HK	週六福	30.00	25.00
2603.HK	吉宏股份	10.68	39.06
2625.HK	江蘇宏信	2.50	0.00
2519.HK	傲基股份	13.82	-11.41
2443.HK	汽車街	12.94	26.86

二、業務模式與財務表現

京東工業的收入結構高度集中於商品銷售，服務收入占比相對穩定但持續提升。根據提供的資

料，2022 年至 2024 年，商品銷售收入分別為 129.35 億元、161.20 億元和 191.70 億元，占總營收比重由 91.5%下降至 93.48%（2024 年服務收入占比 6.52%）。這表明其核心商業模式仍以“自營+平臺”銷售工業品為主，服務收入（如交易平臺服務、廣告服務、數位化解決方案）雖為增長點，但尚未成為收入支柱。



毛利率方面，公司盈利能力穩步提升。2022 年毛利率為 18.0%，2023 年提升至 18.3%，2024 年進一步增至 18.6%。這一趨勢表明，隨著規模效應顯現、供應鏈效率優化及自有品牌“惠象”等高毛利產品的滲透，公司正逐步改善其“高周轉、低毛利”的傳統商品銷售模式。

客戶結構方面，重點企業客戶（大型企業）數量從 2022 年的 6,900 家增長至 2025 年 6 月的 11,100 家，客戶粘性增強。2025 年 6 月，重點企業客戶收入占比達 13.3%，雖絕對值不高，但其採購金額大、訂單穩定，是公司收入品質的壓艙石。供應商網路覆蓋超 3 萬家製造商與分銷商，SKU 數量超 8,110 萬，形成強大的供給壁壘。,,

關於季節性波動，雖無具體季度資料，但參考京東集團整體業務特徵（如 618、雙 11 大促），工業品採購亦存在年度預算週期性特徵，通常 Q4 為採購高峰。公司可通過數位化預測系統提前備貨、優化庫存周轉，以平滑波動。其“智慧履約決策系統”可根據成本、庫存、物流等變數動態優化配送計畫，是應對季節性波動的核心能力。

三、行業地位與市場前景

京東工業在中國 MRO 採購服務市場佔據絕對領先地位。根據灼識諮詢資料，按 2023 年交易額計，京東工業市場份額為 0.7%，為行業第一，規模是第二名的兩倍；在更廣闊的工業供應鏈技術與服務市場，其 2023 年市場份額達 4.1%，為最大服務提供者。公司平臺 SKU 數量、客戶數量、服務深度均遙遙領先。

對比中美市場，中國 MRO 採購服務數位化滲透率仍處於低位。2022 年中國數位化 MRO 市

場規模為 3,000 億元，預計 2022-2027 年複合年增長率 (CAGR) 達 29.2%，而美國同類市場集中度 (CR10) 已達 30%-45%，中國 CR10 僅為 1.5%，市場高度分散，集中度提升空間巨大。隨著企業降本增效需求上升、採購透明化政策推動及工業互聯網政策支持，預計 2024-2029 年中國工業供應鏈技術與服務市場將以 9.8% 的複合年增長率擴張，京東工業作為龍頭，有望持續受益。,,

數智化轉型是公司發展的核心驅動力。其“太璞”方案覆蓋採購戰略諮詢、數位化規劃、技術服務與運營增值服務，實現從“賣商品”到“賣解決方案”的升級。通過資料分析與智慧系統優化庫存、履約與預算管理，顯著降低客戶綜合採購成本，提升供應鏈韌性。這種“技術+服務”雙輪驅動模式，使其區別於傳統 B2B 平臺，構建了難以複製的競爭壁壘。

四、投資建議

基於財務資料，京東工業展現出強勁的增長與盈利改善趨勢。2022-2024 年，持續經營業務總收入從 141 億元增至 204 億元，兩年複合年增長率達 20.1%；淨利潤由 2022 年虧損 13 億元，轉為 2023 年盈利 4,800 萬元、2024 年盈利 7.6 億元；經調整淨利潤 (Non-IFRS) 三年複合增長率達 18.5%。毛利率穩步提升至 18.6%，反映成本控制與產品結構優化成效。

然而，當前缺乏發行市盈率、募資淨額、估值倍數等關鍵 IPO 定價資料，無法進行絕對估值分析。若參考京東集團 2024 年淨利潤 413.59 億元、市值未提供，或同業公司估值，因缺乏可比公司公開資料，無法進行橫向對比。,

公司三大戰略方向——增強供應鏈能力、業務擴張、戰略投資——具備可行性。其依託京東集團的龐大基建，擴張成本較低；客戶結構持續向高價值企業集中，有利於提升 ARPU 值；自有品牌“惠象”有望提升毛利空間。投資回報預期取決於數位化服務收入能否加速增長，目前服務收入占比仍不足 7%，提升空間大但需時間。

主要投資風險包括：

1. **市場競爭加劇**：阿裡、華為、震坤行等企業正加速佈局工業互聯網，行業進入者增多；
2. **技術反覆運算風險**：工業 AI、物聯網、數位孿生等技術發展迅速，若公司技術反覆運算滯後，將削弱平臺優勢；
3. **客戶集中度風險**：雖然客戶總數龐大，但若核心大客戶（如《財富》500 強）採購策略轉向自建平臺或競對，可能造成收入波動；

對京東集團依賴風險：平臺服務費、物流支援、品牌背書等依賴度高，若協同關係變化，將影響運營效率。