

2025年9月30日
擎达科技 (2650.HK)

SDICS

IPO 点评
证券研究报告

擎达科技 (2650.HK) IPO 点评报告

报告摘要

公司概况

上海擎达科技发展股份有限公司（简称“擎达科技”）主要销售家用电动汽车充电桩以及充电桩上门安装及售后服务。根据招股书引用弗若斯特沙利文的资料，按往绩记录期间家用电动汽车充电桩的销售及销售额计，公司在中国排名第一。按家用电动汽车充电桩销量计，公司的中国市场份额达13.6%，全球市场份额达到9.0%；按中国家用电动汽车充电桩销售额计，公司排名第三，市场份额约为6.6%。公司业务主要为公司产品与服务已覆盖22个国家，建立了中国最大的充电桩服务网络，覆盖超过360个城市。

2022年、2023年、2024年公司的收入分别为6.97 / 6.71 / 5.93亿元；毛利为1.42/1.37/0.89亿元；归母净利润分别为-25.1/-58.1/-235.9百万元；毛利率分别为20.4%、20.5%、14.9%。2025年第一季度收入为2.17亿元，同比+39.4%；毛利35.78百万元，同比+1.25%；净亏损-17.1百万元，同比亏损收窄14.4百万元；毛利率为16.5%。公司2024年收入有所下降主要产品售价和提供服务的售价有所下降，客户（尤其是汽车制造商）的定价压力加剧；截止2025年一季度公司通过具有竞争力的定价来增加销量，维持竞争地位。公司2025年Q1的亏损收窄主要是销管费用有所下降。公司的海外收入占比不断增加，从2022年的1.9%到2024年的12.1%（2025年Q1:14.8%）。

行业状况及前景

自2025年初起，全球乘用车电动汽车销量保持强劲增长：2020年至2024年，全球电动汽车销量由约3.1百万辆增加至18.0百万辆，复合年增长率为54.9%。预计到2029年，全球电动汽车销量预计将增至约40.3百万辆，2024年至2029年的复合年增长率为17.5%。

在电动汽车销量增长的推动下，全球家用电动汽车充电桩销量由2020年的0.4百万台增至2024年的5.7百万台，复合年增长率为93.2%。中国家用电动汽车充电桩的销量从2020年的0.2百万台快速增长至2024年的3.3百万台，复合年增长率为111.7%。预计2024年至2029年，全球家用电动充电桩CAGR为20.3%，中国为15.1%。

优势与机遇

作为最大电动汽车家庭方案充电解决提供商，提供全流程解决方案；拥有广泛的产品矩阵，不断引领行业；多渠道分销，实现高效变现；多元化数字能源管理服务，及经验丰富的管理团队。

弱项与风险

所处电动汽车家庭充电行业终端市场需求持续演变；如果不能保持在充电技术研发与解决方案设计领域的领先性，可能对经营业绩产生不利影响；面临新能源汽车及充电基础设施相关产业政策变化的风险；业务面临同行及跨界平台的竞争；如果充电产品或服务出现质量问题，可能会面临客户投诉、退费及口碑受损风险；倘若将来无法维持现有汽车制造商客户或吸引新的终端用户，业务、财务状况和经营业绩可能受到重大不利影响；在海外市场的业务拓展与运营面临当地法规、市场环境差异的不确定性和相关风险；生产所需的充电模块、核心元器件及设备的价格波动及供应不足可能对业务、财务状况及经营业绩产生不利影响；成功依赖于能否保护充电技术专利与解决方案知识产权，知识产权受到侵害或与第三方发生纠纷可能对业务、财务状况及经营业绩产生不利影响；在智能充电、储能融合等新业务和新业务拓展上面临技术落地与市场验证的潜在挑战和风险等。

集资金用途

预计收取所有款项净额3.75亿港元，所得款项净额约38%用于海外业务拓展，36.5%用于丰富产品，7%用作基础研究与创新开发，10%用作并购活动，5.5%用作生产设施及设备升级，10%用作营运资金和一般公司用途。

充电桩

股份名称:	擎达科技
股份代码:	2650.HK
IPO 专用评级	5.1
— 评级基于以下标准，最高10分	
1. 公司营运 (30%)	4
2. 行业前景 (30%)	5
3. 招股估值 (20%)	5
4. 市场情绪 (20%)	7
主要发售统计数字	
上市日期:	10/10/2025
发行价范围 (港元)	66.92-83.63
发行股数, 绿鞋前 (百万股)	5.98
— 香港公开发售: 占比	0.6; 10%
— 最高回拨后股数: 占比	0.9; 15%
— 发行中旧股数目: 占比	0; 0%
总发行金额, 绿鞋前 (亿港元)	5.00
总集资金额, 绿鞋前 (亿港元)	5.00
净集资金额, 绿鞋前 (亿港元)	3.75
发行后股本 (百万股)	
— 绿鞋前	59.79
— 绿鞋后	60.69
发行后市值 (亿港元)	
— 绿鞋前	50.00
— 绿鞋后	50.75
备考每股有形资产净值 (港元)	8.17
备考市净率 (倍)	10.24
保荐人	申万宏源
账簿管理人	申万宏源, 交银国际, 兴证国际, 第一上海, 利弗莫尔, 黄河证券, 浦银国际
会计师	
资料来源: 公司招股书	

颜晨 CFA 行业分析师
joyceyan@sdicsi.com.hk

投资建议

公司作为家用充电桩销售和服务的提供商在中国布局网络大，市占率较高。此前比亚迪也有投资公司。公司也布局海外，在海外的收入占比逐年提升。公司销量增长较快，但收入增长受到价格的压制因素有所压力，目前未实现盈利。经营性现金流也为负数，依靠融资维持现金流。截止2025年Q1，公司银行借款4.5亿，资产负债率高。以2024年收入，此次上市P/S为6.74x-8.43x，对比同行估值不算便宜。但考虑到港股打新情绪面较浓，我们在此项打分较高。综上，我们给予IPO评分“5.1”分。

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司(国证国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。国证国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。国证国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券,(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖,(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系,(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释),国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系**收益评级:**

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上;
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%;
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%;
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%;
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国证国际证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼

电话: +852-2213 1000

传真: +852-2213 1010