

內地第二大玩具商 樂自天成申港上市

擁逾百玩具IP 去年收入6.3億大漲三成

新股速遞

玩具股近期走勢強勁，泡泡瑪特（09992）股價按年勁飆5倍，年初掛牌的布魯可（00325）上市累升1.6倍，反映市場看好玩具IP板塊前景。市況火熱下，中國IP玩具公司樂自天成正式遞交在港上市申請，其持有過百個IP，包括迪士尼、華納兄弟等旗下多個經典系列。分析認為，該股受惠市場氣氛及所處行業，上市後有望成為市場焦點。

大公報記者 蔣去情



樂自天成旗下的52TOYS，提供靜態玩偶及拼裝玩具等多品類不同形態產品。

本港新股市場連續出現大宗IPO項目，帶旺投資氣氛。據外媒消息，樂自天成是次來港集資規模介乎1至2億美元（約7.8億至15.6億港元），料將於今年下半年掛牌，若最終成行，將成為繼泡泡瑪特和布魯可後港股又一玩具企業。花旗和華泰國際擔任聯席保薦人。

市傳集資最多15.6億

樂自天成秉持「IP中樞」戰略，提供靜態玩偶、可動玩偶、發條玩具、變形機甲及拼裝玩具等多品類不同形態產品，可供銷售的SKU近2800個，以2024年中國GMV（商品交易總額）計，公司在中國多品類IP玩具公司中排名第二。

截至去年底，樂自天成持有80個授權IP，包括蠟筆小新、貓和老鼠、冰雪奇緣、三麗鷗、哆啦A夢等熱門品牌；根據招股書，公司持有的IP授權普遍將於2025年至2028年到期。自有IP達35個，包括Nook、Sleep、Lilith、猛獸匣等。

財務業績方面，樂自天成在2024年實現收入6.3億元（人民幣，下同），按年大漲30.6%，年內虧損額則擴大至1.22億元。公司不斷擴張海外業務，以2024年收入計，海外業務佔比增至23.4%，包括東南亞、日韓及北美等市場。總收入中有3.3%來自美國，公司指美國關稅政策對於業務影響有限。

光大：IP概念股享較高估值

市場憧憬玩具股前景。光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，當下市場給予IP概念股份較高估值，相關行業股份上市後有不錯表現，同時樂自天成持有較多消費者熟悉的IP品牌，相信該股未來將成為市場焦點之一。他指出，儘管公司定價及估值仍有待確認，但從大環境來看，目前市況有利於該股上市。

樂自天成的歷史可追溯至2012年7月，兩位在玩具領域經驗豐富的資深人士創立了該公司。聯合創始人、CEO兼總經理陳威曾先後長期獲授萬代和麥克法蘭等國際主流玩具品牌的經銷權，擁有逾20年的相關經驗；另一位聯合創始人、總裁黃今，更聯合開發了桌面遊戲《三國殺》。

股權架構方面，創始人陳威及黃今分別持有19.03%和9.69%股份，蘇州啟明融科、中金文化消費基金、前海投資、國中基金及蘇州博祥分別持股10.67%、10.65%、8.9%、7.24%和5.19%。

樂自天成持有重點IP

重點IP	授權區域	授權到期年份
迪士尼(草莓熊及史迪奇等)	中國和海外10個地區	2025年
華納兄弟(貓和老鼠等)	中國和海外38個地區	2026年
三麗鷗(美樂蒂、Hello Kitty等)	中國	2026年
哆啦A夢	中國	2026年
	海外5個地區	2025年至2026年
蠟筆小新	中國	2027年
	海外10個地區	2025年至2027年

▲聯合創始人陳威擁有逾20年相關玩具品牌的經銷經驗。

近年收入及盈虧數據

(元人民幣)

2022年
收入4.62億元

虧損
(0.02億元)

2023年
收入4.82億元

虧損
(0.72億元)

2024年
收入6.30億元

虧損
(1.22億元)

迅速發展

中國IP衍生品市場增長潛力巨大，其中IP玩具市場佔比在2024年達到43.4%，隨着越來越多優質IP湧現以及IP商業化能力的進一步提升，該佔比還將繼續增長，並在2029年達到49.9%；2024年的中國IP玩具市場規模為756億元（人民幣，下同），未來料將由2025年的911億元增至2029年的1675億元。

樂自天成招股書指出，目前中國IP玩具市場仍處於發展初期，正逐

中國IP玩具潛力大 市場料倍增至1675億

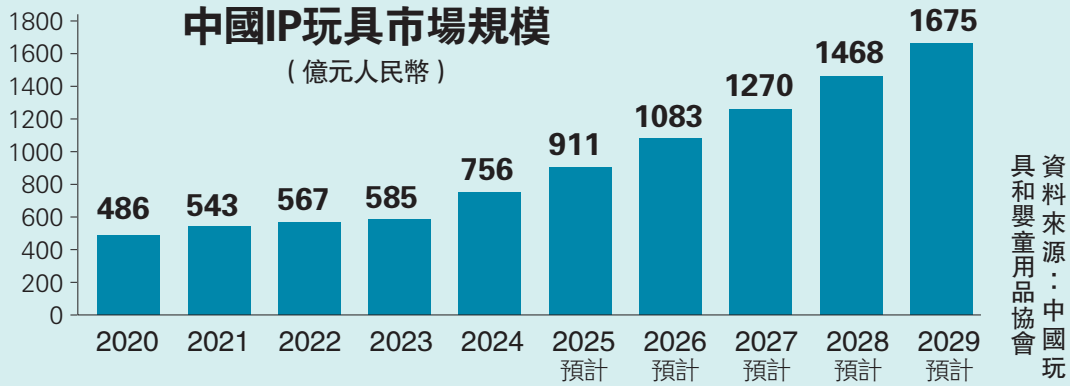
步從產品組合有限的階段向品類多元化、設計精湛化、品牌高端化的更成熟階段方向轉型，消費者年齡層以35歲以下居多，主要覆蓋青少年，該人群普遍熱愛IP作品，興趣多元有個性，重視沉浸式精神體驗以及追求個性時尚。

人均消費料穩步增長

儘管中國IP玩具市場發展迅速，但人均IP玩具支出仍落後於其他成熟市場。在2024年，美國及日本的人均IP玩具支出分別達到387元和

244.7元，而中國僅為53.6元，反映市場增長潛力巨大，預計隨着中國經濟持續穩定增長和可支配收入水準的提升，人均IP玩具支出將隨之增加。

招股書並提到，隨着海外IP玩具市場的快速發展，以及對於中國IP玩具的認可度不斷提升，中國IP玩具公司正越來越重視在國際市場的表現，並通過開設當地門店、跨境電商平台及國際展會的方式加速海外擴張，相信未來中國IP玩具行業有望在全球舞台上佔有更重要的地位。



恒瑞首掛升25% 每手賺2200元

【大公報訊】重磅新股如雨後春筍湧現，今年A+H股焦點之一、醫藥領域龍頭企業恒瑞醫藥（01276）昨日在港首掛，該股開市報57元，較定價44.05元，高逾29%，其後曾高見60.5元，收市報55.15元，較上市價高25.2%，不計手續費，散戶每手200股賬面賺2200元。同樣今日敲鐘的微小核糖核酸技術公司MIRXES（02629），收市報30元，較招股價23.3元亦有近三成升幅。

另一家A股上市公司社交平台廣告投放商吉宏（02603）擬以每股7.68元定價，即屬招股範圍近下限水平，但較A股昨日收報價14.61元人民幣折讓47.4%，料預留H股上升水位。綜合市場資訊，吉宏股份公開招股已錄得29.16億元認購，超

購約40倍。吉宏將於5月26日（下周一）公布中籤結果，27日掛牌。中金及招銀國際為聯席保薦人。

手回孖展近12億 超購58倍

內地第二大線上保險中介服務供應商手回集團（02621），由22日起至27日（下周二）進行招股，招股價介乎6.48元至8.08元，每手400股設計，入場費約3265元，集資最多約1.97億元，將於下周五（30日）掛牌。綜合市場資訊，截至昨日手回集團錄得孖展認購額為11.8億元，以公開發售部分集資1968萬元計算，孖展認購額已錄得超額58倍超額認購。

寧德下月加入MSCI兩指數

【大公報訊】MSCI指數公司宣布，寧德時代（03750）在香港上市的股票將自6月2日起加入MSCI全球標準和MSCI中國全股票指數。寧德好倉連日錄得資金流入，花旗發表報告，首予寧德時代H股「買入」評級，目標價425元。寧德時代昨日收報322.4元，跌2.24%，即潛在升幅超過三成。

花旗予目標價425元

花旗表示，寧德時代在新能源科技方面，正

逐步轉型成為領導者，提供新能源解決方案，在電池研發方面領先全球同業，並持續推出創新電池技術，有助其在激烈競爭中保持價格優勢及利潤溢價。

不過，該行亦指出，投資者須留意全球電池需求增長正放緩、中美貿易關稅戰及地緣風險、毛利率及息稅前利潤（EBIT）面對壓力。花旗預期今年全球電池需求增長放緩至25%，明年料增長26%，去年增長30%，雖然面對增長放緩，相信電池產業利用率在產能擴張放緩下有所改善。

福瑞泰克再遞上市申請 李書福持股近12%

【大公報訊】香港IPO市場持續暢旺，吉利控股（00175）創辦人李書福有份投資、內地智能駕駛解決方案供應商福瑞泰克向港交所遞交招股書，擬主板上市，是繼該公司於去年遞表失效後的再一次申請。根據財報披露，公司於2024年營收12.83億元（人民幣，下同），較2023年的9.08億元增長41.3%，年內虧損5.28億元，收窄28.5%。中信証券、中金公司、華泰國際和滙豐為聯席保薦人。

近六成收入來自吉利

中國是全球最大的汽車市場，亦是全球最大的駕駛輔助解決方案市場。福瑞泰克成立於2016年，自研軟硬件整合駕駛輔助平台ODIN，是整合控制器、傳感器、軟件及算法，以及數據閉環的平台。截至2024年底，公司已與49家OEM（整車廠）建

立業務合作夥伴關係，並擁有累計逾330個定點項目及累計超過260個量產項目。根據灼識諮詢的資料，以中國2024年L0級至L2級（包括L2+級）駕駛輔助解決方案收入計，該公司在第三方自主供應商中排名第二，市場份額為7.2%；而以中國2024年L2級及L2+級駕駛輔助解決方案裝車量計，該公司在第三方自主供應商中排名第二，市場份額為17.7%。

在股東架構方面，李書福持有11.73%股權，且該公司與吉利業務關係緊密。自2019年，福瑞泰克獲吉利控股集團委聘為非獨家供應商，為其汽車開發駕駛輔助產品及部署解決方案。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，公司收入的19.7%、43.3%及59.4%來自吉利控股集團，與銷售駕駛輔助產品及解決方案相關。

對此，福瑞泰克解釋指，吉利控股集團對公司

總收入的重大貢獻，是吉利控股集團在智能汽車市場佔據主導地位的自然結果，而非任何過度依賴的表現。董事認為，已實施有效措施，透過擴大客戶群及使項目更多樣化來減輕對吉利控股集團的依賴，並稱，吉利控股集團以外客戶獲得的定點及量產項目數量不斷增加為明證。

至於公司的虧損狀況，福瑞泰克表示，主要由於處於營運擴張和規模擴大的早期階段、原材料和耗材的採購成本、往績記錄期於研發方面作出重大投資，以及吸引和留住人才方面的投資的綜合影響。

海天通過聆訊 擬籌78億

另據港交所披露，內地調味品生產龍頭企業海天味業（603288）通過在港上市聆訊，市傳集資規

模約10億美元（約78.3億港元），2024年該股在中國調味品市場的份額達4.8%，以銷量計連續28年成為中國最大調味品企業。中金公司、高盛和摩根士丹利擔任聯席保薦人。



▲福瑞泰克已向港交所遞交招股書，擬在主板上市。