

一、JS 环球生活 (1691.HK) 招股详情

名称及代码	JS 环球生活 (1691.HK)
保荐人	瑞信、摩根士丹利、工银国际
上市日期	2019 年 12 月 18 日(周三)
招股价格	5.2 港元
集资额	23.73 亿港元
每手股数	500
入场费	2626 港元
招股日期	2019 年 12 月 9 日-12 月 12 日
国元国际认购截止日期	2019 年 12 月 11 日
招股总数	5.00 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	4.49 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	4999 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司是优质创新型的小型家电商, 旗下拥有品牌: 九阳、Shark 和 Ninja, 主要产品包括破壁机、食品加工机、多功能烹饪机、吸尘器、扫地机器人等。公司凭借具有设计感的创新产品、多样的品牌营销以及全球全渠道的经销网络, 在小家电行业取得并维持领先地位。根据沙利文报告, 以市场份额统计, 公司在 2018 年全部小家电企业中排名全球第六(约占 4.5%), 在中国和美国分别排名第三和第二。根据招股书披露, 于 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年上半年, 公司的营业收入分别为 11.03 亿美元、15.63 亿美元、26.82 亿美元和 12.36 亿美元, 对应的经调整净利润分别为 1.02 亿美元、1.4 亿美元、1.51 亿美元和 0.58 亿美元。

按照发行价 5.2 港元来估算, 对应公司 2018 年 PE 在 14.7 倍左右。虽对标港股家电行业估值偏高, 但具体细分行业小家电的消费属性更强有望获得更高估值溢价。此次重新招股相较上次, 引入两家基石投资者 CM Kinder 与彤程投资集团, 分别认购 1 亿美金股份与 3000 万美金股份, 考虑到公司在小家电领域的领先地位以及未来行业的发展前景, 我们认为公司基本面向好, **建议谨慎申购。**

国元国际研究部

姓名: 汪伟杰

SFC: BNQ701

电话: 0755-21516067

Email:wangwj@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1: 家电行业上市公司估值比较

代码	公司	股价 (港元)	市值 (亿港元)	EPS			PE			PB	
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E
0921 HK	海信家电	7.7	140.5	1.01	1.15	1.34	5.96	5.97	5.11	1.13	1.11
1169 HK	海尔家电	20.95	607.4	1.36	1.65	1.65	13.81	11.81	11.82	2.33	1.96
002242 SZ	九阳股份	21.24	185.4	0.99	1.09	1.26	24.93	22.12	19.19	5.25	4.69
002032 SZ	苏泊尔	77.56	629.5	2.04	2.35	2.76	34.62	32.66	27.74	9.88	8.88
002959 SZ	小熊电器	75.46	73.3	2.06	2.01	2.51	29.64	30.33	24.34	11.95	7.27
平均							21.79	20.58	17.64	6.11	4.78

数据来源: Bloomberg, 国元国际

一般聲明

本報告由國元國際控股有限公司(以下統稱“國元國際”)制作。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元國際及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元國際及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元國際可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元國際的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目标價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元國際的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元國際沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目标、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元國際可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元國際及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元國際所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>