

一、VESYNC (2148.HK) 招股详情

名称及代码	VESYNC (2148.HK)
保荐人	BNP PARIBAS、创升 Innovax
上市日期	2020年12月18日(周五)
招股价格	4.68-5.52 港元
集资额	13.2-15.5 亿港元
每手股数	1000 股
入场费	5575 港元
招股日期	2020年12月8日-12月11日
国元国际认购截止日期	2020年12月10日
招股总数	2.8 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	2.5 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	0.3 亿股 (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:

公司是美国小家电线上市场的零售商之一，主要设计、开发及销售三个核心品牌（Levoit 旗下的家居环境电器，Eteckcity 旗下的智能小家电、健康监测设备、户外娱乐产品及个人护理产品及 Cosori 旗下的厨房电器及餐饮用品）旗下的小家电及智能家居设备。从销售地区来看，公司产品主要销往美国、加拿大、英国、德国、法国、日本等国家，其中美国占比最大，2019 年收入占比 78.8%。从销售渠道来看，公司主要通过电子商务交易市场销售小家电及智能家居设备，以亚马逊为主，其中 2019 年通过 Seller Central 占比 58.1%，通过 Vendor Central 占比 41.0%。

根据沙利文报告显示，2019 年在小家电零售商中，Vesync 在美国通过亚马逊产生的零售额排名第三，及通过所有在线渠道产生的零售额排名第五。并且在在美国亚马逊产生的零售额中，Vesync 的空气净化器于其类别中排名第一，空气炸锅于其类别中排名第二。全球小家电的零售市场过去保持稳定增长，由 2015 年的 819 亿美元增长至 2019 年的 1065 亿美元，CAGR 达 6.8%，预计 2020-2024 年有望实现年均复合增速 6.4%。

公司过去几年业绩快速增长，2017 年至 2019 年，Vesync 收益分别为 8521 万美元、1.45 亿美元以及 1.72 亿美元，CAGR 为 83.5%；年内溢利分别为 186.7 万美元、436.1 万美元以及 637.2 万美元。2020 年受疫情影响，线下销售渠道受到阻碍，“宅经济”发力，公司业务爆发增长，2020 年上半年公司收入同比大幅增长 71.7% 至 1.3 亿美元，纯利润大幅增长 1025% 至 2250 万美元。

我们认为公司作为美国小家电线上市场的主要零售商之一，将长期受益于小家电行业的发展红利，建议申购。

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：上市公司估值比较

代码	证券简称	总市值 (十亿)	市盈率 PE			市净率 PB (MRQ)
			TTM	20E	21E	
1691. HK	JS 环球生活	47.14	59.36	35.15	26.06	6.28
1070. HK	TCL 电子	12.74	4.43	12.33	9.78	1.06
921. HK	海信家电	13.26	10.74	-	-	1.65

数据来源：Wind，国元证券经纪（香港）整理

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策，任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>