



扫描下载  
恒证通APP

**CHERVON 泉峰®**

公司名称	泉峰控股
股份编号	2285 HK
行业	工业工具

## 新股短评

### 招股资讯一览

招股日期	2021年 12月 17日 - 2021年 12月 22日
公开发售结果	2021年 12月 29日
上市日期	2021年 12月 30日
招股价	37.60 - 43.60 港元
最低入场费	4,403.94 港元
集资金额	27.04 - 31.36 亿港元
发行市盈率	38.38 - 44.50 倍
发行市帐率	3.48 - 3.72 倍
市值	180.27 - 209.03 亿港元
每手股数	100
公开发售股数	7,191,600
国际配售股数	64,724,400
保荐人	中金、花旗
基石投资者	惠理香港、景林、 Prime Capital Funds、 3W Fund、常春藤、骆女士

数据来源：招股书

### 公司亮点

- 把握锂电池技术，受惠于OPE市场的机遇。
- 2大产品线及5个品牌，以差异化优势服务不同市场。
- 渠道优势和稳定客户关系，三年半来业务量价齐升。

### 公司旗下品牌



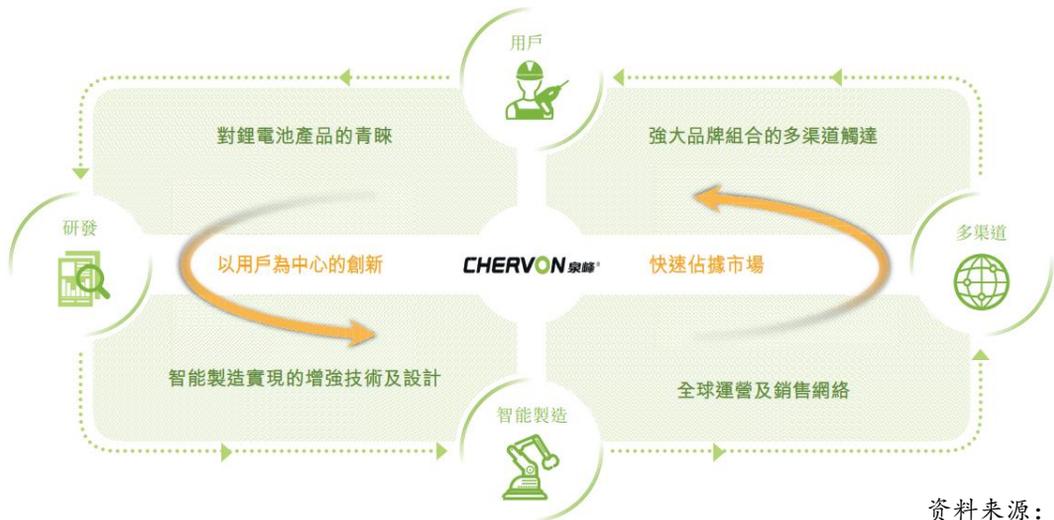
资料来源：招股书

分析师：卢敬尧、纪承祚

2021年 12月 17日

# 新股短評

## 公司业务模式



资料来源：招股书

## 公司主要产品类别

產品子類別 (按功能劃分)	主要產品	產品子類別 (按功能劃分)	主要產品
騎乘式戶外動力設備	 騎乘式割草機	切割類工具	 圓鋸  往復鋸  曲線鋸
輪式戶外動力設備	 手推式割草機  掃雪機	石材切割機	 石材切割機  斜鋸
手持式戶外動力設備	 吹風機  打草機	緊固類工具	 衝擊鑽  衝擊扳手
	 修枝機  鏈鋸	表面處理類工具	 電錘  螺絲批  角磨機  砂光機  拋光機

资料来源：招股书

# 新股短評

## 把握鋰電池技術，受惠于OPE市場的機遇

公司把握鋰電池及相關技術的變革性影響，專注于該行業分部并成為世界首批于2006年商業化鋰電電動工具并于2014年推出高電壓OPE產品的企業之一。根據弗若斯特沙利文報告，按收入計，公司于2020年在全世界動力工具及OPE市場中綜合排名第13位，約占1.9%的市場份額。報告指出，按收入計，公司在全球動力工具市場中排名第9位，約占1.7%的市場份額，在全世界OPE市場中排名第10位，約占2.1%的市場份額。以電動OPE產品收入計，公司的全球排名由2018年的第7位迅速上升至2020年的第2位。終端用戶日益青睞鋰電電動工具和OPE，原因是其具備良好用戶體驗、成本效益及環保等方面的優勢，同時提供可與傳統產品相媲美的動力及性能。從2020年到2025年，預計全球無繩電動工具市場將以9.9%的復合年增長率增長，全球無繩OPE市場將以9.0%的復合年增長率增長。2018年至2020年，来源于OPE的收入則以62.8%的復合年增長率增長，2020毛利潤達到175,503千美元，占總毛利潤增長至47.8%，2021H更超越來自電動工具的毛利潤，達到130,274千美元，同比上升88.8%。

## 2大產品線及5個品牌，以差異化優勢服務不同市場

公司主要有兩大產品線，包括1) 電動工具：示例包括螺絲起子、電鑽、鋸、砂光機、斜鋸和研磨機等；2) OPE產品：示例包括割草機、吹風機、掃雪機和修枝機等。目前擁有EGO、FLEX、SKIL、大有及小強5個差異化且廣受認可的品牌，覆蓋主要地區及細分市場。尤其是公司的EGO品牌自2013年成立以來獲得全球電動OPE市場的強烈認可。按2020年收入計，EGO于全球電動OPE市場排名第三。

SKIL品牌主要以優質電動工具為特色，近期進軍OPE細分市場，為北美、歐洲及亞太區的消費者終端用戶提供服務。根據Research Now SSI，在2018年美國電動工具市場上，消費者對SKIL電動工具的品牌認知度為87%。

## 渠道優勢和穩定客戶關系，三年半來業務量價齊升

建立并将持续扩大横跨北美、欧洲及亚洲等主要市场的全球多渠道销售及分销网络。于往绩记录期间，公司的产品销往100多个国家及地区的客户。公司亦通过与电商平台合作以及经营自有在线商店，为公司的产品建立在线销售渠道。以原始设计制造商（「ODM」）基准为若干家居建材卖场及大众市场零售商如Lowe's、沃尔玛及kingfisher以及国际工具公司设计和制造产品。截至2021年6月30日，公司与五大客户保持了三至十五年以上的业务关系；与五大供货商保持了5至10年以上的业务关系。截至2018年、2019年及2020年年末及2020 1H和2021 1H，公司的销量分别为12.6百万件、12.7百万件、13.7百万件、5.8百万件及9.3百万件。于同一年度/期间，公司的平均售价分别为54.87美元、66.13美元、87.62美元、88.39美元及93.71美元。

# 新股短评

## 同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回报率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
中位数		954.7	18.58	20.13	2.95	1.96	1.39
泉峰控股	2285. HK	180.27 - 209.03	35.12 - 40.73	24.84	3.48 - 3.72	1.92 - 2.23	N/A
创科实业	0669. HK	2922.3	37.60	21.95	8.78	3.11	1.05
史丹利百得	SWK. US	40.0	15.79	20.13	2.95	1.79	1.56
牧田	6586. JP	954.7	18.58	11.42	1.98	1.96	1.39

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg

# 新股短评

## 主要财务比率

	截至12月31日			截至2021年 6月30日
	2018	2019	2020	
资本负债比率	2.1	1.9	1.2	1.2
债务净额资本比率	1.5	1.3	0.6	0.4
流动比率	0.9	1.0	1.2	1.1
速动比率	0.5	0.5	0.7	0.7

## 所得款项用途

66.5%	(1,829.7百万港元) 用于扩大及升级公司在中国的生产基地, 包括(i) 用于泉峰智能制造产业园、购买和安装机器设备; (ii) 用于泉峰新能源工业园II期项目和购买和安装机器设备。
9.0%	(247.4百万港元) 用于产品研发、增加研发人员的薪酬、于其他研发费用。
7.0%	(191.9百万港元) 用于改善销售及分销渠道, 包括: (i) 新增销售及营销人员的薪酬; (ii) 北美、欧洲及中国等主要市场的广告及促销活动。
7.5%	(205.6百万港元) 用于支付计息银行借款(该等借款通常用作营运资金)。
10.0%	(274.9百万港元) 用作营运资金及其他一般企业用途。

## 风险因素

- 客户及终端用户喜好的变化、无法与大客户保持互利关系、客户减少存货以及无法开辟新的分销渠道或会对公司的业务产生不利影响。
- 无法以有利的利润率开发及推出新产品, 或客户对新产品的需求低, 可能对公司的竞争力、业绩及未来增长前景造成不利影响。
- 公司过往曾产生亏损, 且公司日后或会产生亏损。
- 公司的经营业绩或会受到公司及时及以具有成本效益的方式获得原材料、零部件、运输、能源、劳动力及采购成品的能力以及通货膨胀或通货紧缩的经济状况的负面影响。

# 免责声明

## 分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

## 估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

## 免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

## 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；  
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；  
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；  
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；  
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；  
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：[www.gisf.hk](http://www.gisf.hk)

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999