

一、汽车之家-S (2518.HK) 招股详情

名称及代码	汽车之家-S (2518.HK)
保荐人	中金公司、高盛、瑞信
上市日期	2021年03月15日(周一)
招股价格	251.8 港元
集资额	25.42 亿港元 (以每股 251.8 港元计算)
每手股数	100 股
入场费	25,433.74 港元
招股日期	2021年03月04日—2021年03月09日
国元国际认购截止日期	2021年03月08日
招股总数	3,029 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	2,726 万股(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	303 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:

汽车之家是中国领先的汽车互联网平台。为汽车消费者提供选车、买车、用车、换车等所有环节的全面、准确、快捷的一站式服务。汽车之家网站提供优质的专业编辑生产内容,便捷的用户生产内容平台,详尽的汽车产品库以及消费者所需的汽车相关信息。作为汽车垂直类网站,汽车之家率先通过媒体广告业务与经销商会员订阅业务实现盈利,再抓住网络营销新形势扩展业务范围,由传统网络媒体平台扩张成交易平台,从而实现业绩增长。公司的收入主要来自三部分,分别是媒体服务、线索服务及在线营销。媒体服务:透过公司的媒体服务,公司就品牌推广、新车发布及销售推广为汽车制造商提供有针对性的营销解决方案。线索服务:使汽车经销商用户能够创建自己的在线商店,帮助其接触到广泛的潜在客户。在线营销及其他:该业务专注于为新车及二手车交易提供便利服务及平台化服务。另外透过公司的车金融服务,公司可以向消费者及独立汽车卖家销售贷款及保险产品。于业绩纪录期,公司业绩增长强劲,收入由 2018 年 72.33 亿元增长至 2020 年 86.59 亿元,净利润由 2018 年的 28.71 亿元增长至 2020 年 34.05 亿元。当前招股价对应 2020 年动态 PE 约 23 倍,公司业务稳健,同时积极布局产业链上下游,特别是交易端,因此估值仍有上升空间,建议**申购**。

研究部

姓名: 李承儒

SFC: BLN914

电话: 0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

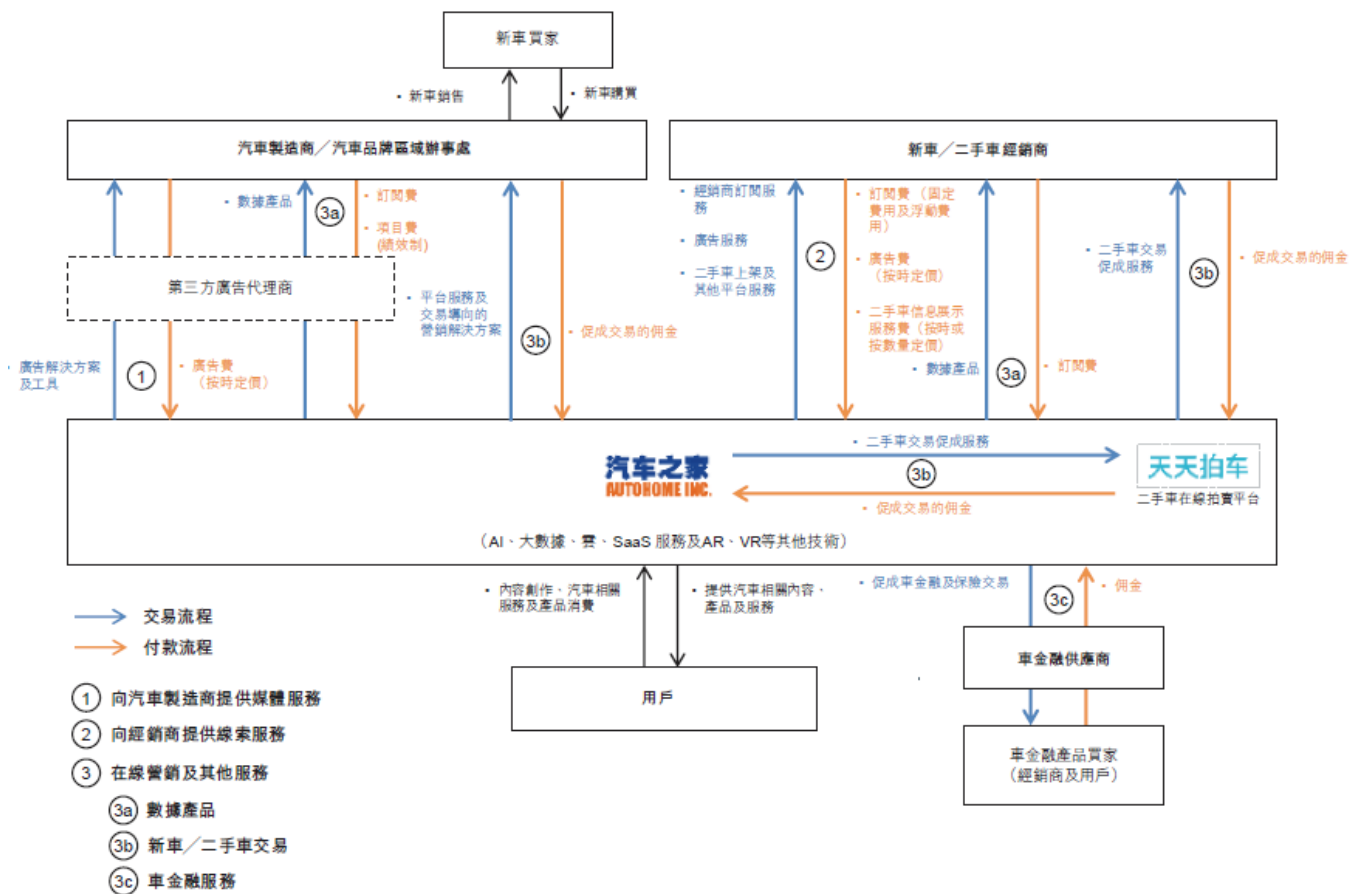
二、公司价值分析

表 1: O2O 互联网平台上市公司估值比较

代码	公司名称	年初至今涨跌幅	市值 (亿港元)	EPS				PE				PB			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
TCOM US	携程	10.31%	1652.29	14.81	(3.49)	4.96	12.16	28.91	N/A	62.27	25.40	1.34	1.55	1.56	1.49
JOBS US	前程无忧	-25.49%	316.11	9.81	19.85	25.06	32.15	32.81	26.19	20.75	16.17	3.61	2.32	2.08	1.86
SFUN US	搜房	-55.84%	8.21	(8.53)	N/A	N/A	N/A	21.05	N/A	N/A	N/A	0.44	N/A	N/A	N/A
LEJU US	乐居	53.77%	29.19	0.62	1.09	1.32	N/A	25.13	21.86	18.00	N/A	1.07	N/A	N/A	N/A
TOUR US	途牛	53.25%	32.56	(6.80)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.84	N/A	N/A	N/A
UXIN US	优信	-50.44%	23.20	(2.69)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	29.77	N/A	N/A	N/A
1490 HK	网上车市	-13.66%	14.44	0.07	N/A	N/A	N/A	25.20	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SFUN US	搜房	-55.84%	8.21	(8.53)	N/A	N/A	N/A	21.05	N/A	N/A	N/A	0.44	N/A	N/A	N/A
平均								25.69	24.02	33.67	20.78	5.36	1.93	1.82	1.67

数据来源: Bloomberg, 国元证券经纪 (香港) 整理

图 1: 公司业务模式概览



资料来源: 招股书、国元证券经纪 (香港) 整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於公司認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）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，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，國元證券經紀（香港）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，國元證券經紀（香港）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證券經紀（香港）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標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易所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。

國元證券經紀（香港）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。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、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。公司不承諾也不保證，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標、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，國元證券經紀（香港）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證券經紀（香港）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證券經紀（香港）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。