



Autohome Inc.

汽车之家 (HK.2518)

公司简介

汽车之家是一家中国领先的汽车消费者在线服务平台，透过汽车之家的两个网站 autohome.com.cn 和 che168.com (该两个网站可通过个人电脑、移动设备、移动应用程序和小程序访问)，汽车之家为汽车消费者提供全面、独立及交互式的内容和工具并为汽车价值链的汽车制造商和经销商提供全套服务。根据艾瑞的资料，汽车之家是最大的在线汽车广告及线索服务供应商，就媒体服务及线索收入而言，于 2019 年中国在线汽车垂直媒体广告及线索市场中汽车之家占据的市场份额为 29.9%。汽车之家于 2008 年成立，最开始是一家内容型垂直媒体公司，专注于媒体服务(1.0 媒体)。于 2016 年，推出“4 + 1”战略转型方案(2.0 平台)，打造了一个囊括「车内容」、「车交易」、「车金融」及「车生活」的平台，从内容型垂直公司转型和升级为数据和技术驱动的汽车平台。自 2018 年起，汽车之家专注于用人工智能 (AI)、大数据及云技术 (统称 ABC) 开发全套智能产品和解决方案，透过提供跨价值链的端到端数据驱动产品和解决方案，构建一个连接汽车行业所有参与者的集成生态系统(3.0 智能)。展望未来，计划继续利用汽车之家的「软件即服务」(SaaS)能力连同核心 AI、大数据及云技术(4.0 ABC + SaaS) 同时进行横向和纵向扩张。于业绩纪录期，汽车之家的净收入由 2018 年的人民币 7,233.2 百万元增长 16.4%至 2019 年的人民币 8,420.8 百万元，并进一步增长 2.8%至 2020 年的人民币 8,658.6 百万元(1,327.0 百万美元)。归属于 Autohome Inc.的净利润由 2018 年的人民币 2,871.0 百万元增长 11.5% 至 2019 年的人民币 3,200.0 百万元，并进一步增长 6.4%至 2020 年的人民币 3,405.2 百万元(521.9 百万美元)。

基本数据

全球發售的發售股份數目

30,291,200 股股份 (包括 20,194,400 股新股份及 10,096,800 股銷售股份) (視乎超額配股權獲行使與否而定)

香港發售股份數目

3,029,200 股新股份 (可予調整)

國際發售股份數目

27,262,000 股股份 (包括 10,096,800 股銷售股份) (可予調整及視乎超額配股權獲行使與否而定)

认购价

251.8 港元

集资额

76.27 亿港元

上市后市值

1271.12 亿港元

认购申请时间

2021 年 3 月 4 日至 2021 年 3 月 9 日正午

上市日期

2020 年 3 月 15 日

每手股数

100 股

主要股东

云晨资本	44.5%
Kayne Anderson 的联属实体	9.5%
Comgest Global Investors 的联属实体	4.8%

联席保荐人

高盛，中金，瑞士信贷

汽车之家实力

- 中国领先的汽车消费者在线服务平台
- 为汽车消费者提供全面、独立及交互式的内容和工具
- 汽车制造商和经销商的首选智能平台
- 围绕 AI、大数据、云及「软件即服务」功能(ABC 及 SaaS)的先进数据分析及技术
- 具有强大网络效应、全面的全生命周期汽车生态系统
- 由强大战略股东支持的专业、实力出众的管理团队

探索，永无止境

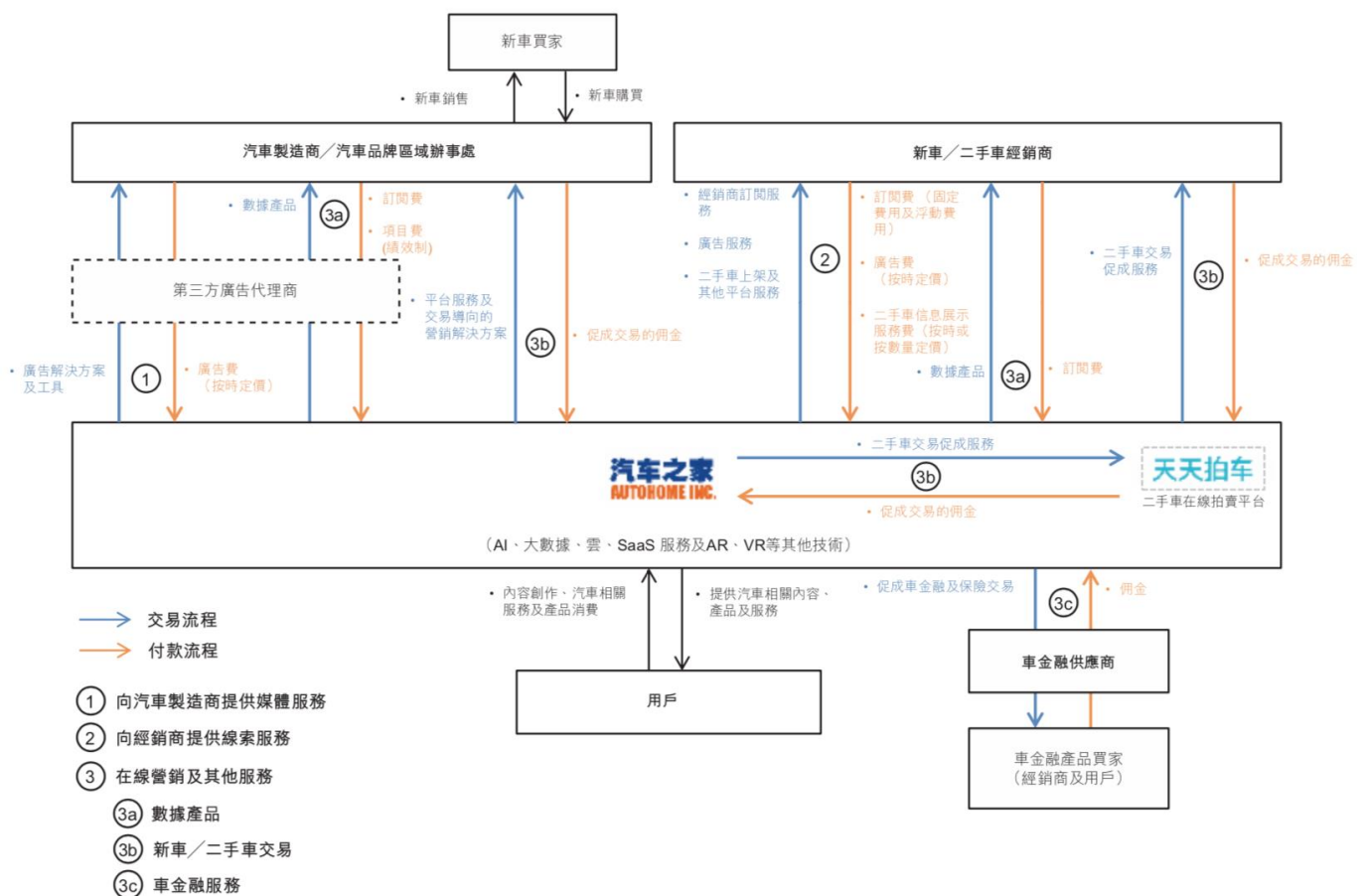
围绕看车、买车、用车多场景服务，为你提供更好的汽车消费和汽车生活服务



数据源: Autohome.com

业务和收入模型

汽车之家收益源自媒体服务、线索服务及在线营销及其他。1. 透过汽车之家媒体服务，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。2. 线索服务使汽车之家的经销商用户能够创建自己的在线商店、罗列价格及推广信息、提供经销商联系方式、刊登广告及管理客户关系，帮助彼等接触到广泛的潜在客户及向网上消费者有效推广其汽车并最终获得销售线索。3. 在线营销及其他业务，该等业务专注于为新车及二手车交易提供便利服务及为新车和二手车买家和卖家提供其他平台化服务。透过汽车之家的车金融服务，为合作金融机构提供服务，涉及协助彼等向消费者及独立汽车卖家销售贷款及保险产品。下图阐述了汽车之家完整生态系统，包括各项业务内的交易流程及资金流向：



数据源：香港交易所网站 Autohome Inc.

下表载列呈列年度汽车之家净收入的主要组成部分，以绝对金额及占其净收入总额的百分比列示：

	截止至 12 月 31 日止年度						
	2018 年		2019 年		2020 年		
	人民币	%	人民币	%	人民币	美元	%
净收入	(以千记，百分比除外)						
媒体服务	3,508,254	48.5	3,653,767	43.4	3,455,056	529,510	39.9
线索服务	2,870,996	39.7	3,275,544	38.9	3,198,832	490,242	36.9
在线营销及其他	853,901	11.8	1,491,440	17.7	2,004,671	307,229	23.2
净收入总额	7,233,151	100.0	8,420,751	100.0	8,658,559	1,326,981	100.0

数据源：香港交易所网站 Autohome Inc.

下表载列所示年度汽车之家营业成本的主要组成部分，以绝对金额及占其净收入总额的百分比列示：

	截止至 12 月 31 日止年度						
	2018 年		2019 年		2020 年		
	人民币	%	人民币	%	人民币	美元	%
营业成本	(以千记，百分比除外)						
内容相关成本	441,459	6.0	633,042	7.4	720,465	110,416	8.3
折旧及摊销费用	41,600	0.6	31,169	0.4	29,889	4,581	0.4
宽带及互联网数据 中心成本	105,313	1.5	106,146	1.3	113,858	17,450	1.3
附加税	231,916	3.2	189,935	2.3	96,958	14,859	1.1
营业成本总额	820,288	11.3	960,292	11.4	961,170	147,306	11.1

数据源：香港交易所网站 Autohome Inc.

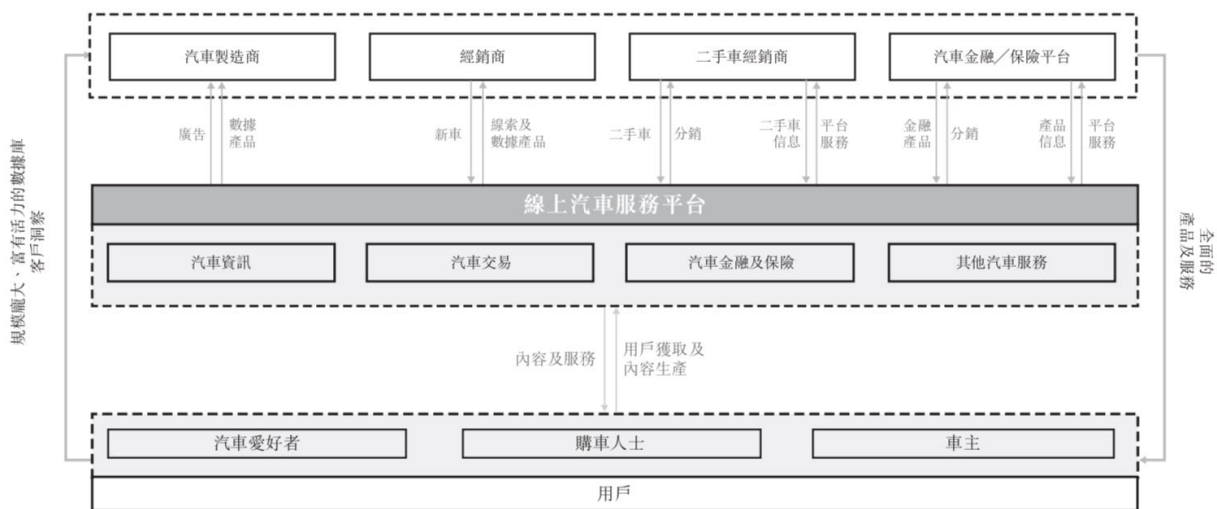
中国线上汽车服务平台行业概览

线上汽车服务平台主要作为上游参与者和下游消费者之间的桥梁。一方面，平台通过各类汽车相关服务吸引汽车消费者并积累用户数据，另一方面，其与上游供应商(包括汽车制造商、经销商、二手车车源及金融、保险及其他售后市场产品及服务提供商)建立合作关系，并通过作为汽车广告、线索、新车及二手车交易、金融与保险及数据产品等的重要分销渠道，从中赢利。

汽车制造商及经销商的销售及营销活动包括线下及线上渠道。线下渠道包括传统媒体广告，如印刷媒体或户外广告牌，以及诸如产品展览及其他公关活动等线下促销活动。线上渠道包括汽车垂直网站及移动应用程序、互联网门户、社交媒体、新闻、视频及直播应用。

中国汽车制造商于新乘用车方面的销售及营销总开支由 2015 年的人民币 2,577 亿元增加至 2019 年的人民币 3,094 亿元，复合年增长率为 4.7%，并预期将由 2020 年的人民币 2,493 亿元增加至 2025 年的人民币 3,776 亿元，复合年增长率为 8.7%。

按汽车广告及线索订阅方面的总开支计，中国汽车广告及线索市场由 2015 年的人民币 499 亿元增加至 2019 年的 748 亿元，复合年增长率为 10.7%，并预期将由 2020 年的人民币 568 亿元增加至 2025 年的人民币 1,164 亿元，复合年增长率为 15.4%。



中國汽車廣告及線索市場



数据源：香港交易所网站 Autohome Inc.

综合损益及其他全面收益表数据概要

	截止至 12 月 31 日止年度						
	2018 年		2019 年		2020 年		
	人民币	%	人民币	%	人民币	美元	%
净收入	(以千记, 百分比除外)						
媒体服务	3,508,254	48.5	3,653,767	43.4	3,455,056	529,510	39.9
线索服务	2,870,996	39.7	3,275,544	38.9	3,198,832	490,242	36.9
在线营销及其他	853,901	11.8	1,491,440	17.7	2,004,671	307,229	23.2
净收入总额	7,233,151	100.0	8,420,751	100.0	8,658,559	1,326,981	100.0
营业成本	(820,288)	(11.3)	(960,292)	(11.4)	(961,170)	(147,306)	(11.1)
毛利润	6,412,863	88.7	7,460,459	88.6	7,697,389	1,179,675	88.9
营业费用							
销售及市场费用	(2,435,236)	(33.6)	(3,093,345)	(36.7)	(3,246,507)	(497,549)	(37.5)
一般及管理费用	(314,846)	(4.4)	(317,967)	(3.8)	(381,843)	(58,520)	(4.4)
研发费用	(1,135,247)	(15.7)	(1,291,054)	(15.3)	(1,364,227)	(209,077)	(15.8)
营业费用总额	(3,885,329)	(53.7)	(4,702,366)	(55.8)	(4,992,577)	(765,146)	(57.7)
其他净收益	341,391	4.7	477,699	5.7	443,215	67,926	5.1
营业利润	2,868,925	39.7	3,235,792	38.5	3,148,027	482,455	36.4
利息收入	358,811	5.0	469,971	5.6	537,389	82,358	6.2
权益法投资的收益 (/亏损)	24,702	0.3	685	0.0	(1,246)	(191)	0.0
其他流动及非流动资 产的公允价值变动	(11,017)	(0.2)	(5,442)	(0.1)	(15,658)	(2,400)	(0.2)
税前利润	3,241,421	44.8	3,701,006	44.0	3,668,512	562,222	42.4
所得税费用	(377,890)	(5.2)	(500,361)	(5.9)	(260,945)	(39,992)	(3.0)
净利润	2,863,531	39.6	3,200,645	38.1	3,407,567	522,230	39.4
归属于少数股东权益 的净利润(/亏损)	7,484	0.1	(679)	0.0	(2,338)	(358)	0.0
归属于 Autohome Inc.净利润	2,871,015	39.7	3,199,966	38.1	3,405,229	521,872	39.3

数据源: 香港交易所网站 Autohome Inc.

	截止至 12 月 31 日止年度			
	2018 年	2019 年	2020 年	
	人民币	人民币	人民币	美元
	(以千记, 百分比除外)			
非流动资产总值	2,614,884	2,797,483	5,366,765	822,492
流动资产总值	13,141,317	16,358,382	18,364,080	2,814,419
总资产	15,756,201	19,155,865	23,730,845	3,636,911
非流动负债总值	479,989	584,021	736,370	112,854
流动负债总值	4,164,769	3,965,903	4,185,683	641,484
流动负债净值	8,976,548	12,392,479	14,178,397	2,172,935
总收益	24,732,749	31,548,344	37,909,242	5,807,275

数据源: 香港交易所网站 Autohome Inc.

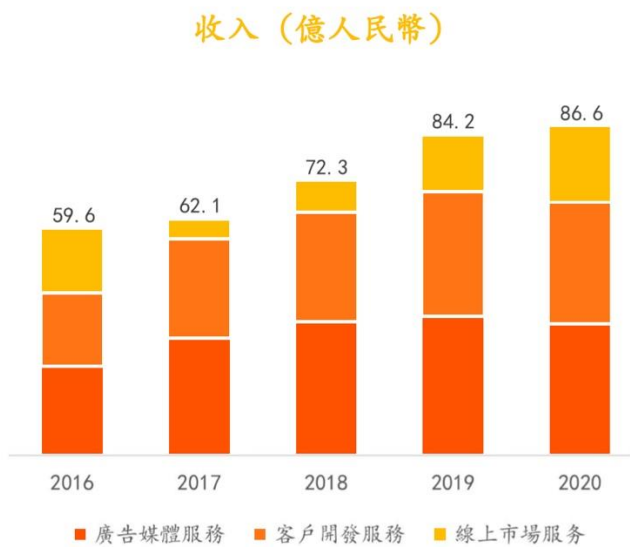
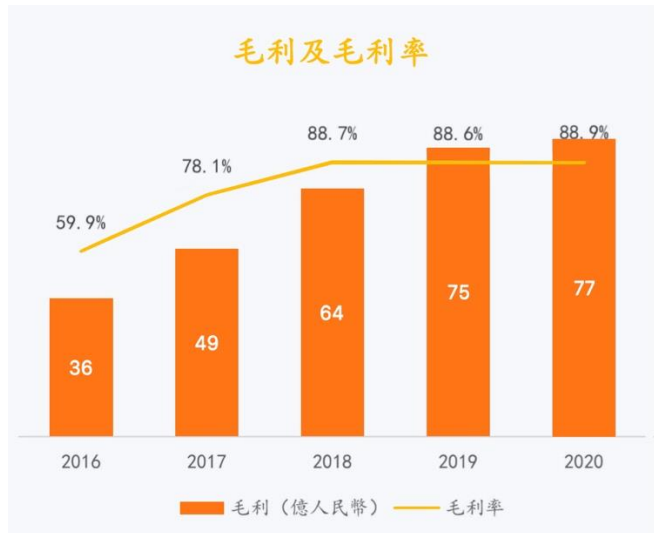


	截止至 12 月 31 日止年度		
	2018 年	2019 年	2020 年
	(人民币千元)		
流动资产			
现金及现金等价物	211,970	1,988,298	1,751,222
短期投资	9,849,488	10,806,812	12,878,176
应收帐款(分别扣除截至 2018、2019 及 2020 年 12 月 31 日的坏账准备人民币 3,589 人民币 33,989 元及人民币 128,199 元(19,647 美元))	2,795,835	3,231,486	3,124,197
应收关联方款项	34,047	29,501	47,303
预付费用及其他流动资产呢	249,977	302,285	563,182
流动资产总额	13,141,317	16,358,382	18,364,080
流动负债			
计提债项及其他应付款项	2,439,948	2,417,438	2,577,709
预收款项	75,017	95,636	127,235
递延收入	1,510,726	1,370,953	1,315,667
应付所得税	119,210	45,489	85,177
应付关联方款项	19,868	36,387	79,895
流动负债总额(包括截至 2018 年、2019 年 及 2020 年 12 月 31 日合并可变 利益实体并无分 别对汽车之家 WFOE、车智赢 WFOE 或天天 拍 WFOE 附有追索权的流动负债人民币 276,569 元、人民币 193,303 元及人民币 602,990 元(92,412 美元))	4,164,769	3,965,903	4,185,683

数据源：香港交易所网站 Autohome Inc.



主要财务比率



数据源：香港交易所网站 Autohome Inc.

风险因素

考虑汽车之家之业务及前景，包括但不限于他们能否

- 汽车之家几乎所有收入及未来增长都依赖中国的汽车行业，其前景受到众多不确定因素的影响，包括政府法规及政策以及健康流行病。
- 面临激烈竞争，倘若汽车之家未能有效展开竞争，或会丧失市场份额，而其业务、前景及经营业绩或会受到重大不利影响。
- 可能无法维持当前的增长水平，或无法确保汽车之家之扩展及新业务计划取得成功。
- 倘若汽车之家无法挽留及吸引用户及客户，或倘若其服务无法获得市场认可或导致现有客户群流失，汽车之家之业务及经营业绩或会受到重大不利影响。
- 业务依赖强大的品牌知名度，倘无法保持或提升汽车之家之品牌，可能会对其业务及前景造成不利影响。
- 商誉及无形资产减值可能会对汽车之家之经营业绩及财务状况造成不利影响。

同时间亦存在以下节录风险

- 倘中国政府认定为汽车之家在中国的运营服务设立的架构相关的协议不符合中国政府有关外商投资互联网业务的限制，或此等法规或现有法规解释未来出现变化，汽车之家可能遭受严厉处罚或被迫放弃其于该等业务的权益，且公司或会面临业务营运的重大中断。
- 汽车之家与他们的可变利益实体间的合约安排在提供经营控制权方面未必能与直接拥有权同样有效。
- 汽车之家之可变利益实体的股东或会违反，或致使其可变利益实体违反，或拒绝重续其与该等股东及公司之可变利益实体订立的现有合约安排。
- 汽车之家之附属公司与其可变利益实体订立的合约安排可能会受到中国税务机关审查，彼等可能决定汽车之家或其可变利益实体须缴纳额外税款，从而可能会大幅削减公司的合并净利润及阁下的投资价值。
- 中国经济、政治或社会状况或政府政策的变动可能会对汽车之家之业务及营运产生重大不利影响。
- 中国法律制度的不确定性可能会对汽车之家产生不利影响。
- 中国《外商投资法》在解释及执行以及其如何影响汽车之家之目前公司架构、企业管治及业务营运方面存在重大不确定性。
- 汽车之家可能会受到中国互联网业务及公司监管的复杂性、不确定性及变化的不利影响。
- 作为一家按照第 19C 章申请上市的公司，汽车之家对若干事项的实操操作不同于其他在香港联交所上市的众多公司。



- 汽车之家的美国存托股份的交易价格已经并可能继续波动，且我们的股份交易价格也可能波动，可能导致其股份及/或美国存托股份持有人遭受实质损失。
- 倘证券或行业分析师并无发布有关汽车之家的业务的研究或报告，或发布有关其业务的不准确或不利的研究或报告或彼等对关于其股份及/或美国存托股份建议做出不利更改，则汽车之家的股份及/或美国存托股份的市价和交易量可能下跌。
- 汽车之家的股份未来的重大出售或预计潜在出售，可能导致其股份及/或美国存托股份的价格下跌。

重要声明

除非另有指明，本报告由富荣资产管理有限及/或其非美国附属机构编制，并由富荣资产管理有限及/或其非美国附属机构刊发。本报告的内容只供备阅，所载的数据及意见如有任何更改，本公司并不另行通知。本报告不得用于任何其他目的，也不得出售、分发、出版、或以任何方式转载。富荣资产管理有限及其母公司、控股公司、子公司及附属公司，及其或其各自的董事、管理人员、合伙人、代表或雇员对本报告或任何其内容的准确性或完整性或其他方面无作出任何陈述或保证，并不承担由于使用、出版、或分发全部或部分报告或其任何内容而产生的任何性质的任何直接或间接损失或损害的任何责任。本报告并不构成被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见均不构成对任何人的投资建议。富荣资产管理有限及其子公司或附属公司，或其或其各自的董事、管理人员、合伙人、代表或雇员将不时就本报告提及的公司直接或间接拥有权益，可能是为其作为交易当事人或代理人，或涉及其发行的主要庄家活动，或为其提供有关投资或投资银行服务的重要意见或投资服务，因此投资者需留意有关利害关系的存在。

Risk Disclaimer

This publication is produced by Forwin Capital Management Limited and/or its non-U.S. affiliates, and distributed by Forwin Capital Management Limited and/or its non-U.S. affiliates, except to the extent expressly provided herein. This publication and the contents hereof are intended for information purposes only, and may be subject to change without further notice. Any use, disclosure, distribution, dissemination, copying, printing or reliance on this publication for any other purpose without our prior consent or approval is strictly prohibited. Neither Forwin Capital Management Limited nor any of its respective parent, holding, subsidiaries or affiliates, nor any of its respective directors, officers, servants and employees, represent nor warrant the accuracy or completeness of the information contained herein or as to the existence of other facts which might be significant, and will not accept any responsibility or liability whatsoever for any use of or reliance upon this publication or any of the contents hereof. Neither this publication, nor any content hereof, constitute, or are to be construed as, an offer or solicitation of an offer to buy or sell any of the securities or investments mentioned herein in any country or jurisdiction nor, unless expressly provided, any recommendation or investment opinion or advice. Any view, recommendation, opinion or advice expressed in this publication may not necessarily reflect those of Forwin Capital Management Limited, and/or its affiliates nor any of its respective directors, officers, servants and employees except where the publication states otherwise. This research report is not to be relied upon by any person in making any investment decision or otherwise advising with respect to, or dealing in, the securities mentioned, as it does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any person.

Forwin Capital Management Limited, its subsidiaries or affiliates, or its or their respective directors, officers and employees from time to time have trades as principals, or have positions in, or have other interests in the securities of the company under research including market making activities, derivatives in respect of such securities or may have also performed investment banking and other services for the issuer of such securities. Forwin Capital Management Limited, its subsidiaries or affiliates do and seek to do business with the company(s) covered in this research report. Therefore, investors should be aware that a conflict of interest may exist.