

新股資料概要：Cheshi Holdings Limited

建議認購

招股詳情：

行業	線上汽車垂直媒體平台	集資用途	
股票代號	1490	用於鞏固市場地位及 PGC 的數量	39.8%
招股價	1.08 – 1.28 港元	用於強化研發及 IT 系統並開發新產品	36.1%
集資淨額	176.4 – 216.2 百萬港元	用於未來投資及收購	14.1%
時間表		用於公司一般營運資金	10.0%
公開認購日期	31/12/2020 上午 09:00 [^]		
公開截止認購日期	08/01/2021 中午 12:00 [^]		
定價日	08/01/2021		
公佈申請結果	14/01/2021		
掛牌日期	15/01/2021	保薦人	農銀國際融資有限公司

[^] 本公司开展認購截止日期可能早於公開認購截止日期

新股分析：

中國是全球最大的乘用車市場，2019 年售出 21.4 百萬輛汽車。然而，2019 年，中國每千人的汽車保有量為 183 輛，分別遠低於美國的 837 輛及英國的 579 輛。中國每千人汽車保有量相對較低，加上中國人口龐大，表明中國汽車市場持續增長的潛力巨大。線上汽車廣告市場正逐步邁入一個新的數字時代。自 2015 年至 2019 年，中國汽車廣告商的線上廣告開支從人民幣 104 億元增至人民幣 191 億元，年複合增長率為 16.3%。同一時期，其佔汽車廣告開支總額的百分比從 31.2% 增至 45.6%。該增長主要得益於互聯網用戶的快速增長及發達的互聯網基礎設施。公司營收增長較快，由 2017 年的約人民幣 117.6 百萬元增至 2019 年的約人民幣 177.6 百萬元，年複合增長率約為 22.9%，高於同期主要競爭對手的增長。公司處於市場頭部地位，投資者可考慮認購。

公司簡介：

公司於中國運營多家提供全面及優質汽車資訊的線上汽車垂直媒體平台，該等資訊由公司的內部創作團隊製作並發佈於公司的自有平台（包括電腦網站、移動網站及移動應用程序）及超過 1,000 家業務合作夥伴平台。公司廣泛分佈的資訊增加了用戶流量，從而吸引汽車廣告商使用公司的廣告服務。根據灼識諮詢報告，公司於截至 2017 年、2018 年及 2019 年 12 月 31 日止三個年度實現高速增長，體現在公司的收入由 2017 年的約人民幣 117.6 百萬元增至 2019 年的約人民幣 177.6 百萬元，年複合增長率約為 22.9%，高於同期公司主要競爭對手的增長，其平均年複合增長率約為 0.3%。截至 2020 年 6 月 30 日止六個月，公司的收入約為人民幣 58.9 百萬元，而 2019 年同期約為人民幣 77.5 百萬元。

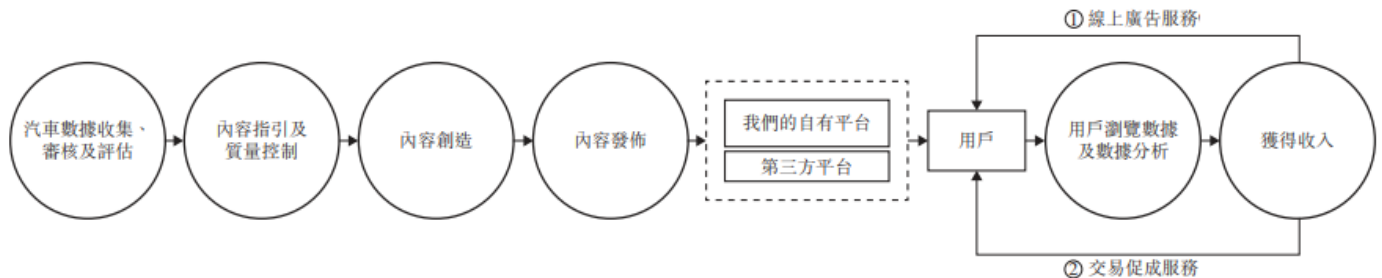
「網上車市」品牌擁有逾 20 年歷史。公司於 2015 年收購了「網上車市」的業務及資產。於往績記錄期間，公司憑藉自有平台上全面及優質的汽車內容建立了龐大且穩固的用戶群，該自有平台包括公司「網上車市」名下的自有電腦網站、移動網站及移動應用程序；以及一個擁有逾 1,000 家業務合作夥伴平台的網絡。雖然本公司的自有平台（如網上車市）覆蓋全國，但本公司仍採取有針對性的精準營銷策略，提供更加定制化的內容，從而吸引來自各線城市的更多受眾。公司開發了讓用戶能夠使用車型庫中有關數據的平台工具，從而協助用戶進行搜索及選擇購買。除 PGC 的內容創造外，於 2018 年 2 月，公司亦於公司的平台上建立了用戶社區，截至 2020 年 6 月 30 日已產生逾 4.0 百萬 UGC。公司從自有及第三方平台獲取用戶行為數據。藉助公司對線上汽車廣告行業的洞察力，公司分別通過提供廣告服務及解決方案以及團購活動推廣服務向客戶提供線上廣告服務及交易促成服務。

業務簡要：

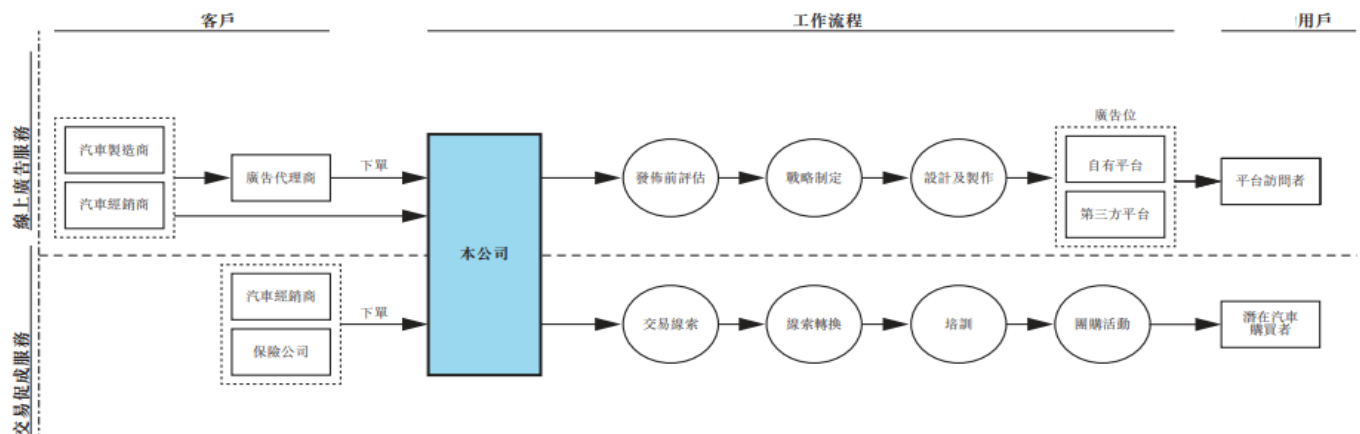
於往績記錄期間，公司的收入主要來自向公司的廣告代理商、汽車製造商及汽車經銷商客戶提供線上廣告服務。截至 2017 年、2018 年及 2019 年 12 月 31 日止三個年度以及截至 2020 年 6 月 30 日止六個月，公司從廣告代理商客戶獲得的收入分別約為人民幣 108.1

百萬元、人民幣 145.6 百萬元、人民幣 162.7 百萬元及人民幣 53.5 百萬元，佔公司總收入的 91.9%、92.2%、91.6%及 90.8%。公司亦從交易促成服務獲得少量收入。

以下流程圖說明公司業務模式的主要組成部分：



以下流程圖說明公司線上廣告服務及交易促成服務的業務流程：



- 線上廣告服務。**公司向廣告代理商、汽車製造商及汽車經銷商客戶提供線上廣告服務。公司的線上廣告服務包括一系列廣告解決方案（包括發佈前評估、廣告策略制定、設計及製作以及廣告效果評估）。公司一般按項目基準收取預先協定費用。截至 2017 年、2018 年及 2019 年 12 月 31 日止三個年度以及截至 2020 年 6 月 30 日止六個月，公司分別有 344 份、359 份、406 份及 168 份廣告服務合約，於該等期間的平均合約費用分別約為人民幣 430,000 元、人民幣 566,000 元、人民幣 561,000 元及人民幣 447,000 元。根據線上汽車廣告行業的慣例，公司可於項目完成後給予若干廣告代理商返點。有關返點可按年度總額或按項目向其提供。根據灼識諮詢報告，截至 2019 年 12 月 31 日止年度，以每日獨立訪客約 11.2 百萬入計，公司在中國所有汽車垂直媒體廣告平台中排名第一，且以媒體相關收入計排名第五。按媒體相關收入計，公司於 2019 年約佔排名第一的汽車垂直媒體平台的 2.1%。此外，截至 2019 年 12 月 31 日，公司網站的每名用戶月均訪問量為 10.6 次，為行業領先。
- 交易促成服務。**自 2018 年 10 月起，公司開始提供交易促成服務，以擴大公司於汽車價值鏈的覆蓋範圍及使公司的客戶群多元化（包括一家汽車保險公司），由此公司可向中國汽車行業的不同利益相關者尋求商機。公司通過為汽車經銷商和一家汽車保險公司的團購活動提供促銷服務向彼等提供交易促成服務。截至最後可行日期，經計及服務範圍及提供服務所需的工作量後，公司就各個項目收取預先協定費用。公司認為，公司的交易促成服務具有擴張潛力，公司的團購活動的月平均值由一場分別大幅增至截至 2018 年 12 月 31 日止三個月及截至 2019 年 12 月 31 日止年度的 8.3 場。截至 2020 年 6 月 30 日止六個月，由於與 COVID-19 有關的政府措施，公司僅完成七次團購活動。

競爭優勢：

- 具有領先地位及品牌知名度的垂直媒體平台
- 於中國廣泛發佈內容的跨平台合作網絡
- 創作大量優質汽車資訊的強大能力
- 對汽車廣告商有吸引力的廣告解決方案

披露

分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

免責聲明

只供私人翻閱。本報告（連帶相關的資料）由申萬宏源研究（香港）有限公司撰寫。申萬宏源研究（香港）有限公司為申萬宏源集團成員，本報告不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，報告的資料來自申萬宏源研究（香港）有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究（香港）有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。本報告部份的內容原由上海申萬宏源研究所撰寫並於國內發表，申萬宏源研究（香港）有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，報告內所載的觀點並不代表申萬宏源集團的立場。本報告並不構成申萬宏源研究（香港）有限公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映分析員在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申萬宏源集團各成員公司（包括但不限於申萬宏源研究（香港）有限公司和申萬宏源證券（香港）有限公司）及其董事、行政人員、代理人及僱員可能有在本報告中提及的證券的權益和不就其準確性或完整性作出任何陳述及不對使用本報告之資料而引致的損失負上任何責任。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本報告於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第 4A 條所界定的認可投資者和機構投資者，本報告及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。任何人於新加坡收取本報告，並對本報告有任何疑問，可致電 65-6323-5207 聯繫 Shenwan Hongyuan Singapore Private Limited。

版權所有

聯繫公司：申萬宏源研究（香港）有限公司，香港軒尼詩道 28 號 19 樓
其關連一方：申萬宏源研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓