





滴滴出行（DIDI）：全球最大的共享出行平台

——美股新股纵览

2021年06月30日



核心观点

-  **全球最大的共享出行平台：**滴滴出行脱胎于2012年成立的嘀嘀打车，目前已在全球15个国家提供共享出行服务。截至2021年3月31日，公司的全球平台服务超过4.93亿年活跃用户，过去12个月的日平均交易量4100万单，2021年第一季度中国市场EBITA为36.18亿RMB。
-  **共享出行市场前景广阔：**2020年全球出行市场规模约6.7万亿美元，但共享出行、电动汽车的市场渗透率分别仅2%、1%。电动汽车接受度提高以及自动驾驶商业化将进一步催化出行市场成长，尤其是共享出行市场。CIC预测全球出行市场在2040年到达16.4万亿美元，而共享出行、电动汽车的市场渗透将达到23.6%、29.3%。
-  **上下游多面扩张：**公司业务多点布局，业务体系由国内、海外、其他创新业务三部分组成，发力共享出行、司机车服、电动车和无人驾驶四大板块，基于乘客、司机的双飞轮效应，完成上游至下游整体生态构建。目前公司的社区团购、货运业务、自动驾驶以及共享单车/电单车板块均已完成A轮融资，其中共享自行车/电单车业务已完成B轮融资。
-  **风险提示：**共享出行市场渗透率提升缓慢；海外市场扩张、创新业务带来短期亏损；创新业务回报不及预期



- **滴滴出行：全球最大的共享出行平台**
- 市场展望：共享出行市场潜力巨大
- 未来发展：稳固基本盘，上下游多面发展
- 风险提示

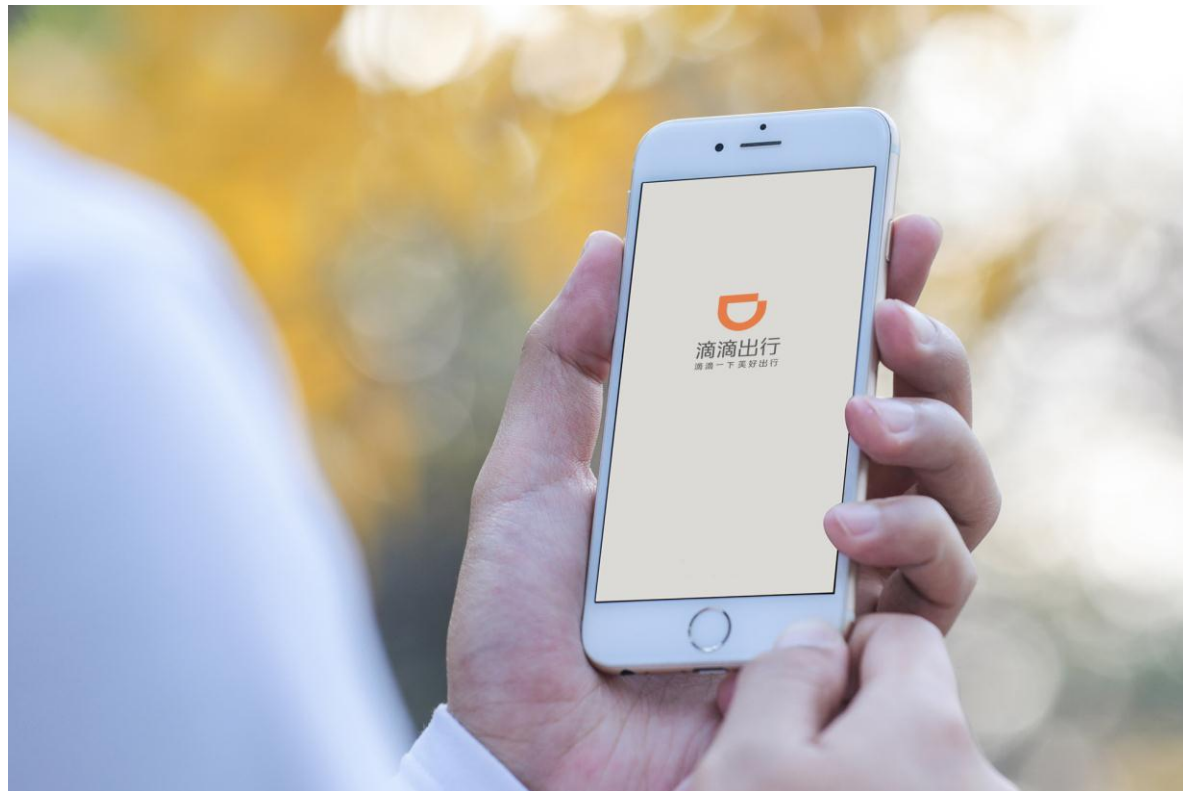


全球最大的共享出行平台

公司简介

- 2012年，小桔科技在北京创立“滴滴打车”，2015年升级为一站式出行平台“滴滴出行”。自2018年以来，滴滴出行已在亚太、拉美、非洲和俄罗斯提供出租车、网约车、顺风车、公交、共享单车、共享电单车、代驾、配送、货运及金融等多元化服务，并大力发展无人驾驶和电动汽车业务。
- 滴滴出行是全球最大的共享出行平台。截至2021年3月31日，公司的全球平台年活跃用户超过4.93亿（其中，中国共享出行市场3.77亿、海外市场0.6亿，其他业务约0.56亿），过去一年的日均交易量约4100万单，年活跃用户和日均交易量均位列全球首位。
- 2021年第一季度，公司在中国市场日均交易量达2500万单，并计划继续完善上下游服务，推进海外市场开发，同时继续在电动汽车开发和无人驾驶业务发力。

资料来源：公司官网，招股说明书，CIC，光大证券研究所





全球最大的共享出行平台

发展里程碑

2012

小桔科技在北京成立，
滴滴打车APP上线

2015

与快车打车合并，上线快车、
代驾和拼车等服务，产品升
级为“滴滴出行”，明确构
建一站式出行平台

2018

升级汽车服务平台，构建车主
服务生态，开始向巴西、墨西
哥、日本、澳大利亚国际市场
扩张

2014

滴滴打车更名为滴滴打车，
专车服务上线，正式进入网
约车市场

2016

收购Uber中国，
投资自动驾驶技术

2020

在15个国家，近4000个城市
和乡镇提供服务；
推出滴滴货运和社区团购服
务，目标年轻群体的新品牌
花小猪打车上线；
近1000辆定制网约车型、电
动汽车D1投入运营

公司定位：全球最大的共享出行平台

资料来源：公司官网，招股说明书，光大证券研究所



全球最大的共享出行平台

募资用途

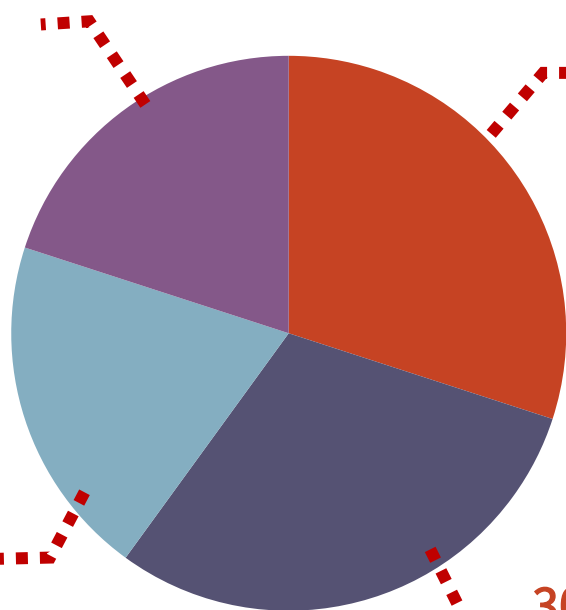
- 公司预计将发行2.88亿股ADS，IPO定价区间为每股ADS 13-14 美元，计划募集资金总额约40亿美元，最多募资约46亿美元。如果发行价以13.5美元计，公司市值约647亿美元。

20%(预计8亿美元)

企业运营、潜在投资/收购。

20%(预计8亿美元)

推出新服务产品、拓展现有产品，提高用户体验



30%(预计12亿美元)

技术研发，包括共享出行、电动汽车、自动驾驶技术

30%(预计12亿美元)

扩展海外市场份额

资料来源：招股说明书，光大证券研究所

请务必参阅正文之后的重要声明

历次融资

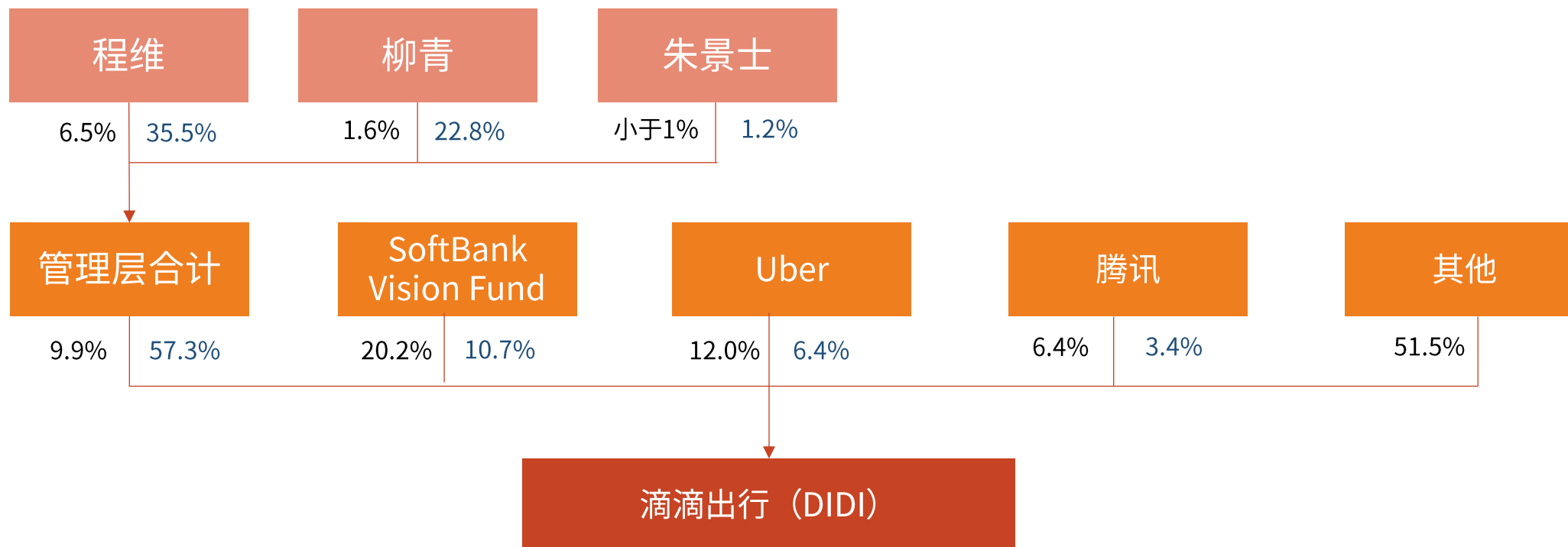
融资明细表

序号	披露日期	交易金额	融资轮次	估值	投资方
1	2019/7	6 亿美元	战略融资		丰田汽车
2	2018/7	5 亿美元	战略融资		Booking Holdings
3	2018/4	2.648 亿美元	战略融资		Mirae Asset
4	2017/12	40 亿美元	战略融资		SoftBank Capital、Mubadala
5	2017/4	55 亿美元	战略融资	超过 500 亿美元	银湖资本、中俄投资基金、Pagoda 高达投资、招银股权投资、交通银行、软银中国资本
6	2016/12	数千万美元	战略融资		律格资本
7	2016/9	1.199 亿美元	战略融资		富士康
8	2016/8	未披露	战略融资		中邮资本
9	2016/7	2 亿人民币	战略融资		国机汽车
10	2016/6	4 亿美元	战略融资	约 276 亿美元	保利资本
11	2016/6	45 亿美元	G 轮		软银中国资本、招银股权投资、阿里巴巴、腾讯投资、蚂蚁金服、中国人寿、Apple 苹果、加华资本
12	2016/2	10 亿美元	战略融资		中信资本、民航股权投资基金、赛领资本、鼎晖投资、春华资本、中金甲子、中投公司、北汽产业投资基金
13	2015/7	30 亿美元	F 轮	约 165 亿美元	Coatue Management、Temasek 淡马锡、腾讯投资、阿里巴巴、中投公司、平安创投
14	2015/5	1.42 亿美元	E 轮		新浪微博基金
15	2015/1	未披露	D+ 轮		高瓴资本、红杉资本中国、国新科创基金、正心谷资本、阿米巴资本
16	2014/12	7 亿美元	D 轮		GGV 纪源资本、腾讯投资、DST Global、Temasek 淡马锡
17	2014/1	1 亿美元	C 轮		H Capital、华兴新经济基金、CPE 源峰、腾讯投资
18	2013/4	1500 万美元	B 轮		经纬中国、腾讯投资
19	2012/12	300 万美元	A 轮		金沙江创投
20	2012/7	数百万人民币	天使轮		天使投资人王刚

资料来源：企查查



股权结构



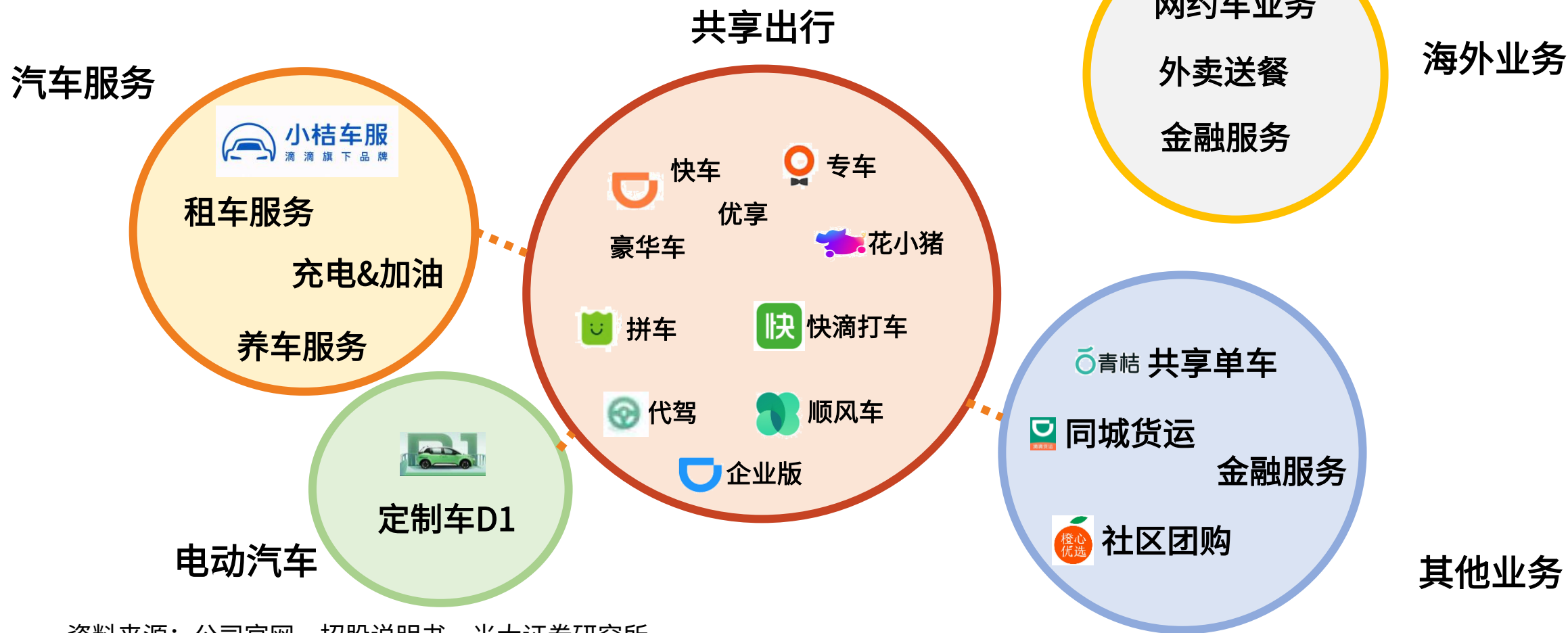
注：除管理层外仅记录持股比例超过5%的投资方，右侧数据为投票权，数据截至2021年6月24日

资料来源：招股说明书，光大证券研究所

全球最大的共享出行平台



业务矩阵：上下游全面布局，构成一站式出行解决方案



资料来源：公司官网，招股说明书，光大证券研究所



中国汽车出行市场出行方式比较

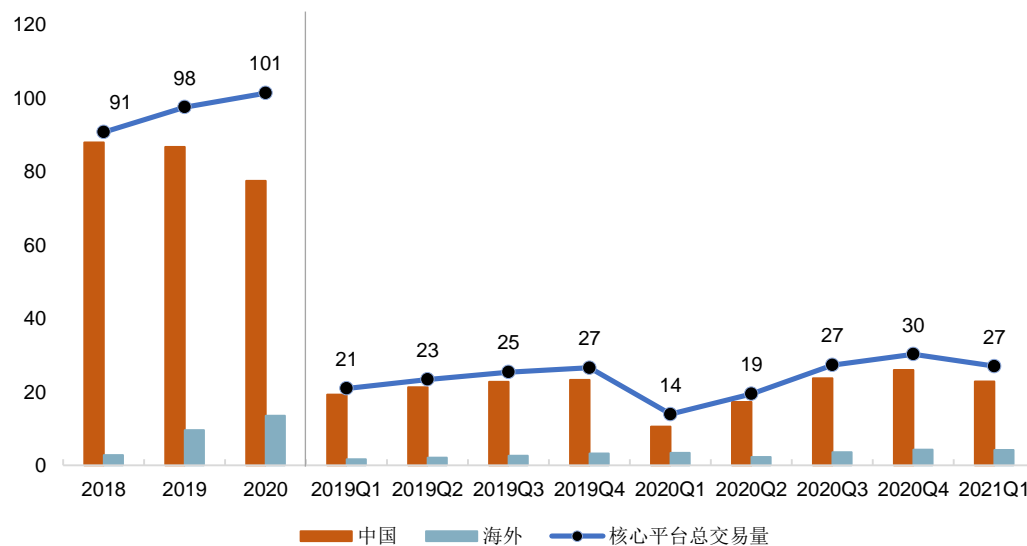
	顺风车	出租车	网约车	
车队管理	私家车主	出租车公司	个人司机及租赁公司	网约车平台
定价	当地出租车价格的 0.3 倍至 0.5 倍	当地出租车价格的 1.0 倍	经济：当地出租车价格的约 0.8 倍 优质：当地出租车价格的 1.8 倍至 2.0 倍 豪华：当地出租车价格的 3.6 倍至 4.0 倍	
服务提供者	私家车主	专业司机	主要是专业司机	专业司机
经营许可证	车辆：无许可证规定 司机：无许可证规定	车辆：道路运输证 司机：巡游出租车驾驶员证	车辆：网络预约出租汽车运输证 司机：网络预约出租汽车驾驶员证	
出行方式性质	互助	商业	商业	
网约平台收入	佣金率（收费的 8-10%）	佣金率（收费的 0-6%）	佣金率（收费的 20-30%）	收费的 100%为收入
补贴	顺风车平台以折扣或优惠券形式向私家车主及顺风车乘客提供补贴	提供出租车网约服务的出行平台可以折扣或优惠券形式向出租车司机及乘客提供补贴	网约车平台可以折扣或优惠券形式向所有用户提供补贴	
补贴成本	极低	极低	较大	

资料来源：弗若斯特沙利文报告

平台交易量和GTV在2020下半年恢复至疫情前水平

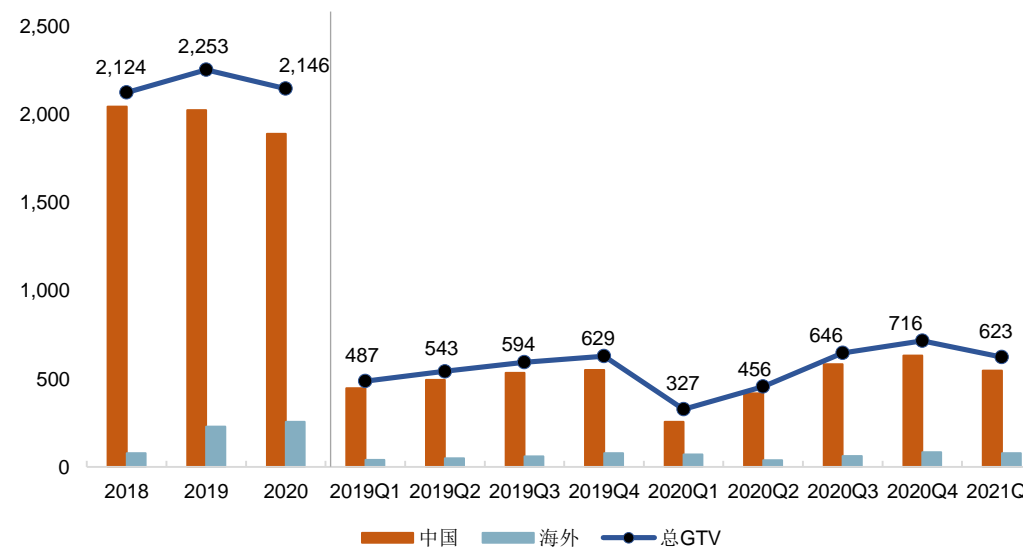
- 2020上半年受中国市场疫情影响，平台交易量和GTV均呈现较大下滑；中国市场自2020下半年开始恢复。
- 海外市场在需求恢复和外卖服务的支持下，平台交易量和GTV在2020年均实现正增长。但由于中国市场贡献大部分业务量，总GTV在2020年出现一定下滑。

平台交易量稳步提升(单位：亿单)



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

2020年中国市场GTV同比下降(单位：亿RMB)



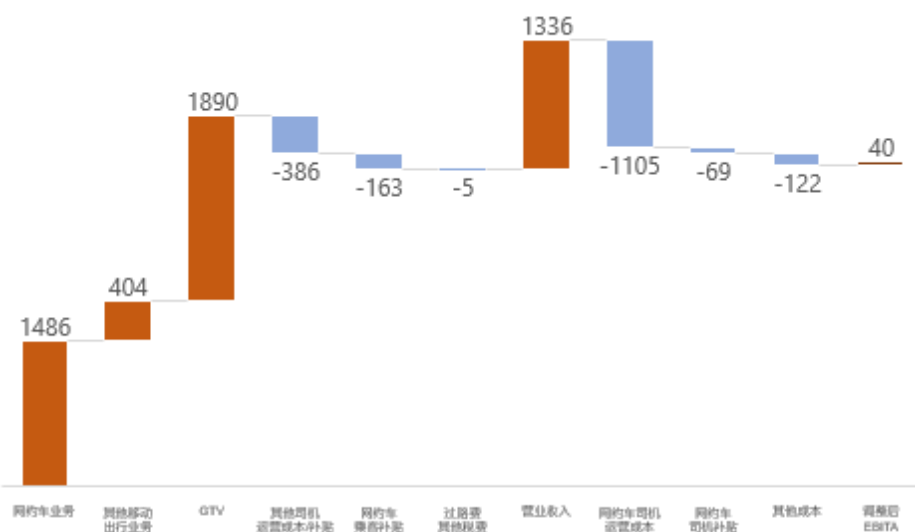
资料来源：招股说明书，光大证券研究所

全球最大的共享出行平台

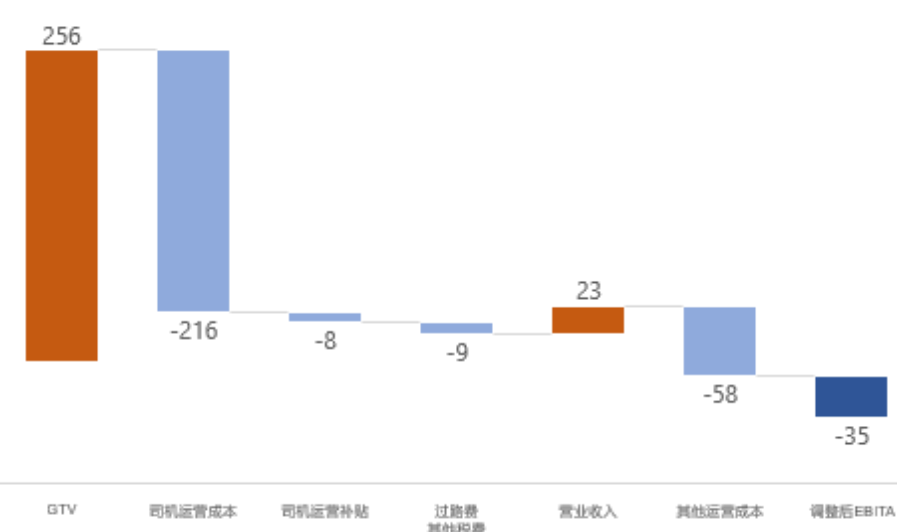
主营业务国内外市场盈利模型

- 中国市场营业收入 = **GTV** - 其他司机运营成本/补贴 - 过路费、其他税费- 网约车乘客补贴;
- 出租车、豪华车、顺风车业务, 公司承担中介平台作用, 司机/合作伙伴收入不计入营收; 网约车司机收入和补贴计入运营成本。
- 海外市场营收收入 = **GTV** - 司机运营成本-司机运营补贴-过路费、其他税费

2020年中国出行市场经营模型(单位: 亿RMB)



2020年海外市场经营模型(单位: 亿RMB)



资料来源: 招股说明书, 光大证券研究所

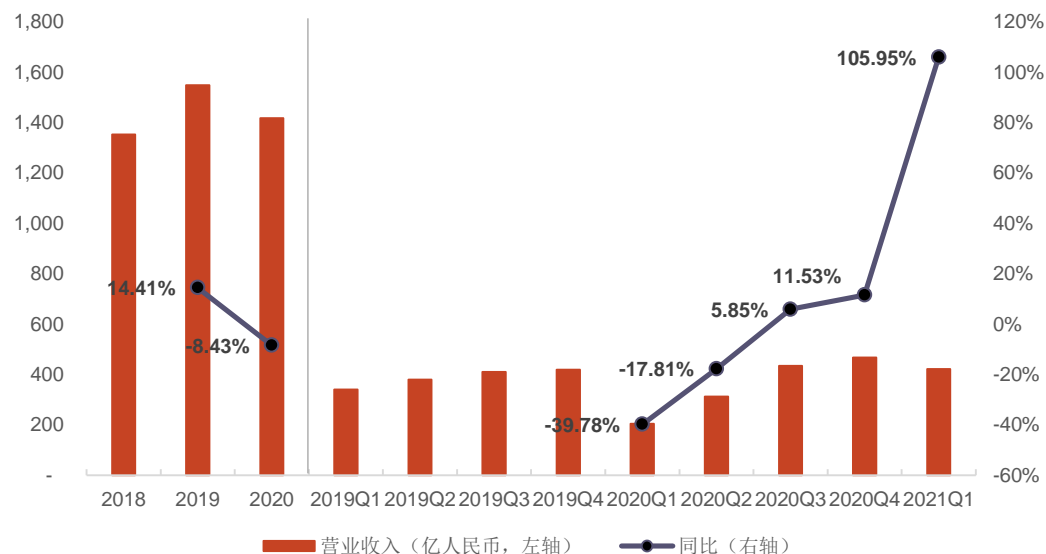
资料来源: 招股说明书, 光大证券研究所

请务必参阅正文之后的重要声明

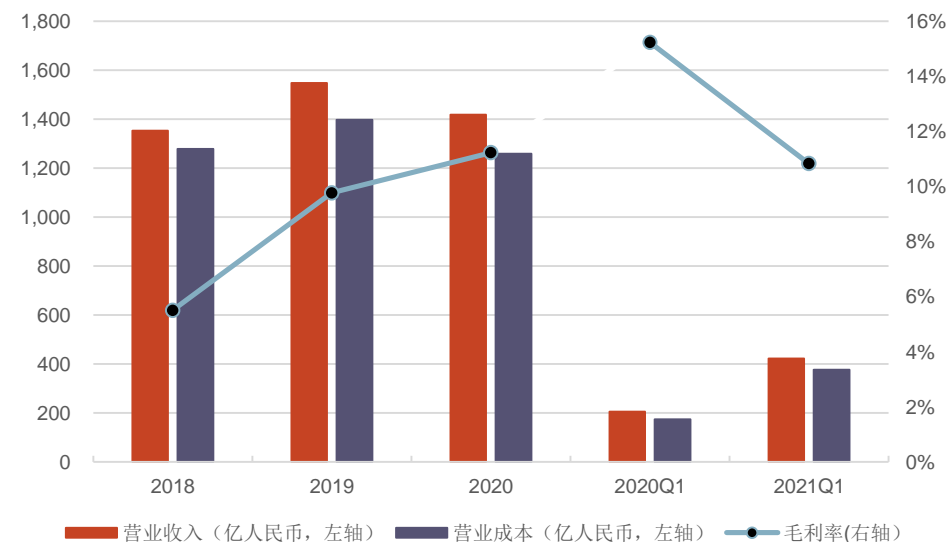
疫情导致营业收入下降，2020年下半年逐渐恢复

- 2020年公司实现营业收入约1417亿RMB，同比下降约8.43%；总成本约1555亿RMB，同比下降约4.47%，其中主营成本约1258亿RMB，同比下降约9.91%。
- 由于2020上半年疫情防控对出行需求造成的负面影响，公司营业收入受到负面冲击；国内疫情缓解后，2020年下半年需求端逐步恢复，经营情况得到明显改善；整体来看，公司2018-2020年毛利率稳步提升。

公司单季营业收入逐渐恢复



公司整体毛利率稳步提升



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

请务必参阅正文之后的重要声明

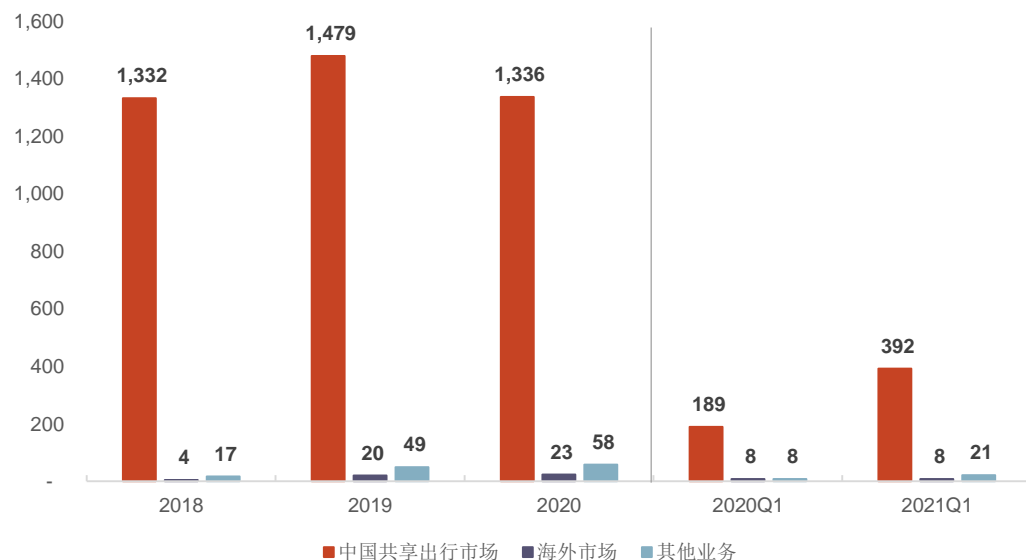
资料来源：招股说明书，光大证券研究所

全球最大的共享出行平台

中国共享出行市场贡献主要收入

- 中国共享出行市场业务主要包括网约车、网约出租车、代驾和顺风车业务。2021年第一季度中国共享出行市场营业收入约占总收入的93%，平台交易量从2020年第一季度的11亿单增加至23亿单（占比约93.1%），同比增长116%。
- 海外市场业务主要包括网约车和外卖送餐业务，其中外卖业务贡献主要收入，网约车业务由于海外疫情影响表现较差。2021年第一季度海外市场营业收入同比增长4.8%，平台交易量自2020同期的3亿单增长至4亿单。
- 其他业务包括共享单车/电单车、汽车服务、同城货运、社区团购(2021年第一季度剥离)、无人驾驶和金融服务。

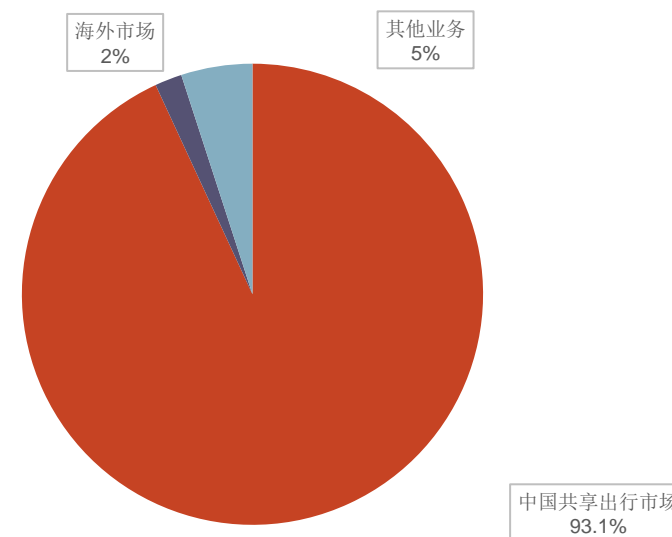
公司各板块收入比较(单位：亿RMB)



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

请务必参阅正文之后的重要声明

2021年第一季度各板块业务量占比

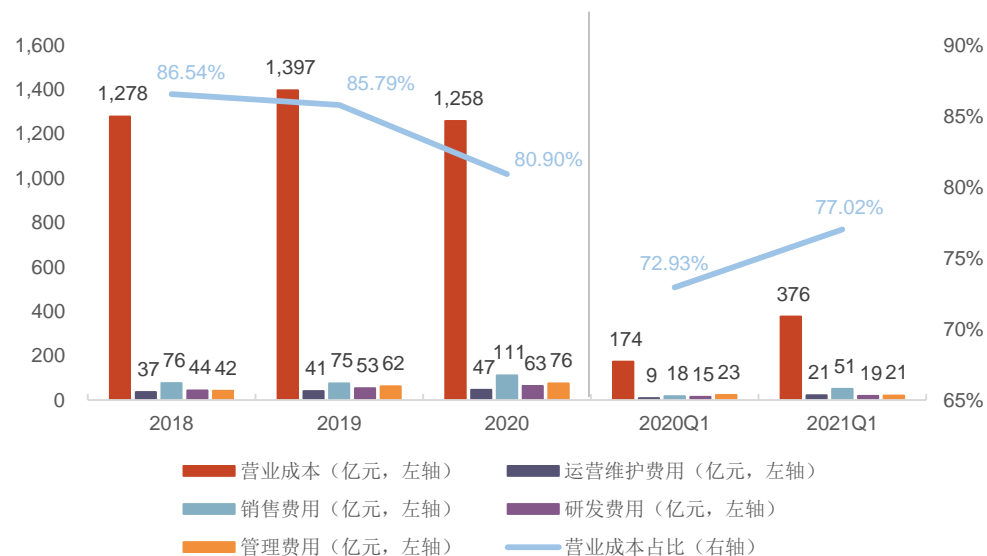


资料来源：招股说明书，光大证券研究所

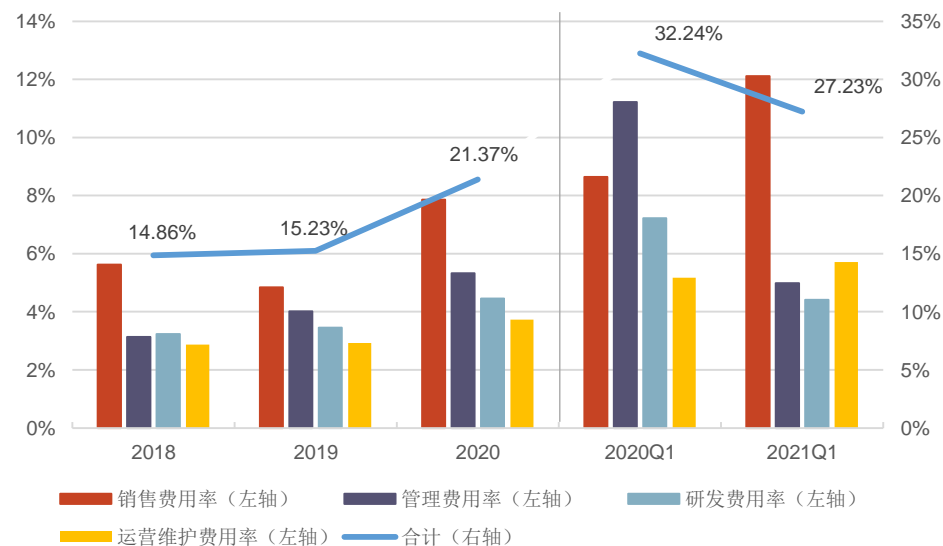
营业成本占比逐年下滑

- 公司营业成本主要包括中国市场司机成本和补贴、自行车和电动车的折旧、保险支出、支付手续费、带宽和服务器支出等。
- 营业成本在总成本的占比近三年逐年下降，2018-2020年分别为86.5%，85.8%和80.9%。
- 其他费用率不断提升，2020年公司四项费用率合计约21.37%，较2018年提升6.51pct。

营业成本在总成本中占比下降



公司四项费用率不断上涨



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

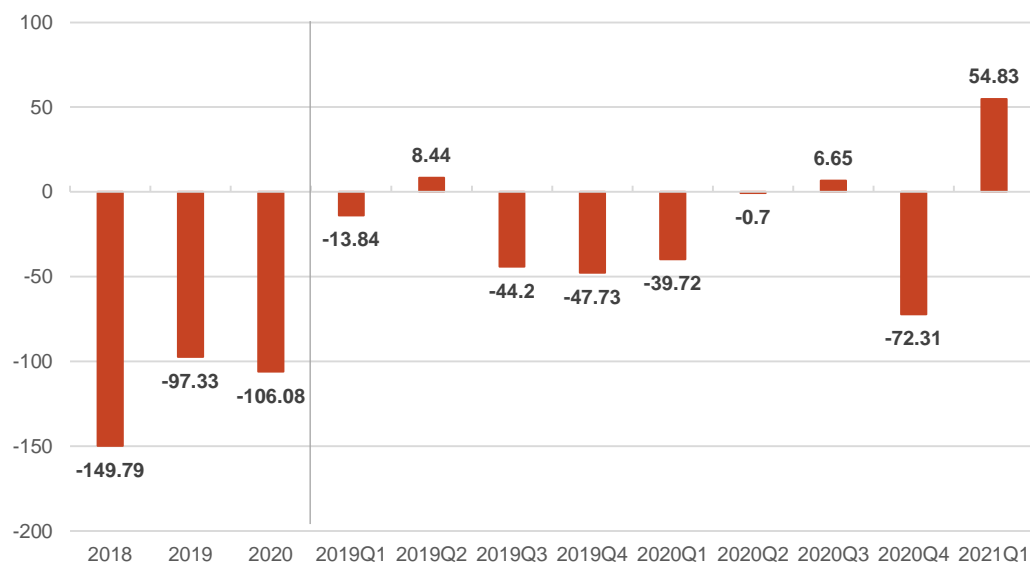
请务必参阅正文之后的重要声明

资料来源：招股说明书，光大证券研究所

剔除投资收益影响，公司仍未实现盈利

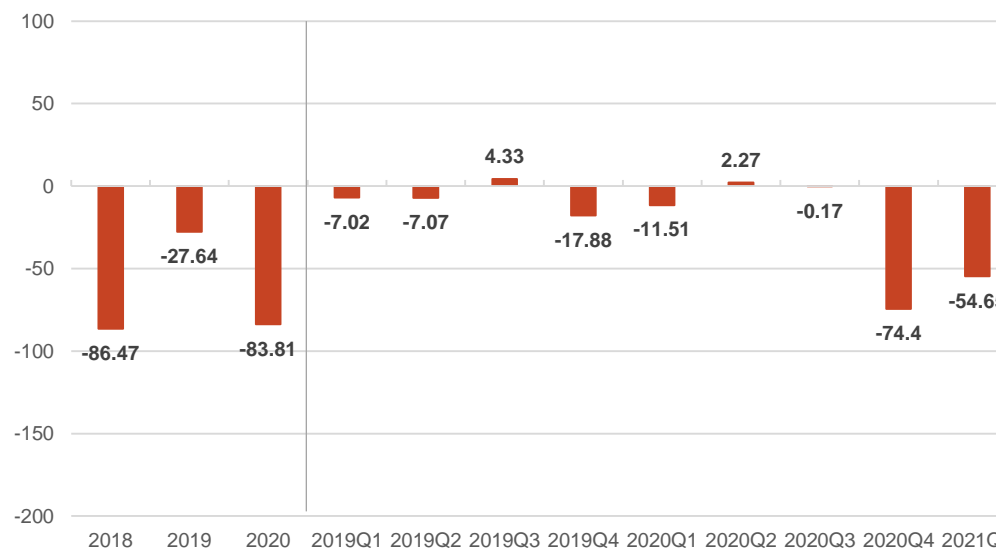
- 2020年公司净亏损106亿RMB，EBITA亏损83.8亿RMB。
- 2021年第一季度，公司实现净利润约54.8亿RMB，主要因为确认了124亿RMB的投资收益（包括出表橙心优选获得的91亿RMB投资收益），（调整）EBITA亏损约54.7亿RMB。

公司净利润波动较大(单位：亿RMB)



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

公司（调整）EBITA波动较大(单位：亿RMB)

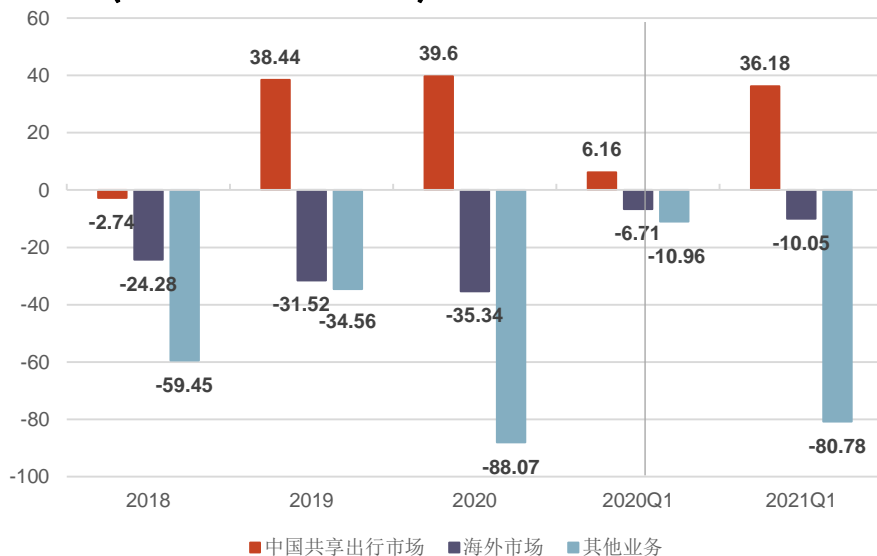


资料来源：招股说明书，光大证券研究所

中国共享出行市场（调整）EBITA已实现盈利，其他创新业务持续投入

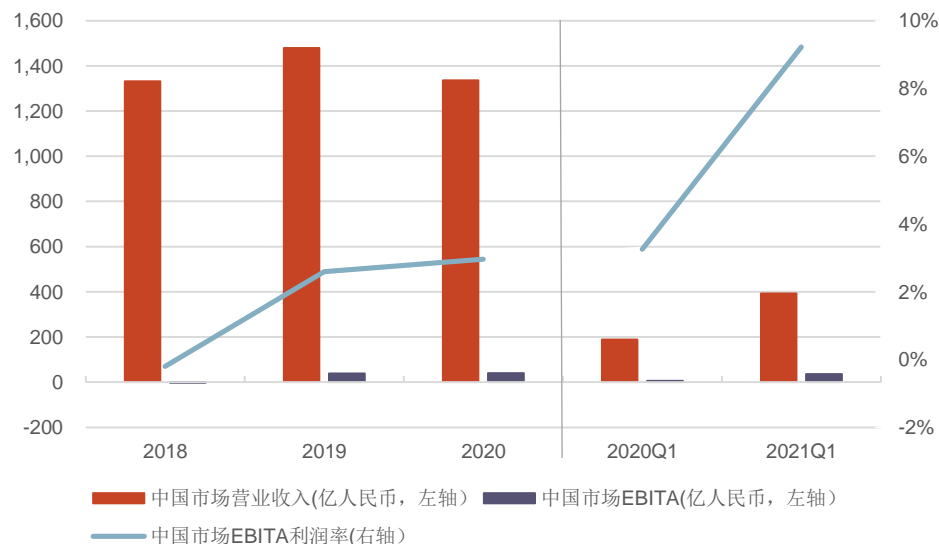
- 中国共享出行市场2020年实现（调整）EBITA约40亿RMB，同比上升3%，2021年第一季度实现EBITA约36.18亿RMB，同比提升约487%。
- 海外市场（调整）EBITA亏损主要因为持续拓展海外市场及网约车、外卖送餐服务。
- 其他业务结构变化、创新业务投放(同城货运，社区团购等)导致其他业务产生较大亏损。

中国共享出行市场（调整）EBITA已实现盈利 (单位：亿RMB)



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

中国共享出行市场（调整）EBITA利润率稳步提升



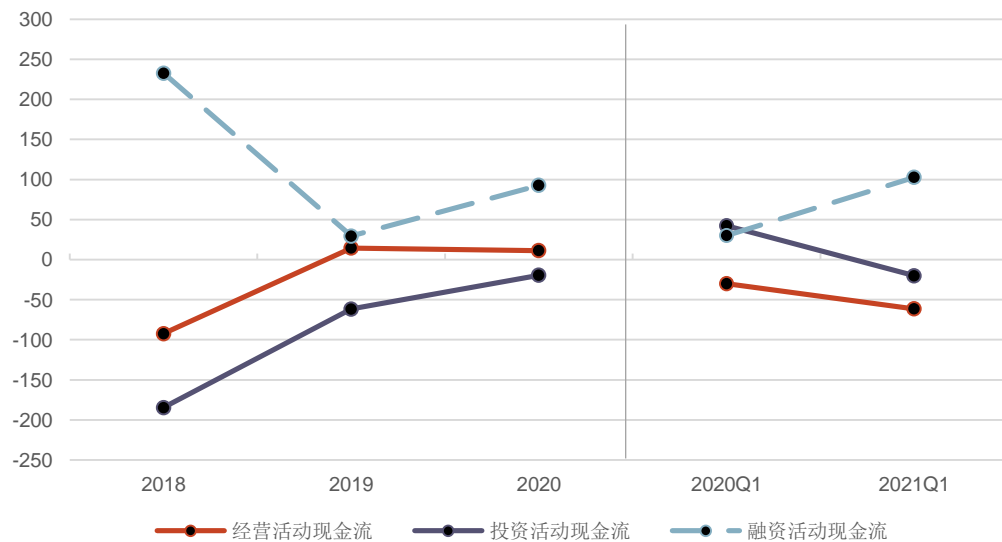
资料来源：招股说明书，光大证券研究所



公司现金储备充裕

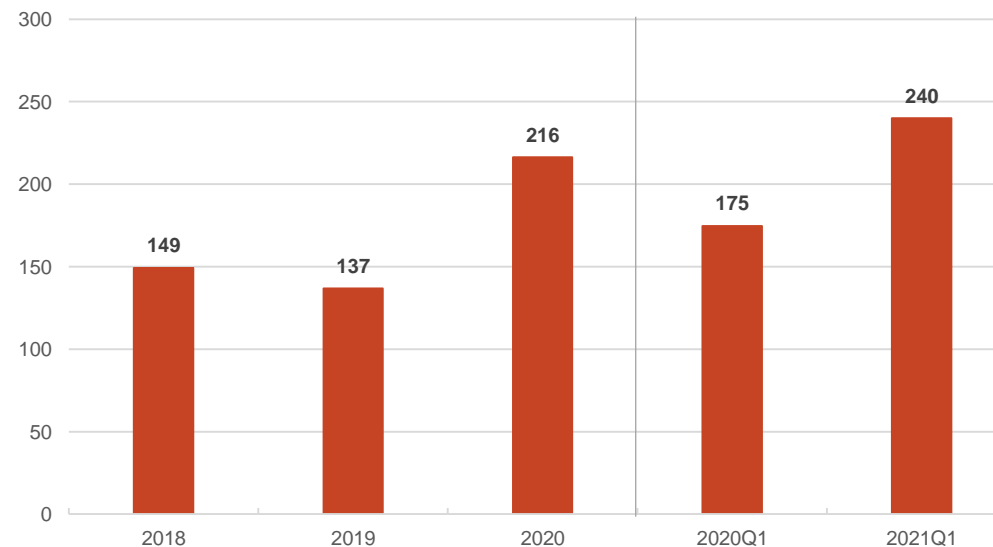
- 公司经营净现金流2020年流入约11亿RMB，2021年第一季度流出约61亿RMB。
- 2021一季度在手现金约240亿RMB，同比上升37.4%。

公司2020年经营净现金流为正(单位：亿RMB)



资料来源：公司财报，招股说明书，光大证券研究所

公司在手现金维持较高水平(单位：亿RMB)



资料来源：公司财报，招股说明书，光大证券研究所



- 滴滴出行：全球最大的共享出行平台
- 市场展望：共享出行市场潜力巨大
- 未来发展：稳固基本盘，上下游多面发展
- 风险提示



共享出行市场潜力巨大

全球共享出行市场空间巨大

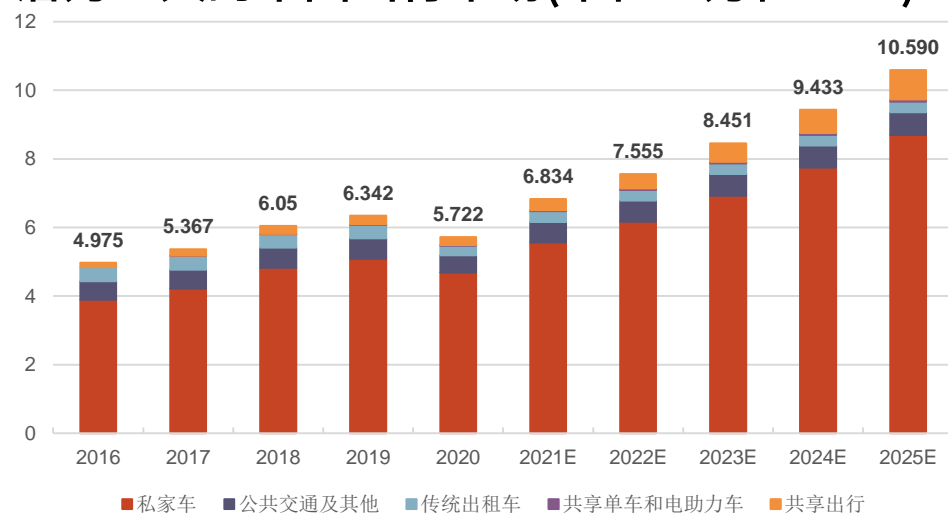
- 2020年全球出行市场规模约6.7万亿美元，但共享出行、电动汽车的市场渗透率分别仅2%、1%。电动汽车接受度提高以及自动驾驶商业化将进一步催化出行市场成长，尤其是共享出行市场。
- CIC预测全球出行市场在2040年到达16.4万亿美元，而共享出行、电动汽车的市场渗透将达到23.6%、29.3%。其中，中国出行市场预计在2040年达到3.9万亿美元，共享出行、电动汽车的市场渗透将达到35.9%、50.2%。

共享出行市场潜力巨大

中国是全球最大的出行市场

- 2020年中国出行市场规模达8730亿美元(约5.7万亿RMB)，占全球市场规模的13.1%。
- 2016-2019年中国出行市场复合增长率达8.4%，CIC预测2020年-2025年增速将达到13.1%，市场规模增至1.6万亿美元(约10.6万亿RMB)，其中共享出行市场规模CAGR将达到29.9%。
- 城市人口高度密集、摇号政策和停车空间共同限制私家车拥有率，居民对出行体验的消费升级打开共享出行产业的成长空间。

潜力巨大的中国出行市场(单位：万亿RMB)



资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所

中国出行市场未来市场规模预测(单位：万亿RMB)

	2016市场规模	2016-2019复合增速	2020市场规模	2020-2025E复合增速
共享出行	0.126	25.0%	0.233	29.9%
共享单车和电助力车	0	291.0%	0.022	23.2%
传统出租车	0.412	-1.4%	0.278	1.9%
公共交通及其他	0.545	2.8%	0.503	5.8%
私家车	3.891	9.4%	4.687	13.2%
合计	4.975	8.4%	5.722	13.1%

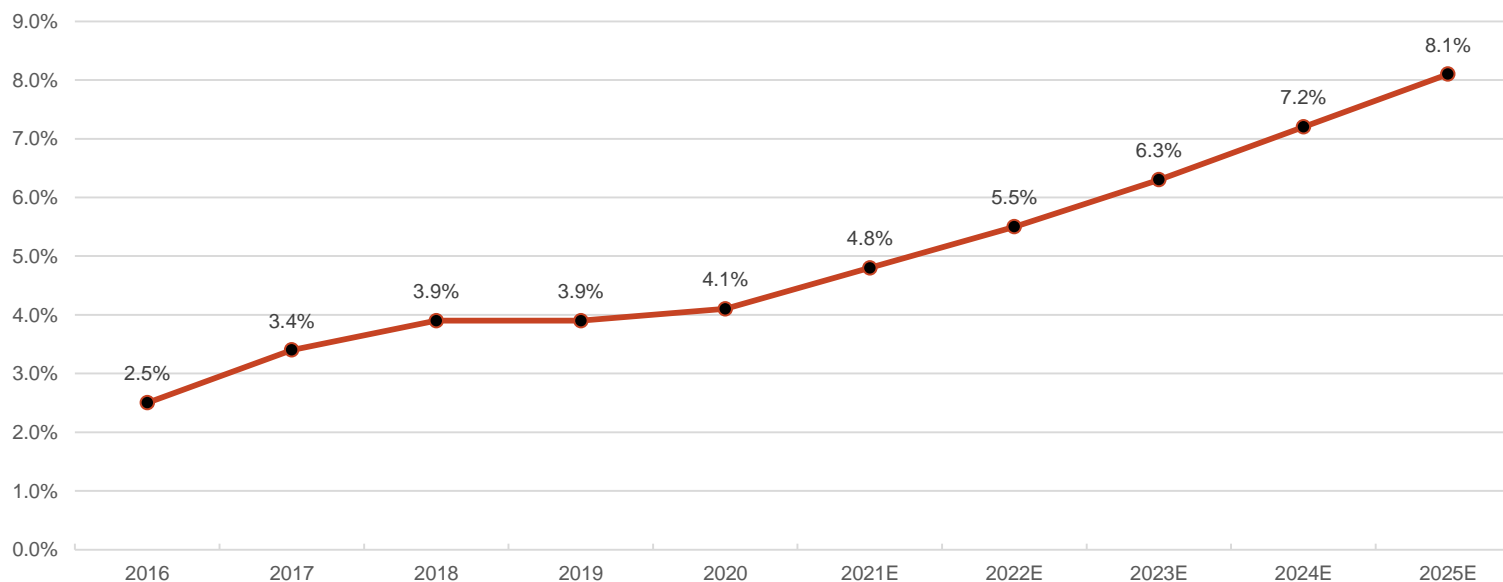
资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所



共享出行中国市场渗透率稳步抬升

- 基于消费金额测算，2020年共享出行在中国出行市场的占比为4.1%，CIC预测2025年将达到8.1%，2040年达到35.9%。
- 基于乘车次数测算，共享出行的市场渗透率自2015年的0.7%成长至2020年的2.1%，CIC预测2025年、2040年分别达到4.8%、26.9%。

共享出行中国市场渗透率稳步抬升（消费金额口径）



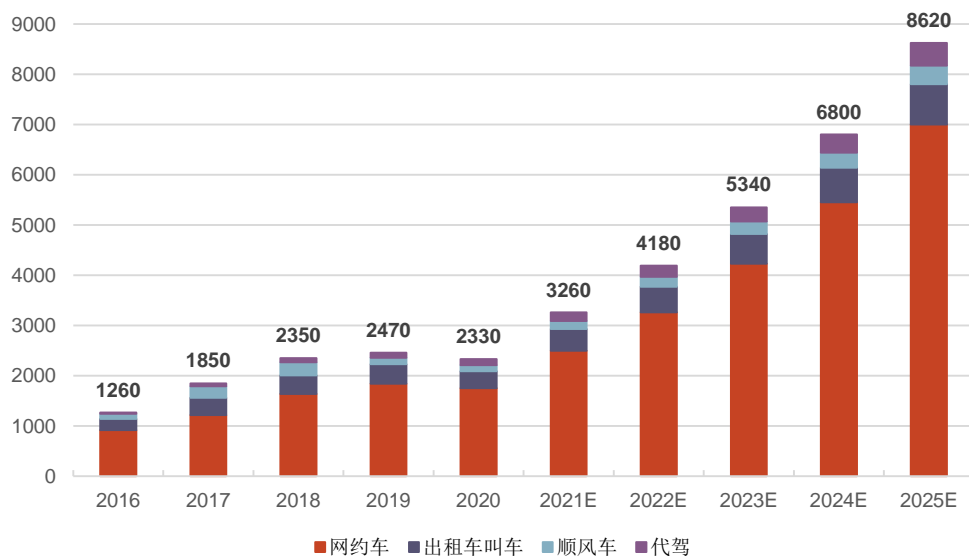
资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所

共享出行市场潜力巨大

中国共享出行市场成长潜力巨大

- CIC预测中国共享出行市场规模将由2020年的360亿美元(约2330亿RMB)增长至2025年的1320亿美元(约8620亿RMB)，2020-2025年CAGR约29.9%。
- 网约车市场占共享出行的主要部分，CIC预测2025年网约车市场规模将增长至1070亿美元(约7000亿RMB)，2020-2025年CAGR约32%。

中国共享出行市场潜力巨大(单位：亿RMB)



资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所

请务必参阅正文之后的重要声明

中国共享出行市场规模测算(单位：亿RMB)

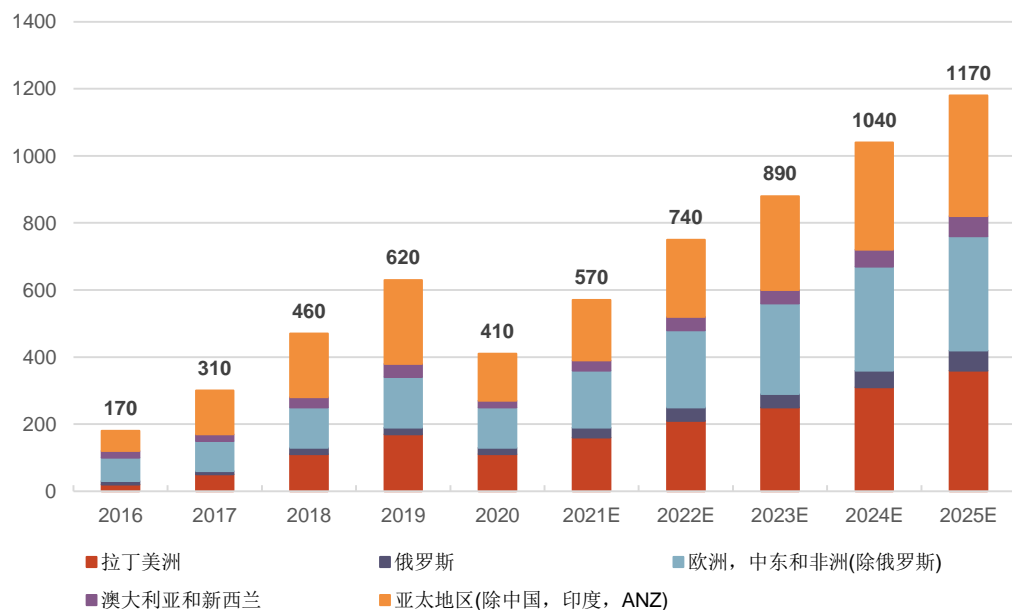
	2016市场规模	2016-2019复合增速	2020市场规模	2020-2025E复合增速
网约车	920	26.0%	1750	32.0%
出租车叫车	220	21.7%	340	18.6%
顺风车	100	11.4%	120	25.0%
代驾	30	50.7%	120	30.4%
合计	1260	25.0%	2330	29.9%

资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所

海外共享出行市场成长潜力巨大

- 根据CIC测算，2020年全球共享出行市场规模（不包含中国、印度）合计达到410亿美元，预计2025年达到1170亿美元，年复合增长率达23.2%。

海外共享出行市场潜力巨大(单位：亿USD)



资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所

海外共享出行市场规模测算(单位：亿USD)

	2016市场规模	2016-2019复合增速	2020市场规模	2020-2025E复合增速
拉丁美洲	20	91.8%	110	26.5%
俄罗斯	10	49.3%	20	22.1%
欧、中东、非洲	70	30.7%	120	23.7%
澳大利亚、新西兰	20	35.3%	20	20.5%
亚太地区(除中、印、ANZ)	60	61.5%	140	20.6%
合计	170	54.2%	410	23.2%

资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所



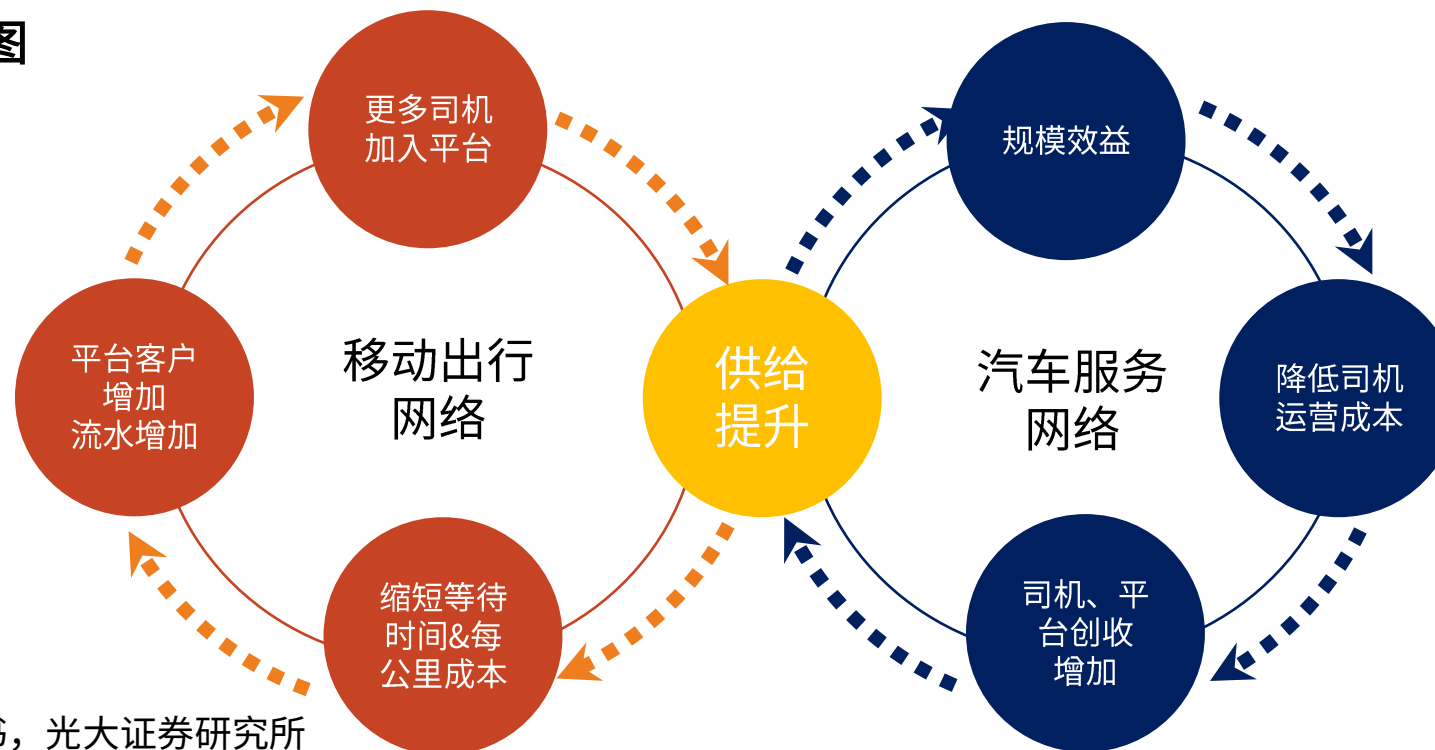
- 滴滴出行：全球最大的共享出行平台
- 市场展望：共享出行市场潜力巨大
- 未来发展：稳固基本盘，上下游多面发展
- 风险提示

稳固基本盘，上下游多面发展

供给双飞轮效应

- 移动出行网络正向循环：平台司机增加 → 乘客等待时间、单位成本下降 → 吸引更多乘客带来流量 → 更多司机加入平台
- 汽车服务网络正向循环：降低司机运营成本 → 司机和平台创收增加 → 更多司机加入 → 规模效益增加

公司双飞轮示意图



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

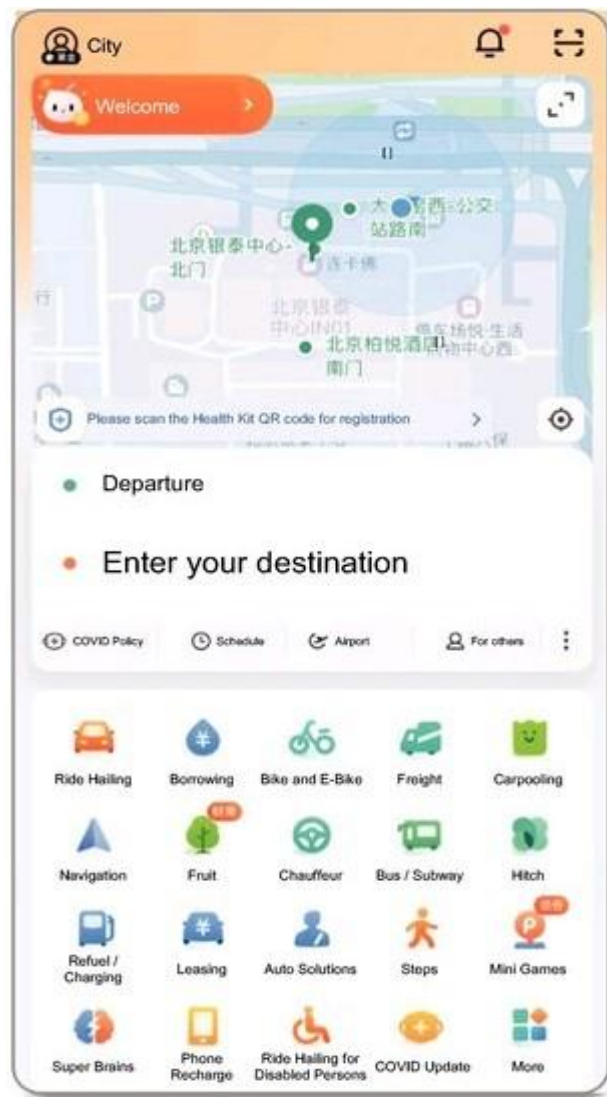


稳固基本盘，上下游多面发展

司机端、乘客端双向布局，主场优势稳固

- 公司拥有中国最大的移动出行技术平台，年活跃用户3.77亿，年活跃司机1300万，拥有超过1万行业生态合作伙伴。
- 公司拥有中国最大的汽车租赁网络，2020年成为全球交易量最大的汽车服务方案平台。截至2021年一季度，汽车服务业务已在排名前10的租赁车型上帮助司机节约20%的租赁成本，并通过8000+个加油站为司机提供加油折扣。

资料来源：招股说明书，光大证券研究所





稳固基本盘，上下游多面发展

多维度产品设计，满足不同乘客需求

- 通过一个APP整合提供一站式出行服务。
- 提供全价位网约车出行产品，速度、价格双维度矩阵最大程度贴合用户需求。
- 快车产品用量最多，在2021年第一季度贡献主要GTV。
- 拓展服务提高用户体验，包括推荐上车点、紧急联络、服务偏好等增加乘客使用舒适度和安全度。

网约车产品价格梯度图



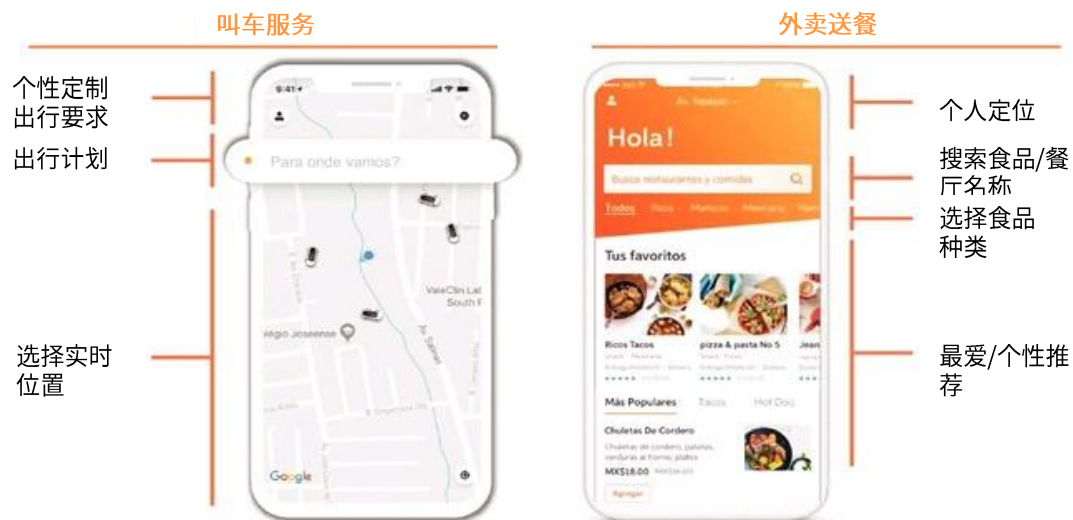
资料来源：招股说明书，光大证券研究所

稳固基本盘，上下游多面发展

本土化经验丰富，拉美市场表现绩优

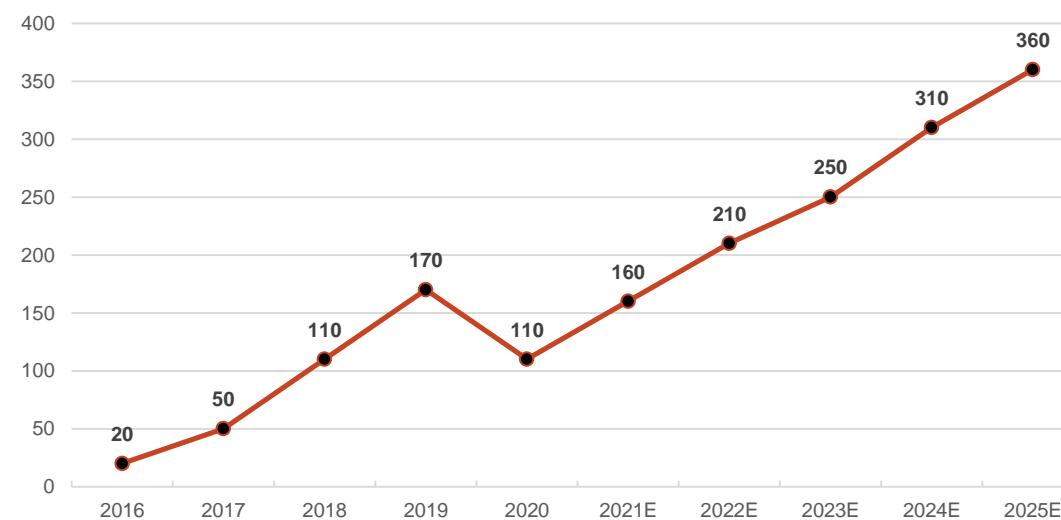
- 因地制宜地提供服务产品，从行业生态着手建设市场，提供多种出行解决方案、汽车服务和其他拓展服务。
- 已在中国市场外的14个国家提供服务，其中在巴西、墨西哥市场表现最好，平台交易量位列拉丁美洲共享出行平台第二，同时也是墨西哥第二大移动出行平台和外卖送餐服务平台。

墨西哥滴滴APP服务页面



资料来源：iResearch，招股说明书，光大证券研究所

拉丁美洲共享出行市场情景广阔(单位：亿USD)



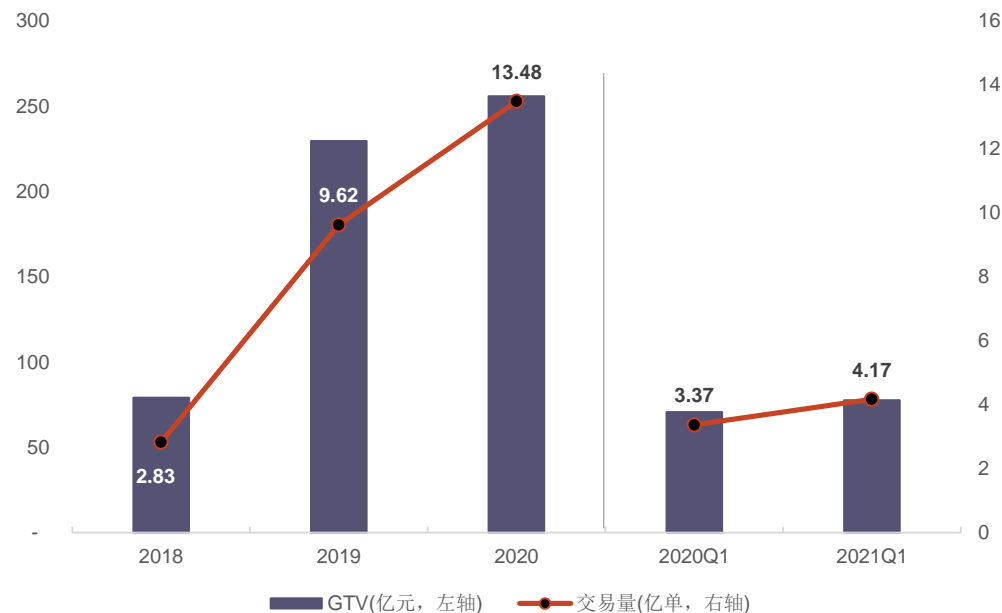
资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所

稳固基本盘，上下游多面发展

积极拓展海外市场，经营规模成长迅速

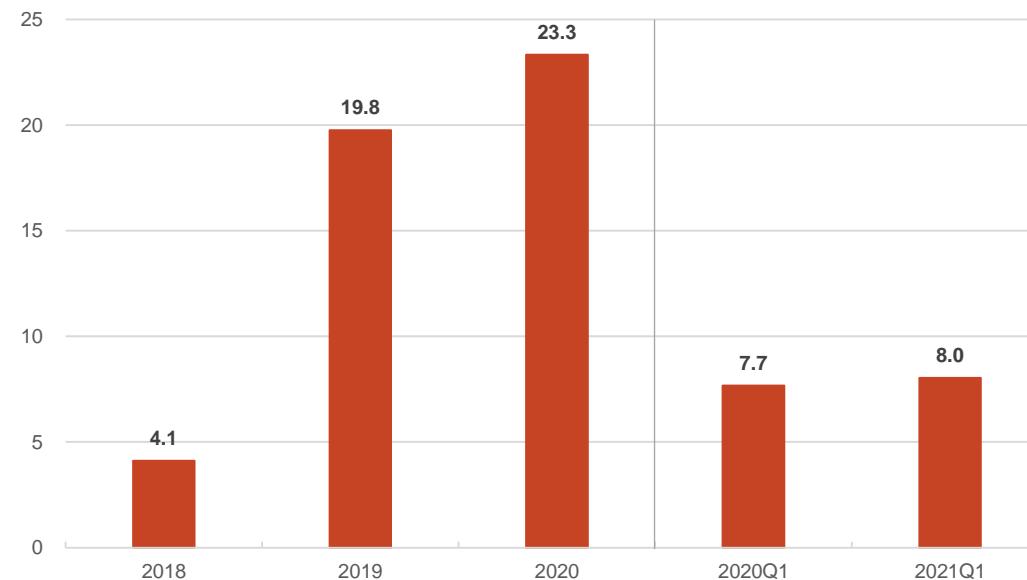
- 公司2019年3月底海外年活跃用户约2300万人，2021年3月底增长到6000万人，年复合增长率达63.5%，海外年活跃用户占平台总用户的12%。
- 公司2019年3月底海外市场日均交易量约180万单，2021年3月底增长到480万单，年复合增长率达58.9%。

海外市场交易量、GTV保持增长



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

海外市场收入保持增长(单位：亿RMB)



资料来源：招股说明书，光大证券研究所



围绕服务体验推进研发

- 公司是拥有最大研发团队的公司之一，超过7000名研发人员。截至2020年底，已申请1783项专利。

技术	说明
供需预测	AI和深度学习系统完成供需匹配，包括高峰时间段和热门地区预测乘车情况，智能调整司机走向
匹配系统	基于等待时间、距离、顾客偏好匹配司机，减少司机和乘客的等待时间，该技术也应用于同城货运服务
路线优化	使用大数据、即时决策和超级计算机运算，实时路况分析系统，满足拼车服务对实时路况的需求
智能用户服务	自助服务满足客户偏好要求(包括寻找失物，接受提醒，举报等)+AI机器人辅助
动态推荐	根据用户订单要求AI智能推荐服务品类
安全系统	截至2021Q1，已在平台汽车上合法安装100万个摄像头，日均送出65万安全预防提醒，并在app上搭建报警助手功能

资料来源：招股说明书，光大证券研究所



稳固基本盘，上下游多面发展

安全系统



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

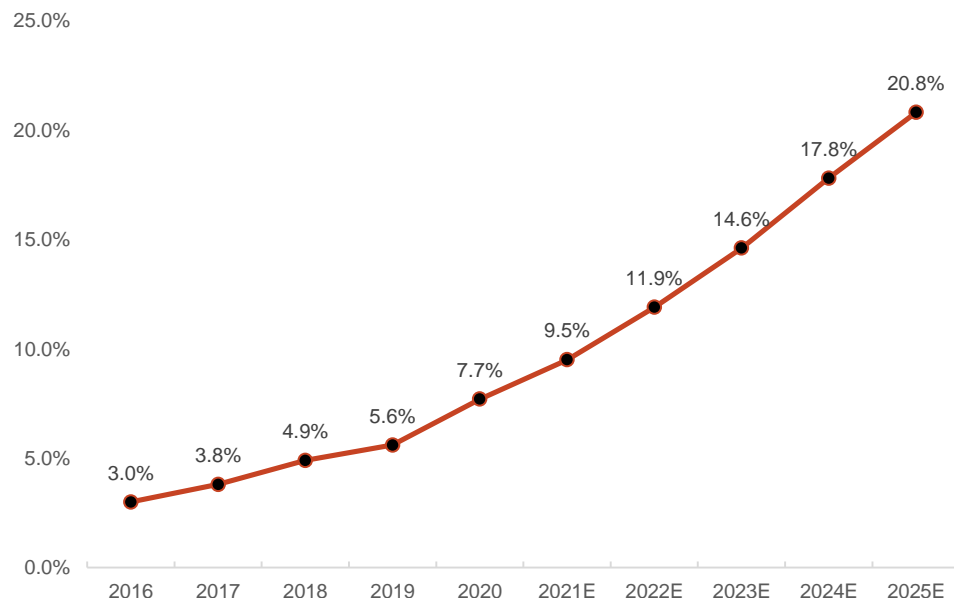


稳固基本盘，上下游多面发展

电动汽车发展前景广阔

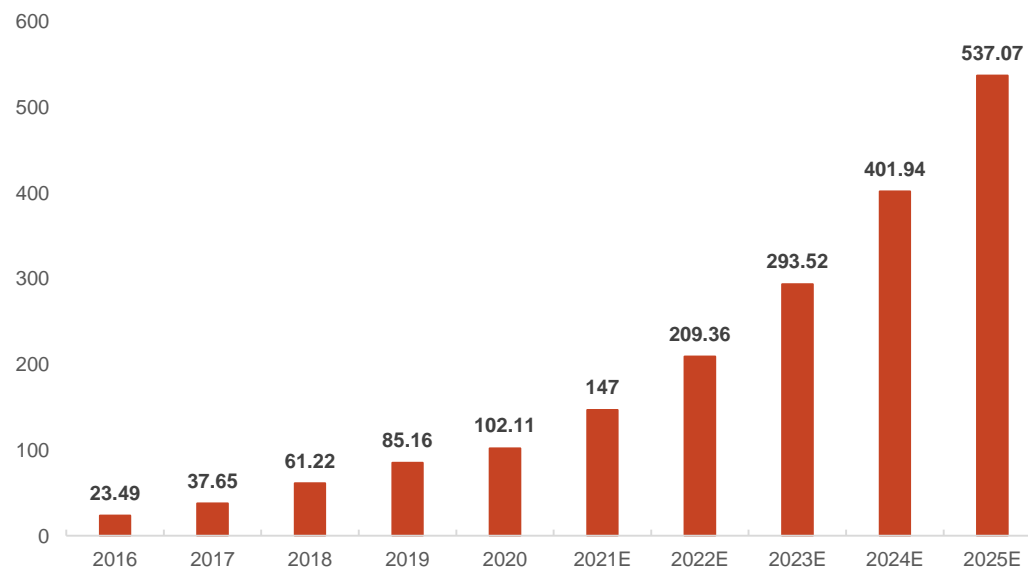
- 在政府推动的大背景下，电动汽车销售增速不断提高，CAGR自16-19年的21.7%上升至20-25E期间26.1%。根据CIC预测，2025年全球电动汽车销量将占总汽车销量的21%，并于2040年达到29%。另外根据中国努力争取2060年前实现碳中和的目标，未来中国的电动汽车销量占比将达到50%以上。
- 中国市场对电动汽车的接受度不断增加，CIC预测2025年中国电动汽车充电市场规模将达到537亿RMB，年复合增速达39.4%。

全球电动汽车渗透率不断提升



资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所

中国电动汽车充电市场潜力巨大(单位：亿RMB)



资料来源：CIC预测，招股说明书，光大证券研究所



稳固基本盘，上下游多面发展

- ▣ 世界首个网约车定制车型D1投入运营
 - 2020年11月，公司自主研发、专为网约车定制的电动汽车D1投入运营，并计划进一步在平台内推广。电动汽车相比传统汽车将节约近30%的能源成本。
 - D1搭载道路监测、司机状态监测系统、AI辅助系统以及与平台服务全面对接的“滴滴智能驾驶”系统，完成从接单到结算的全套服务。

D1车型介绍



资料来源：招股说明书，光大证券研究所

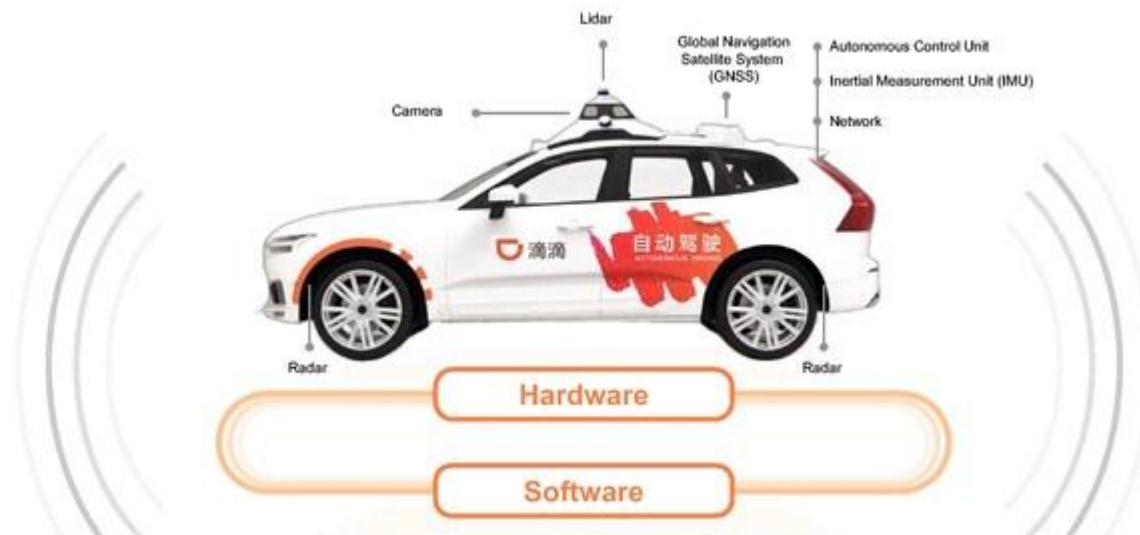


稳固基本盘，上下游多面发展

无人驾驶业务稳步推进

- 公司已组建超过500名员工的研发团队，目前正在研发Level 4自动驾驶技术。
- 公司目前运营的自动驾驶汽车已超100辆，是首批取得无人驾驶汽车载客营业执照的公司之一（滴滴无人驾驶汽车服务于2020年6月在上海商业区内试点）。

滴滴无人驾驶汽车



资料来源：招股说明书，光大证券研究所



稳固基本盘，上下游多面发展

创新业务融资进展顺利

- 滴滴的创新业务主要包括社区团购、货运业务、自动驾驶以及共享单车/电单车，几项新业务均已完成A轮融资，其中共享自行车/电单车业务已完成B轮融资。

滴滴主要创新业务融资进展

业务方向	运营主体	滴滴持股	估值	备注
社区团购	Chengxin Technology Inc (橙心优选)	32.80%	约 18 亿美元	完成 A2 轮融资
货运业务	City Puzzle Holdings Limited(滴滴货运)	57.60%	约 28 亿美元	完成 A 轮融资
自动驾驶汽车公司	Voyager Group Inc (沃芽科技)	70.40%	约 34 亿美元	完成 A+轮融资
共享单车/电单车公司	Soda Technology Inc (青桔单车)	88.30%	约 19 亿美元	完成 B 轮融资

资料来源：招股说明书，光大证券研究所



- 滴滴出行：全球最大的共享出行平台
- 市场展望：共享出行市场潜力巨大
- 未来发展：稳固基本盘，上下游多面发展
- 风险提示



共享出行市场渗透率提升缓慢

短期内共享出行市场渗透率仍处于较低水平，与传统出行市场的竞争可能导致公司利润上升缓慢。

海外市场扩张、创新业务带来短期亏损

公司海外市场仍处扩张期，持续投入给公司短期盈利能力带来一定压力；社区团购、电动汽车、自动驾驶等创新业务短期可能难以实现盈利。

创新业务投入回报不及预期

新业务品类、新能源车和无人驾驶的未来回报需要评估，业务盈利情况、新技术是否有利于降本增效仍具不确定性。

衷心 感谢

光大证券研究所



交通运输研究团队

程新星

🔗 执业证书编号: S0930518120002

☎ 电话: 021-52523841

✉ 邮件: chengxx@ebscn.com

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A股主板基准为沪深300指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。