

证券研究报告：公司点评报告
买入（维持）



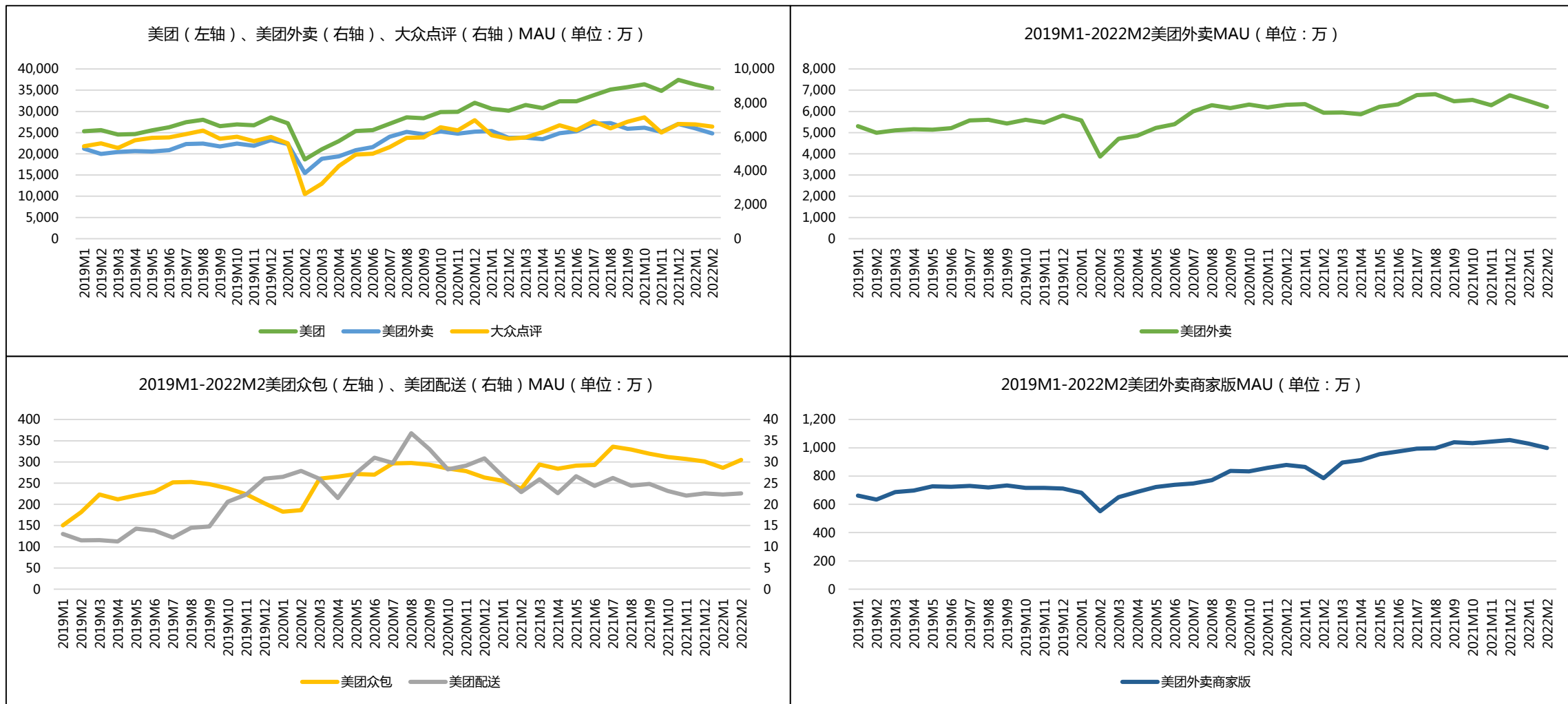
美团-W：活跃用户数持续提升，2022年春节环比降幅缩减

证券分析师：张良卫
执业证书编号：S0600516070001
联系邮箱：zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理：夏路路
执业证书编号：S0600121070071
联系邮箱：xiall@dwzq.com.cn

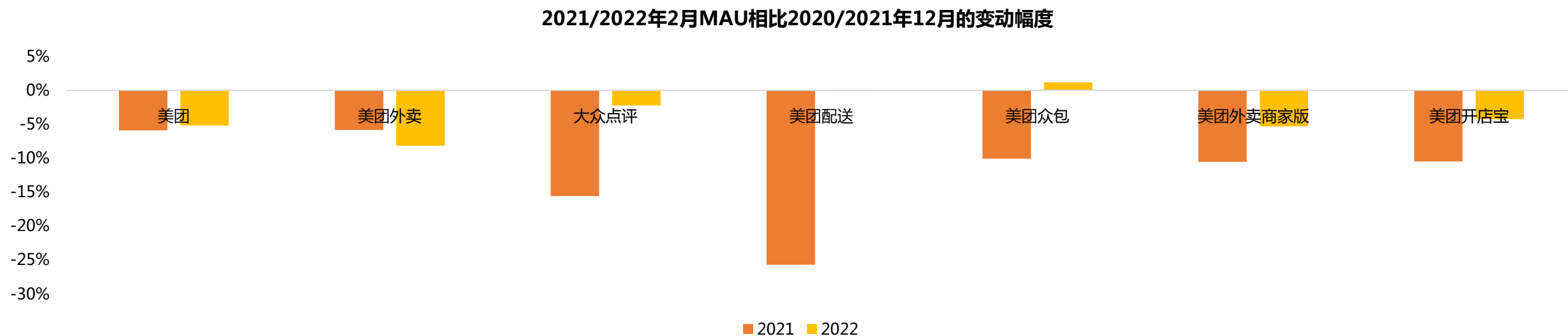
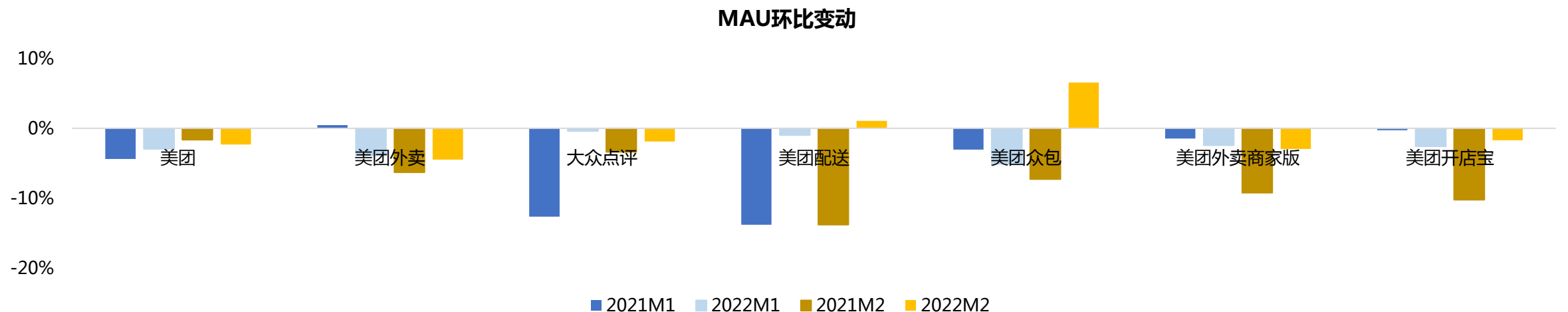
2022年03月17日

- 根据Quest Mobile数据，美团、美团外卖、大众点评APP的MAU于2020年中已恢复至疫情前高峰水平，2021年11月美团、美团外卖、大众点评MAU环比有所下滑，2021年12月实现反弹，我们认为主要系局部疫情影响。
- 2020M2-2021M12，相比美团外卖，美团MAU增幅更大，同时两者MAU差距扩大，我们认为主要系疫情影响逐渐消退，到店酒旅等业务拉动美团月活跃用户数增长。
- 美团外卖商家版MAU呈上升趋势，2021年10-12月其MAU环比增速分别为-1%、1%、1%，每年1-2月春节停业等影响下MAU有所下滑，但节后均能实现反弹。



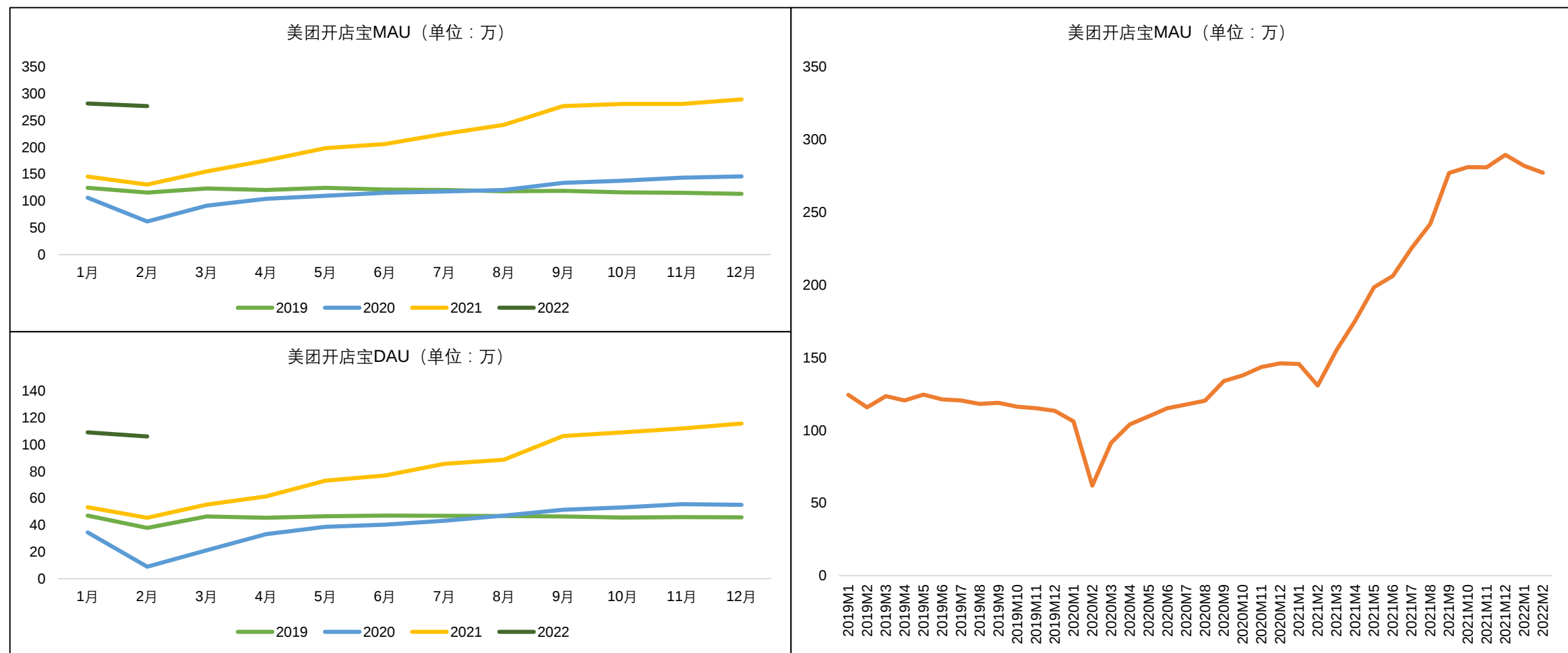
月活跃用户数：2022年春节环比降幅减缓

■ 2022年1-2月，除美团外卖外，美团、大众点评、美团配送、美团众包、美团外卖商家版、美团开店宝MAU下滑幅度相比2021年1-2月均有所减缓，其中2022年1-2月到店消费类的大众点评环比下滑幅度大幅缩减，美团众包MAU于2022年2月实现环比提升。



美团开店宝：生态效益显著，2021年MAU增速加快，2022年春节降幅减缓

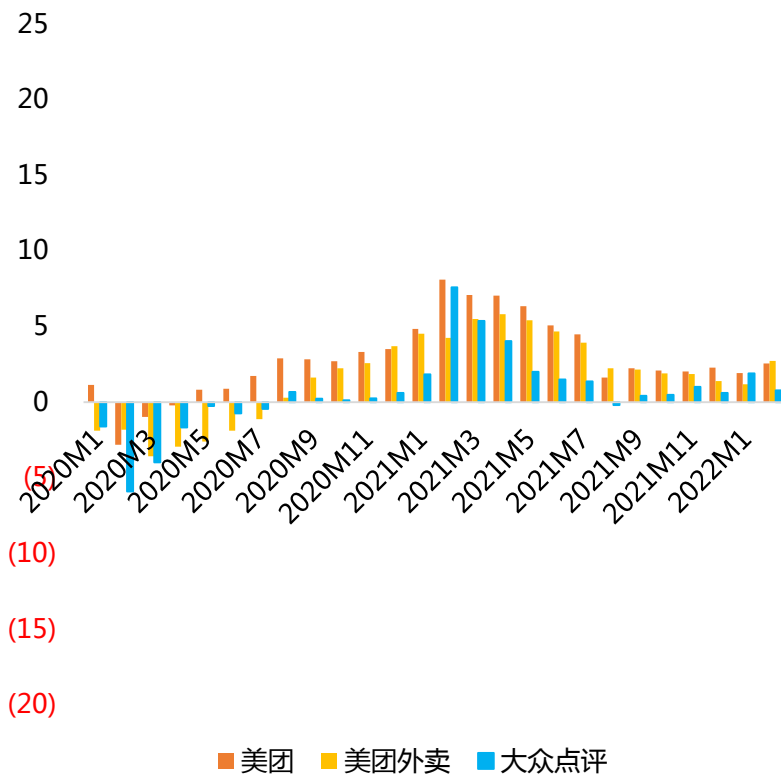
- 自2020M2起，美团开店宝MAU呈现上升趋势，2021年增速有所提升，我们认为主要系公司生态效益逐步发挥作用，吸引更多商家入驻，公司收单市场份额提升情况好于我们预期，后续有望持续提升。
- 相比2021年1-2月，2022年1-2月美团开店宝环比降幅有所缩减，商户恢复情况好于我们此前预期。



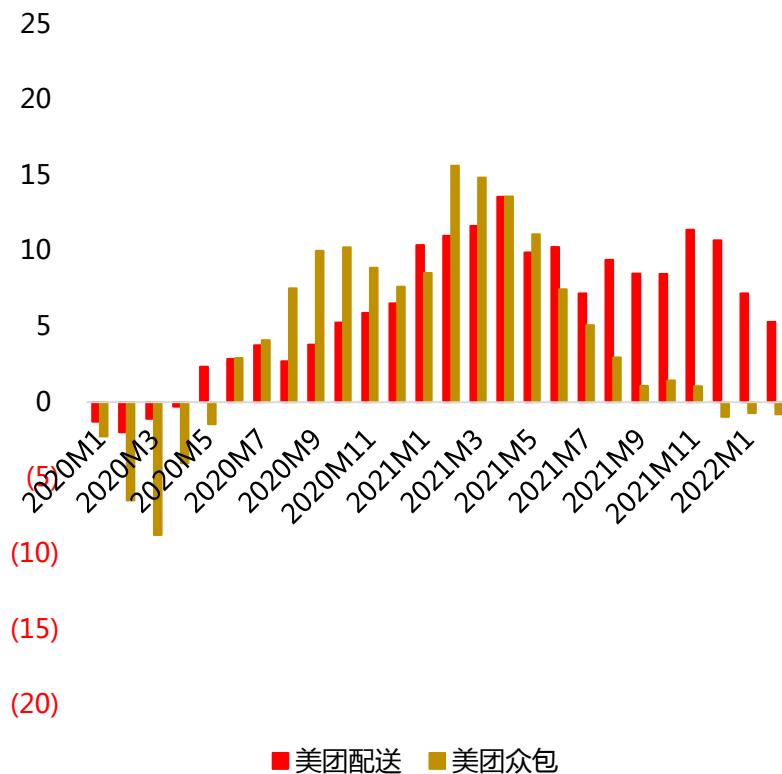
我们用DAU/MAU指标衡量APP用户活跃度，可以看出各个APP用户活跃度于2020-2021年均有明显提升，其中：

- 相比大众点评，美团、美团外卖的用户活跃度提升更为明显，我们认为主要系疫情期间用户外卖习惯的养成；
- 相比其他APP，美团配送、美团众包用户活跃度提升最为明显，我们认为骑手端APP活跃度提升主要由外卖单量增长驱动，其中2021年美团配送活跃度仍保持较大提升幅度或还受到美团配送MAU下降影响。

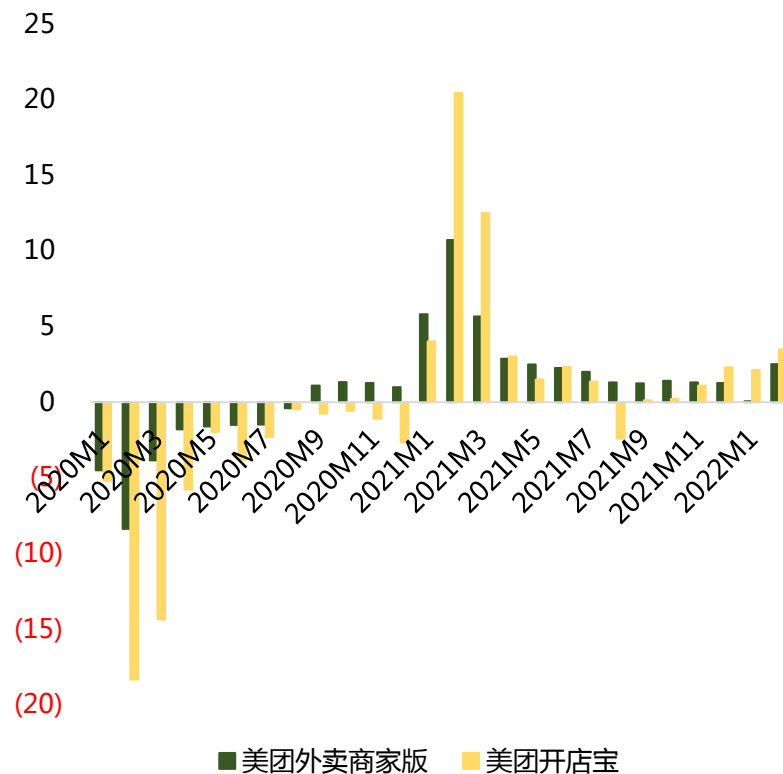
DAU/MAU同比变动（单位：pct）



DAU/MAU同比变动（单位：pct）



DAU/MAU同比变动（单位：pct）



- **新冠疫情突发风险**：新冠疫情等突发公共卫生事件可能影响用户外卖消费意愿，进而影响公司业绩。
- **宏观经济下行风险超预期**：经济下行风险超预期会影响消费，进而影响公司业绩。
- **行业政策变化风险**：公司受行业监管政策影响，若行业政策发生较大变动，则会影响公司业绩。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园