

美团-W (03690)

收入利润均超预期，新业务亏损持续收窄

整体业绩：24Q1 盈利表现超市场预期

美团 24Q1 收入 732.8 亿元，超彭博一致预期 6.0%；EBIT 52.1 亿元，超彭博一致预期 25.2%。调整后净利润约 74.9 亿元，超彭博一致预期 25.4%。**分业务来看**，核心本地商业收入 546.3 亿元，超彭博一致预期 7.7%；新业务收入 186.5 亿元，超彭博一致预期 2.3%。

核心本地商业：24Q1 收入端和利润端均超预期

24Q1 收入 546.3 亿元，其中配送服务收入 210.7 元，佣金收入 200.3 亿元，在线营销收入 103.1 亿元。24Q1 经营利润 97.0 亿元，超彭博一致预期 14.9%。

餐饮外卖：年度交易用户数量和交易频率均显著增加。公司在产品、营销和供应链方面优化运营：1) 推出“品牌卫星店”以提升知名连锁餐厅的效率；2) 将“拼好饭”覆盖范围扩大到更多城市，“拼好饭”日订单量在 24Q1 创下新高；3) 改善“神抢手”供应，完善网络营销策略 4) 节假日期间开展营销活动，刺激消费需求，提供多种优惠券套餐和折扣推广大热产品。

美团闪购：24Q1 交易用户数量大幅增加，交易频率实现高增长。春节期间，酒水饮料、节日礼品和日用品等品类的 GTV 均录得显著增长。商户在平台上投放广告意愿增强，公司也与品牌和商户合作共同推出促销活动。公司继续拓展新的供应业态，截至 24Q1 末，公司拥有约 7,000 家美团闪电仓，订单占比进一步提升。美团闪电仓加快在低线市场的线上渗透，品类不断扩大。

到店酒旅：到店业务方面，公司提高营销能力，丰富内容产品。公司在节假日期间推出了专门的直播活动。美团平台直播扩展到更多地区，并进一步提高了直播频率。此外，公司在全国范围内推行直营模式，进军低线市场。公司积极吸纳低线市场的商户，包括网络名店、连锁店和本地特色店，并为他们提供高效的运营解决方案和营销工具。**酒店和旅游方面**，24Q1 国内酒店客房间夜数和 GTV 均实现强劲的同比增长。公司继续加强平台供应、定价、产品能力和营销策略。小众目的地的业绩表现强劲，增长速度超过行业平均水平。24Q1 公司巩固低星级酒店的市场份额，同时在高星级酒店领域也取得了进展。我们认为美团到店业务的积累在于强大的商户数基础以及与线下流量强相关的找店心智。

新业务：24Q1 经营亏损同比收窄至 27.6 亿元。

24Q1 新业务收入 186.5 亿元；经营亏损 27.6 亿元，好于彭博一致预期 14.7%。运营利润率连续改善，为负 14.8%。

美团优选：完善业务策略，更加注重运营提升和高质量增长：提高加价率；加强仓库运营的同时降低每件商品的平均履约成本；提高营销效率。运营亏损环比和同比均大幅收窄。展望未来，公司将进一步提高运营效率，加强产品选择和履行方面的能力。

投资建议：美团的核心竞争力在于强大的商户基础以及积累数十年的用户的真实评价，现阶段来看自身护城河依然稳固。现阶段来看，外卖业务壁垒稳固，外部竞争格局逐步清晰，未来美团核心本地商业盈利能力有望持续加强。考虑到本季度美团收入端和利润端均超预期，新业务亏损持续收窄下盈利能力提升，我们预测美团 2024-2026 年收入分别为 3292/3809/4293 亿元（前值 3167/3773/4277 亿元），净利润（Non-IFRS）分别为 364/530/650 亿元（前值 328/472/542 亿元），维持“买入”评级。

风险提示：外卖增速放缓；本地生活服务竞争加剧；线下消费恢复持续性存在不确定性；新业务减亏节奏存在不确定性。

证券研究报告
2024 年 06 月 22 日

投资评级

行业	资讯科技业/软件服务
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	119.9 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	6,221.49
港股总市值(百万港元)	745,956.51
每股净资产(港元)	27.74
资产负债率(%)	45.06
一年内最高/最低(港元)	150.00/61.10

作者

孔蓉	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002	
kongrong@tfzq.com	
杨雨辰	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521110001	
yuchenyang@tfzq.com	
何富丽	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120003	
hefuli@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《美团-W-公司点评:盈利表现超预期，新业务亏损同比收窄》2024-04-13
- 《美团-W-公司点评:盈利持续释放，长期增长确定性增强》2023-09-08
- 《美团-W-公司点评:21Q4 主要经营指标小超预期》2022-04-07

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com