

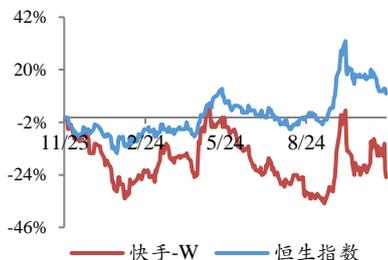
## Q3 业绩符合预期，流量稳健增长

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-25

收盘价（港元）	46.35
近 12 个月最高/最低（港元）	63.35/37.55
总股本（百万股）	4,314
流通股本（百万股）	4,314
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿港元）	2,000
流通市值（亿港元）	2,000

### 公司价格与恒生指数走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

### 相关报告

1. 快手 24Q2 点评：收入符合预期，利润显著超预期 2024-08-22
2. 【公司点评】24Q1 快手-W (1024.HK)：24Q1 利润显著超预期，全年利润预期持续上调 2024-05-30
3. 【公司点评】快手 (1024.HK) 23Q4

### 主要观点：

#### ● 24Q3 业绩：

24Q3，公司营收 311 亿元，yoy+11.4%，营收符合预期（311 亿 vs 310 亿 consensus）；经调整净利润 39.5 亿元，yoy+24.4%，利润表现略超预期（39.5 亿 vs 39.1 亿 consensus）。

#### ● DAU 创新高，催化电商 GMV 健康增长

24Q3 公司实现 DAU 为 4.08 亿（yoy+5.4%），MAU 为 7.14 亿（yoy+4.3%），日活用户日均使用时长达 132.2min，用户总使用时长 yoy+7.3%。受季节性影响，四季度日活或将有所跌落，整体看流量端依然维持健康发展，持续催化电商广告等核心业务。Q3 电商业务 GMV 为 3342 亿元（yoy+15.1%），主要得益于多个战略性新商策略，新入驻商家数量同比增长超 30.0%。电商月活跃买家数为 1.33 亿（yoy+12.2%），在二季度旺季的基础上环比持续提升。

#### ● 广告驱动营销业务增长

24Q3 线上营销收入 176.3 亿元，yoy+20.0%，基本符合预期（176.3 亿 vs 176.4 亿 consensus），业务主要驱动力为外循环营销客户，加速跑通 In-Apps Ads 短剧模式，从而扩大付费用户规模，短剧营销消耗同比增长超 300%。公司全自动投放解决方案有效通过差异化投放方案撬动投放预算，解决方案渗透率达 50%。

#### ● 投资建议

预计 24-26 年公司总收入为 1272.9/1414.1/1556.9 亿元（前值为 1270.6/1398.3/1521.7 亿元）；预计 24-26 年公司 NON-GAAP 归母净利润为 176.4/226.7/278.3 亿元（前值为 175.8/236.0/302.1 亿元），维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

广告和电商增速不及预期；行业竞争格局恶化；国际局势风险；海外业务减亏不及预期等。

#### ● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	113,470	127,293	141,409	155,689
(+/-) (%)	20%	12%	11%	10%
归母净利润 (NON-GAAP)	10,271	17,637	22,671	27,834
(+/-) (%)	279%	72%	29%	23%
EPS (NON-GAAP)	2.36	4.09	5.26	6.45
P/E (NON-GAAP)	20.86	10.10	7.86	6.40

资料来源：wind，华安证券研究所

## 财务报表与盈利预测

## 资产负债表

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>60,361</b>	<b>70,163</b>	<b>94,777</b>	<b>116,412</b>
现金	12,905	14,502	32,411	45,885
应收账款	6,457	8,085	8,351	10,066
存货	0	0	0	0
其他	40,999	47,603	54,171	60,720
<b>非流动资产</b>	<b>45,935</b>	<b>46,475</b>	<b>47,222</b>	<b>48,156</b>
固定资产	12,356	10,279	8,409	6,727
无形资产	11,445	10,990	10,534	10,079
租赁土地	27	26	25	24
权益性投资	214	160	105	51
其他	21,893	25,021	28,148	31,276
<b>资产总计</b>	<b>106,296</b>	<b>116,638</b>	<b>141,999</b>	<b>164,568</b>
<b>流动负债</b>	<b>48,778</b>	<b>43,690</b>	<b>48,479</b>	<b>43,832</b>
短期借款	0	0	0	0
应付账款	27,591	25,146	32,661	30,130
其他	21,187	18,394	17,306	15,638
<b>非流动负债</b>	<b>8,444</b>	<b>8,444</b>	<b>8,444</b>	<b>8,444</b>
长期借款	0	0	0	0
其他	8,444	8,444	8,444	8,444
<b>负债合计</b>	<b>57,222</b>	<b>52,134</b>	<b>56,923</b>	<b>52,276</b>
少数股东权益	11	15	19	23
股本	0	0	0	0
留存收益和资本公积	49,063	64,489	85,057	112,269
归属母公司股东权益	49,063	64,489	85,057	112,269
<b>负债和股东权益</b>	<b>106,296</b>	<b>116,638</b>	<b>141,999</b>	<b>164,568</b>

## 现金流量表

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>20,781</b>	<b>9,070</b>	<b>25,406</b>	<b>20,978</b>
净利润	6,396	15,316	19,408	25,632
资产折旧与摊销	7,202	1,218	1,011	824
营运资金的变动	4,859	-7,294	4,085	-6,807
其他非现金调整	2,324	39	31	34
<b>投资活动现金流</b>	<b>-19,865</b>	<b>-7,793</b>	<b>-7,785</b>	<b>-7,788</b>
处置固定资产取得的收	10	0	0	0
资本性支出	-4,897	1,314	1,314	1,314
其他	-14,978	-9,107	-9,100	-9,102
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-1,364</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>347</b>
债权融资	4,073	0	0	0
股权融资	-1,081	347	347	347
支付的利息和股利	0	0	0	0
其他	-4,356	0	0	0
<b>现金净增加额</b>	<b>-369</b>	<b>1,597</b>	<b>17,909</b>	<b>13,474</b>

## 利润表

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>113,470</b>	<b>127,293</b>	<b>141,409</b>	<b>155,689</b>
营业成本	56,079	57,765	63,318	68,776
销售费用	36,496	41,411	43,802	46,018
管理费用	3,514	2,911	3,482	3,750
研发费用	12,338	12,330	13,104	14,119
其他收入-经营	978	523	690	744
其他经营净收益	410	1,397	1,198	1,291
营业利润	6,431	14,795	19,590	25,060
除税前溢利	6,889	15,013	19,630	24,979
所得税	-490	307	-218	656
<b>净利润</b>	<b>6,399</b>	<b>15,320</b>	<b>19,412</b>	<b>25,636</b>
少数股东损益	3	4	4	4
<b>归母净利润</b>	<b>6,396</b>	<b>15,316</b>	<b>19,408</b>	<b>25,632</b>
<b>归母净利润 (NON-GAAP)</b>	<b>10,271</b>	<b>17,637</b>	<b>22,671</b>	<b>27,834</b>
EBITDA	14,630	16,483	20,708	25,753
EPS (NON-GAAP)	2.36	4.09	5.26	6.45

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	20.5%	12.2%	11.1%	10.1%
营业利润	151.2%	130.1%	32.4%	27.9%
归母净利润 (NON-GAAP)	278.6%	71.7%	28.5%	22.8%
<b>获利能力</b>				
毛利率	50.6%	54.6%	55.2%	55.8%
净利率	5.6%	12.0%	13.7%	16.5%
ROE	13.0%	23.4%	23.8%	23.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	53.8%	44.7%	40.1%	31.8%
净负债比率	-0.26	-0.22	-0.38	-0.41
流动比率	1.24	1.61	1.96	2.66
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.07	1.09	0.98	0.92
应收账款周转率	17.81	17.51	17.21	16.91
应付账款周转率	2.19	2.19	2.19	2.19
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	2.36	4.09	5.26	6.45
每股经营现金	4.78	2.09	5.84	4.83
每股净资产	11.29	14.84	19.57	25.83
<b>估值比率</b>				
P/E	20.9	10.1	7.9	6.4
P/B	4.69	2.70	2.04	1.64

资料来源：公司公告，华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师:** 金荣, 香港中文大学经济学硕士, 天津大学数学与应用数学学士, 曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司, 金融及产业复合背景, 善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015年水晶球第三名及2017年新财富第四名核心成员。执业证书编号: S0010521080002

## 重要声明

### 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, 以勤勉的执业态度、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, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A股以沪深300指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下:

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上;
- 中性—未来6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个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上;

### 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;
- 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。