

Q3 本地生活业务增长，新业务进一步减亏

——美团三季度业绩点评



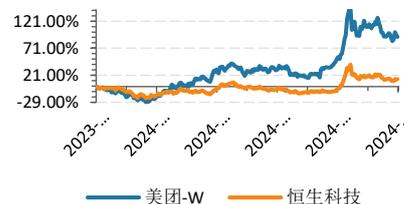
买入(维持)

行业： 传媒
日期： 2024年12月05日分析师： 应豪
E-mail: yinghao@yongxingsec.com
SAC编号: S1760524050002
分析师： 黄伯乐
E-mail: huangbole@yongxingsec.com
SAC编号: S1760520110001

基本数据

收盘价(港元) 168.7
总股本(百万股) 6085
总市值(百万港元) 1026554

最近一年股票与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《Q2 业绩高增长，组织架构调整推动公司业务发展》

——2024年09月08日

《本地生活领先者，推进组织改革及AI赋能》

——2024年07月17日

核心观点

事件描述

据财联社援引科创板日报消息，美团11月29日发布2024年第三季度业绩报告。财报显示，报告期内，美团实现营收935.77亿元，同比增长22.4%；经调整溢利净额为128亿元，同比增长124%。

核心观点

核心本地商业收入增长较快，美团闪购持续增长。根据证券时报消息，报告期内，美团核心本地商业持续发挥协同效应，实现稳步发展。该业务分部的营收达694亿元，同比增长20.2%。平台即时配送订单量达71亿笔，同比增长14.5%。根据证券时报消息，三季度，美团闪购日均单量突破1000万单，交易用户数和交易频次均实现双位数增长。“七夕”当日，订单量峰值更超过了1600万单。

到店酒旅业务较快增长。根据证券时报消息，本季度，到店酒旅业务订单量同比增长超过50%，年活跃商户数也再创新高。美团“十一”黄金周消费数据显示，全国生活服务到店消费同比增长41.2%。根据公司三季报，在高星领域，多家全球高星品牌酒店参与“神会员”，从而让我们能够为消费者提供更多元的“酒店+”打包产品。对于低星酒店，公司借助“神会员”向高质量客户交叉销售酒店间夜，有效扩大了公司酒店业务的用户规模。

新业务进一步减亏，海外发展值得关注。根据证券时报消息，新业务方面，随着商品零售业务效率改善，新业务季度亏损进一步收窄至10亿元。根据公司三季报，十月份，Keeta在沙特首都利雅得正式上线，公司国际拓展迈出重要一步，长期来看，公司的海外业务值得关注。

投资建议

我们看好组织架构改革持续推动下，一方面公司核心本地商业业务稳健发展，另一方面新业务继续减亏。我们调升公司收入及利润预测。我们预测公司2024-2026年营业收入分别为3395、3920、4506亿元；公司2024-26年经调整溢利额分别为430、543、681亿元。维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济超预期下行风险，本地业务竞争持。加剧风险，AI等新业务发展不及预期风险，监管政策发生变化风险。

盈利预测与估值

单位：百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	219,955	276,745	339,534	392,009	450,643
年增长率(%)	23%	26%	23%	15%	15%
归属于母公司的净利润	-6,686	13,856	34,004	45,714	59,932
年增长率(%)	72%	307%	145%	34%	31%
每股收益(元)	-1.09	2.23	5.59	7.51	9.85
市盈率(X)	-149.06	34.16	28.08	20.88	15.93
净资产收益率(%)	-5%	9%	21%	24%	26%
经调整溢利净额	2,827	23,253	42,981	54,293	68,133
年增长率(%)	NA	722%	85%	26%	25%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2024年11月29日收盘价）

资产负债表		单位：百万元				
至 10 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	143,145	183,116	216,680	268,422	332,490	
现金	20,159	33,340	37,294	60,670	95,657	
应收账款及票据	2,053	2,743	3,395	3,920	4,506	
存货	1,163	1,305	1,515	1,737	1,991	
其他	119,771	145,729	174,476	202,095	230,336	
非流动资产	101,336	109,913	107,622	104,276	102,961	
固定资产	10,557	13,598	9,836	7,767	6,629	
无形资产	35,749	36,198	29,318	23,814	19,412	
其他	55,030	60,117	68,467	72,694	76,921	
资产总计	244,481	293,030	324,302	372,698	435,451	
流动负债	76,430	100,874	122,237	140,325	160,261	
短期借款	17,562	19,322	23,322	26,322	29,322	
应付账款及票据	17,379	22,981	26,595	30,505	34,952	
其他	41,489	58,572	72,321	83,498	95,987	
非流动负债	39,345	40,199	34,914	37,914	38,914	
长期债务	1,549	610	5,610	8,610	9,610	
其他	37,796	39,589	29,304	29,304	29,304	
负债合计	115,775	141,073	157,152	178,239	199,175	
普通股股本	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	
储备	139,466	162,443	196,019	241,306	300,811	
归属母公司股东权益	128,762	152,013	165,590	190,877	230,382	
少数股东权益	-56	-57	-56	-56	-56	
股东权益合计	128,706	151,956	165,533	190,820	230,325	
负债和股东权益	244,481	293,030	322,685	369,059	429,501	

利润表		单位：百万元				
至 10 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业收入	219,955	276,745	339,534	392,009	450,643	
其他收入	121	105	170	196	225	
营业成本	158,202	179,554	208,134	238,734	273,541	
销售费用	39,745	58,617	68,521	77,151	86,437	
管理费用	9,772	9,372	9,801	10,139	10,304	
研发费用	20,740	21,201	22,616	24,151	25,510	
财务费用	925	605	617	903	492	
除税前溢利	-6,756	14,022	34,408	46,257	60,644	
所得税	-70	165	404	543	712	
净利润	-6,685	13,857	34,004	45,714	59,932	
少数股东损益	1	2	0	0	0	
归属母公司净利润	-6,686	13,856	34,004	45,714	59,932	
经调整溢利净额	2,827	23,253	42,981	54,293	68,133	
EBIT	-5,830	14,627	35,025	47,160	61,136	
EBITDA	3,900	22,623	49,108	58,175	70,118	
EPS (元)	-1.09	2.23	5.59	7.51	9.85	

现金流量表		单位：百万元				
至 10 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	11,411	40,522	55,384	62,660	75,342	
净利润	-6,686	13,856	34,004	45,714	59,932	
少数股东权益	1	2	0	0	0	
折旧摊销	9,730	7,997	14,083	11,014	8,982	
营运资金变动及其他	8,366	18,668	7,297	5,932	6,428	
投资活动现金流	-14,714	-24,664	-40,002	-24,857	-23,928	
资本支出	-5,731	-6,880	-3,441	-3,441	-3,441	
其他投资	-8,982	-17,784	-36,561	-21,416	-20,487	
筹资活动现金流	-9,990	-2,781	-11,000	-14,000	-16,000	
借款增加	23,706	39,753	9,000	6,000	4,000	
普通股增加	170	193	0	0	0	
已付股利	0	0	0	0	0	
其他	-33,866	-42,727	-20,000	-20,000	-20,000	
现金净增加额	-12,355	13,181	3,954	23,376	34,987	

主要财务比率

至 10 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长	22.79%	25.82%	22.69%	15.46%	14.96%
归属母公司净利润	71.59%	307.23%	145.41%	34.44%	31.10%
获利能力					
毛利率	28.08%	35.12%	38.70%	39.10%	39.30%
销售净利率	-3.04%	5.01%	10.01%	11.66%	13.30%
ROE	-5.19%	9.11%	20.53%	23.95%	26.01%
ROIC	-3.90%	8.41%	17.80%	20.65%	22.44%
偿债能力					
资产负债率	47.36%	48.14%	48.46%	47.82%	45.74%
净负债比率	-0.81%	-8.82%	-5.05%	-13.49%	-24.63%
流动比率	1.87	1.82	1.77	1.91	2.07
速动比率	1.67	1.61	1.57	1.70	1.87
营运能力					
总资产周转率	0.91	1.03	1.10	1.12	1.12
应收账款周转率	114.39	115.41	110.63	107.17	106.96
应付账款周转率	9.72	8.90	8.40	8.36	8.36
每股指标 (元)					
每股收益	-1.09	2.23	5.59	7.51	9.85
每股经营现金流	1.84	6.49	9.10	10.30	12.38
每股净资产	20.79	24.34	27.21	31.37	37.86
估值比率					
P/E	-149.06	34.16	28.08	20.88	15.93
P/B	7.81	3.13	5.77	5.00	4.14
EV/EBITDA	257.72	20.43	19.27	15.97	12.81

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，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，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。