

Grab

GRAB US

新加坡科技行业

本文内容由 Kylie Kwok (郭凯欣) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

逆风中的稳健展望

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 5 月 5 日发布的题为《Solid outlook despite headwinds》的报告，Grab 在 2026 年一季度表现超预期，总交易额同比增长 24% 至 61 亿美元，调整后 Ebitda 同比增长 45% 至 1.54 亿美元。税后净利润达 1.2 亿美元（2025 年一季度为 1,000 万美元）。强劲的 GrabMart 增长势头、泰国市场稳健表现及 AI 举措共同推动业绩超预期。调整后自由现金流达 9,800 万美元（2025 年一季度为 -1.01 亿美元）。尽管面临燃料成本上升和印尼佣金上限等短期不利因素，管理层仍维持 2026 财年集团收入增长约 21%、调整后 Ebitda 增长约 42% 的指引。

GrabMart 将在配送业务中发挥更大作用

配送业务总交易额同比增长 25% 至 39 亿美元，调整后 Ebitda 同比扩大 20 个基点至 2.3%。GrabMart 正成为配送业务增长的关键驱动力，其月活跃用户增速达食品配送用户的 2.6 倍，且 Mart 用户的订单频率较纯食品用户高出 1.8 倍。Grab 最新推出的 AI 工具有望通过自动周购生鲜等功能提升 Mart 用户粘性。更深度的用户互动也推高了广告支出，平均广告主支出同比增长 44%，因为商家实现了更高回报。

出行业务利润率受季节性因素拖累

出行业务总交易额同比增长 23% 至 22 亿美元，调整后 Ebitda 同比扩大 10 个基点至 8.9%。若非春节和斋月期间供应压力下的司机激励措施及燃油补贴政策，利润率本可更高。尽管印尼可能实施 8% 的佣金上限的担忧再起，但监管影响似乎仅限于占出行业务总交易额约 6% 的两轮车业务。管理层保留多项缓解措施，包括平台费和司机激励调整，可部分抵消影响。

金融服务盈亏平衡目标稳步推进

贷款发放总额同比增长 43% 至 11 亿美元，调整后 Ebitda 亏损收窄 1,300 万美元至 1,700 万美元，反映规模经济带来的运营杠杆改善。该业务仍有望在 2026 年下半年实现调整后 Ebitda 盈亏平衡。

管理层维持 2026 财年指引

尽管面临短期挑战，管理层仍维持 2026 财年收入增长约 21%、调整后 Ebitda 增长约 42% 的指引，彰显 Grab 的市场领导地位及生态变现能力。公司计划实施的 4 亿美元股份回购计划亦印证管理层信心。

催化因素

催化因素包括：(1)食品配送和出行业务总交易额超预期增长；(2)货币化率高于预期；(3)潜在盈利增厚型并购。

投资风险

新进入者的竞争可能对 Grab 等市场领导者构成威胁，导致份额流失并阻碍其削减激励支出的计划。此外，利率上行可能导致估值倍数收缩。其他风险包括政府对零工经济及数字金融加强监管带来的政策风险，以及全球经济放缓引发的风险。

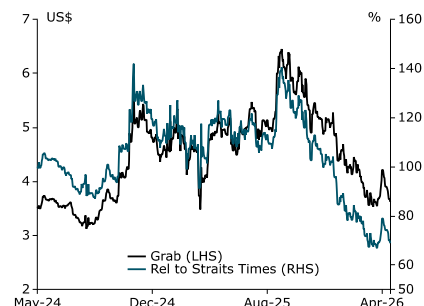
公司概况

Grab 在八个国家地区拥有约 80,000 平方米租赁办公设施。公司提供从网约车到配送、金融服务及企业解决方案的多元化服务。其配送业务贡献近 50% 的总交易额，出行和金融服务分别占比 26% 和 25%。Grab 于 2023 年下半年实现调整后息税折旧摊销前盈亏平衡目标。

收入按产品分类		收入按地区分类	
配送	53.4%	亚洲	100.0%
出行	36.2%	美洲	0.0%
金融服务	10.3%	欧洲	0.0%
特殊项目	0.0%	中东及非洲	0.0%

资料来源: 中信里昂

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 5 月 4 日): 3.62 美元

市场共识目标价 (路孚特): 6.29 美元

12 个月最高/最低价: 6.45 美元/3.53 美元

主要股东:

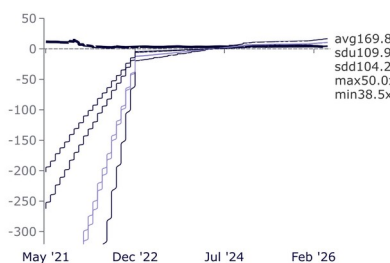
市值: 148.40 亿美元

软银集团 12.00%

3 个月日均成交额: 194.48 百万美元

优步科技 14.02%

市盈率区间



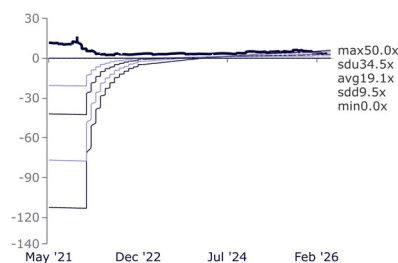
资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值	股价	市盈率 (倍)	市净率 (倍)	股息收益率 (%)	股本回报率 (%)
----	----	----	----	---------	---------	-----------	-----------

		(亿美元)	(lcc)	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F
Eternal	ETERNAL IN	250.7	252.00	700.5	100.8	33.6	8.3	7.5	6.3	0.0	0.0	0.0	1.2	7.8	20.2

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 5 月 4 日的收盘价。lcc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。