

传媒

行业快报

美团点评 2018Q3 财报点评：收入增长强劲，2B 业务迅速增长推升变现率

投资要点

事件：11月22日，美团点评（3690.HK）发布2018年Q3财报，2018Q3实现收入190.76亿元人民币（yoy+97%，qoq+26%），毛利45.71亿元（yoy+33.15%，qoq+60.89%），经调整亏损净额24.64亿元，环比收窄，期内亏损833亿元，主要由于可转换可赎回优先股公允价值变动导致。

◆ **受用户数、交易频率、客单价、变现率拉动，餐饮外卖收入强势增长：**2018Q3平台GMV1,457亿元（yoy+40%，qoq+17.9%），截至2018年9月30日之前的12个月内，交易用户总数3.82亿（yoy+30.3%，qoq+7.1%），每位交易用户年均交易笔数22笔（yoy+33%，qoq+6%），活跃商家总数550万（yoy+44.3%，qoq+7.4%）。**餐饮外卖板块** GMV800亿元（yoy+54.4%，qoq+17.3%），收入112亿元（yoy+84.8%，qoq+25.4%），毛利率16.6%（yoy+8.7个百分点，qoq+0.8个百分点），主要得益于单均配送人工成本的进一步下降、平台网络效应提升，单笔交易金额44.8元（yoy+4.11%），变现率14%（yoy+2.3个百分点）。

到店酒旅板块：受行业影响增速略低于我们预期，**2018Q3GMV493亿元**（yoy+13.9%，qoq+16.1%），收入44亿元（yoy+46.8%，qoq+21%），毛利率90.60%（yoy+2.10个百分点，qoq-0.2个百分点），国内酒店间夜量7,610万（yoy+34.8%，qoq+4.3%）。

新业务及其他板块 2018Q3GMV164亿元（yoy+83.1%，qoq+26.6%），收入35亿元（yoy+471.3%，qoq+39%），毛利-12.97亿元，亏损净额环比收窄，主要由于摩拜业务和试点阶段的网约车业务运营效率改善。

◆ **2B 端业务迅速增长，变现率提升：**2018Q3 美团整体变现率 13.1%（yoy+3.8个百分点），其中餐饮外卖变现率 14%（yoy+2.3个百分点）；到店酒旅变现率 9%（yoy+2个百分点），主要由于平台所售国内酒店间夜量的每间夜交易金额稳步增长、针对商家的营销服务收入大幅增长；新业务及其他变现率 21.1%（yoy+14.3个百分点），主要由于餐厅管理系统及供应链解决方案业务实现快速增长。

◆ **分业务类型看：**2018Q3 佣金收入 135,68 亿元，yoy+70.7%，主要由于总交易金额，特别是餐饮外卖交易金额大幅增长，以及变现率改善；**在线营销服务** 27.24 亿元，yoy+105%，主要由于在线营销活跃商家数量增加，以及餐饮外卖、到店业务的每在线营销活跃商家平均收入增加；**其他服务及销售** 27.83 亿元，yoy+600%，主要由于新业务的拓展使得公司对商家及消费者提供的服务范围扩大。

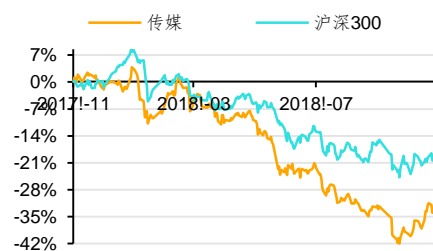
投资评级

同步大市-B 维持

首选股票

评级

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.13	-1.98	-13.86
绝对收益	5.11	-9.77	-36.30

分析师

付宇娣

 SAC 执业证书编号：S0910517090002
 fuyudi@huajinsc.cn
 021-20377039

分析师

宋怡萱

 SAC 执业证书编号：S0910518070002
 songyixuan@huajinsc.cn
 021-20377051

相关报告

传媒：美团点评发布 2018Q3 财报，平台交易金额高速增长，变现率提升超预期
2018-11-26

传媒：腾讯发布 Q3 财报，组织架构调整拥抱产业互联网
2018-11-18

传媒：在线电影票务“新政”对电影行业影响几何？——猫眼娱乐估值探讨
2018-11-16

传媒：广电总局进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理，关注内容龙头及在线视频平台
2018-11-12

传媒：新潮传媒获百度领投 15 亿战略投资点评
2018-11-09

- ◆ **投资建议：**我们预计美团 2018-2020 年收入分别为 568.98 亿元、765.99 亿元，992.19 亿元，YoY67.2%，34.6%，29.5%，净利润分别为-165.84 亿元，-1.29 亿元，26.33 亿元（不考虑可转换可赎回优先股公允价值变动的影响）。我们仍然认为美团在很多方面面临和阿里竞争，建议关注 Q4 的外卖市占率（饿了么在双十一活动较大）、酒店的增速情况，以及新业务的落地进展（快驴、小象等），我们认为美团的战略创新和线下执行能力在 TMD 内可圈可点，未来 LBS 业务仍然大有可为，建议积极关注回调后带来的机会。
- ◆ **风险提示：**资金状况紧张的风险、多线作战顾此失彼的风险、竞争对手生态竞争的风险、新业务开展不及预期的风险、骑手成本上升的风险、宏观经济下行风险

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

付宇娣、宋怡萱声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com