

美團-W(3690.HK)2024 年第四季度財報發佈，整體業績表現維持穩健並超出市場預期，核心業務板塊均表現出色。其外賣業務通過優化服務和商家合作，市場份額持續擴大；到店業務在創新行銷和會員體系升級的推動下實現了用戶和收入的雙增長；新業務領域如餐飲供應鏈和共用電單車等也取得了顯著進展，市場地位進一步鞏固。本次美團-W(3690.HK)發佈的四季度財報還有哪些具體亮點，預計美團-W(3690.HK)年內的上漲空間還有多少？

美團業績超預期，核心業務板塊表現出色，股價上漲空間有多少？

2024 年第四季度，美團-W(3690.HK)實現總營收 884.87 億元，同比增長 20.1%；Non-GAAP 淨利潤為 98.49 億元，同比增長 125%，收入和利潤均超出彭博一致預期。在毛利率方面，美團-W(3690.HK)在 2024 年第四季度通過優化業務結構、減少補貼、提升客單價以及提高運營效率等多方面舉措，實現了毛利率的顯著提升。2024 年公司綜合毛利率為 38.4%，同比上升 3.3 個百分點，單季度來看 2024 年 Q4 公司綜合毛利率為 37.8%，同比上升 3.9 個百分點。

圖一：美團 2022Q1-2024Q4 營收情況



資料來源：Wind，美團財報



圖二：美團 2022Q1 與 2024 年 Q4 毛利率與淨利率對比



資料來源：Wind，美團財報

➤ 核心本地商業穩健增長，利潤持續釋放

2024 年第四季度，美團-W(3690.HK)核心本地商業實現營收 655.67 億元，同比增長 18.93%；經營溢利同比增長 60.9%，達到 129 億元人民幣，經營利潤率同比提升至 19.7%。具體來看，配送服務收入 262 億元，同比增長 19.46%；傭金收入 241 億元，同比增長 23.88%；線上行銷服務收入 128 億元，同比增長 17.74%。

*外賣業務：聚焦低價優質外賣服務

2024 年，美團-W(3690.HK)外賣將商品品質作為業務發展的核心，通過一系列創新舉措，持續優化用戶體驗和商家服務。具體來看，一是美團-W(3690.HK)在持續優化商品品質：美團-W(3690.HK)通過優化“神搶手”選品，精準滿足用戶對品質餐飲的需求，進一步提升平臺整體的商品品質和服務水準。

二是美團-W(3690.HK)在持續創新業務模式來提升外賣訂單密度：2024 年美團-W(3690.HK)通過拼好飯以及品牌衛星店等外賣新策略來吸引用戶，在拼好飯環節美團-W(3690.HK)通過有效的拉新和促複購策略，顯著帶動了商家銷售額增長，成為美團-W(3690.HK)外賣業務的重要增長點，在品牌衛星店上美團-W(3690.HK)以每週新增 100 家的速度擴張，成為平臺推動品類覆蓋的新型門店形態。這類門店幫助品牌降低房租、人力等硬成本，專注銷量提升和配送半徑擴展。另外，2024 年美團-W(3690.HK)上線“秒提”產品，抓住“提前下單、即拎即走”的消費趨勢，幫助商家縮短消費者決策鏈，提高核銷效率和訂單轉化。



三是美團-W(3690.HK)推出商家扶持計畫與騎手關懷措施，具體來看 2024 年第四季度美團-W(3690.HK)推出 10 億元商家扶持計畫，旨在簡化促銷體系、規範行銷活動，並完善惡意差評治理機制。這些舉措旨在幫助商家提升服務品質與經營規模，進一步優化商家的運營環境。在騎手關懷措施上，美團-W(3690.HK)致力於提升騎手的工作體驗和福利保障。2024 年美團-W(3690.HK)在騎手端引入防疲勞措施，並於 2025 年第二季度開始在部分城市試點實施騎手社保方案，進一步保障騎手的權益。

圖三：美團多舉措提升騎手體驗和福利保障



資料來源：Wind，美團官網

另外，美團-W(3690.HK)在無人配送領域持續發力，強化配送業務的科技屬性，推進 AI 與無人配送技術的深度結合，旨在提升配送效率、降低成本並拓展服務範圍。截至 2024 年底美團-W(3690.HK)無人機已開通 53 條航線，累計配送訂單超 45 萬單，美團-W(3690.HK)自動配送車累計配送近 500 萬單，服務覆蓋北京順義、深圳龍華等地區的數百個社區，運營路線達 340 條，自動駕駛里程占比 99%，顯著減少了騎手的工作負擔。



圖四：美團無人機配送情況

无人机 建设高效低空物流网络

美团无人机已经初步完成了自主飞行无人机、全自动化收发餐机场以及无人机运行软件体系的研发工作，达成安全、高效、经济、自主可控四大目标，合力打造多场景、多天候、高密度的城市低空物流网络。

超过 **400** 件

美团无人机相关专利

超过 **30万** 单

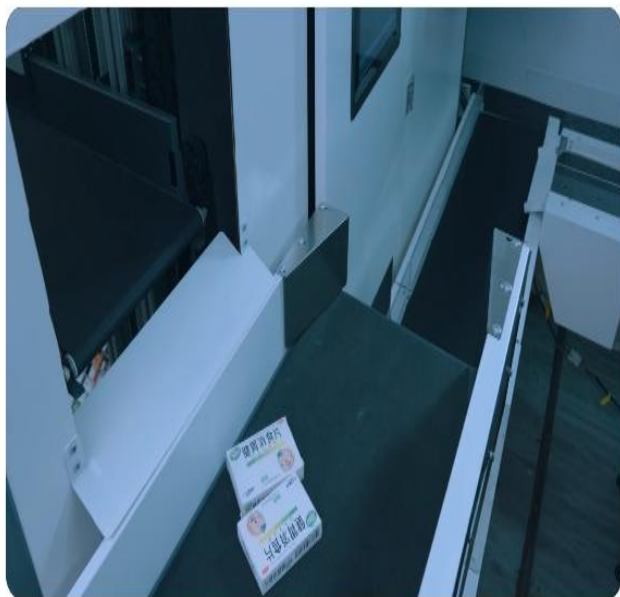
配送完成订单



資料來源：Wind，美團官網

此外，美團-W(3690.HK)還持續拓展到配送機器人領域，美團-W(3690.HK)通過自研與投資相結合的方式積極佈局配送機器人板塊，投資了宇樹科技、未來機器人等多家機器人創新企業，以提升配送環節的自動化水準。

圖五：美團配送機器人領域應用



資料來源：Wind，美團官網



***到店酒旅業務表現亮眼，用戶交易規模和頻次創新高**

2024 年美團-W(3690.HK)年交易用戶數突破 7.7 億、年活躍商戶數增至 1450 萬，均創歷史新高，顯示出該業務在用戶和商家兩端的強勁吸引力。另外，美團-W(3690.HK)到店酒旅業務訂單量同比增長超 65% 超市場預期，表明消費者對到店酒旅服務的需求旺盛。在具體策略上看，美團-W(3690.HK)通過特價團、直播行銷等多種形式，吸引消費者，提升用戶參與度和消費頻次。2024 年 7 月美團-W(3690.HK)對神會員進行改版擴容，打通到店和到家業務，實現業務間的協同效應。神會員將高質量的外賣用戶導流至到店商家，提升商家的行銷效率與交易額。

認為神會員體系有效促進了到店酒旅業務與其他業務的協同發展。例如，用戶的外賣消費積分可兌換酒店優惠券，既增加了用戶的跨品類消費頻次，又降低了商家的獲客成本，形成了“用戶-商戶-平臺”的價值閉環。在酒旅業務拓展上，美團-W(3690.HK)在低星及低線市場發力，在高星市場與商家合作進一步深化：在低星酒店及低線城市市場，美團-W(3690.HK)加強供給豐富度與價格吸引力，提升“酒店+X”套餐產品，滿足消費者多樣化的休閒餐娛需求。在高星市場，多家頭部酒店品牌積極參與神會員計畫，通過會員互通與聯合行銷等方式，進一步提升用戶粘性和消費體驗。

圖六：美團到店餐飲平臺推薦系統不同場景展示



資料來源：Wind，美團官網

整體來說，美團-W(3690.HK)到店酒旅業務在 2024 年通過創新行銷手段、升級會員體系以及深化業務協同，實現了用戶規模、訂單量和收入利潤的全面增長。未來隨著業務的進一步拓展和競爭格局的穩定，美團-W(3690.HK)有望憑藉其在到店酒旅業務上的深厚積累、強大的生態協同效應以及持續的創新投入，迎來市占率與利潤率的雙重回升。



➤ **新業務：國際業務投入加碼，出海打開成長空間**

2024 年第四季度，美團-W(3690.HK)新業務板塊營收達到 229 億元，同比增長 23%，但經營虧損也環比擴大至 22 億元，主要是因為 Keeta 在中東地區的投入增加。預計 2025 年，美團-W(3690.HK)新業務的虧損可能會進一步擴大，這主要是由於外賣出海業務的持續投入所致。

具體來看，美團-W(3690.HK)在 B2B 餐飲供應鏈、共用單車、共用電單車、餐飲 SaaS 和共用充電寶等多個新業務領域持續發力，進一步鞏固了市場地位。在 B2B 餐飲供應鏈方面，美團-W(3690.HK)通過優化供應鏈管理，為餐飲商家提供高效、低成本的採購解決方案，幫助商家降低運營成本，提升競爭力。在共用單車和共用電單車領域，美團-W(3690.HK)通過技術創新和運營管理優化，提升了用戶體驗，進一步鞏固了市場地位。餐飲 SaaS 業務為商家提供了全面的數位化解決方案，包括點餐、支付、庫存管理等功能，幫助商家提升運營效率。共用充電寶業務則通過廣泛佈局，滿足了用戶在不同場景下的充電需求，增強了用戶對美團-W(3690.HK)生態的依賴度。整體來看美團-W(3690.HK)這些業務板塊的協同發展有效提升了用戶粘性，為美團-W(3690.HK)的整體業務增長提供了有力支撐。

海外業務方面，美團-W(3690.HK)加快了對海外市場的探索步伐：2024 年 10 月美團-W(3690.HK)的海外業務 Keeta 在沙特利雅得上線，隨後迅速擴展至沙烏地阿拉伯的所有主要城市。Keeta 通過提供高質量的外賣服務，吸引了大量用戶和訂單，展現了強勁的增長勢頭。未來，美團-W(3690.HK)計畫繼續加速 Keeta 在沙特及其他海外市場的拓展，進一步擴大其國際影響。此外，美團-W(3690.HK)還在持續加大 AI、無人機配送、自動配送車等前沿技術的投入與應用，以提升配送效率和服務品質。

2025 年初美團-W(3690.HK)無人機業務在海外市場取得了顯著進展，尤其是在迪拜和中國香港地區。2024 年 12 月 17 日，美團-W(3690.HK)無人機在迪拜獲得了由迪拜民航局頒發的首張超視距 (BVLOS) 無人機配送商業運營資質證書，這標誌著美團-W(3690.HK)無人機在迪拜正式具備了商業化運營的資格，成為中國首家在海外獲得無人機物流商業化運營資質的企業。美團-W(3690.HK)無人機在迪拜砂谷綠洲區開啟了商業化運營，並開通了多條航線，包括從 Fakeeh 大學醫院到羅切斯特理工學院迪拜校區和迪拜數字園區的醫藥航線，以及從 DSO 的 KFC 門店到羅切斯特理工學院迪拜校區和迪拜數字園區的外賣航線。

在香港地區，2025 年初美團-W(3690.HK)無人機在中國香港完成了首單低空物流配送，這標誌著美團-W(3690.HK)無人機在香港的配送業務正式拉開帷幕，進一步拓展了其在亞洲市場的業務版圖。認為美團-W(3690.HK)無人機有望將業務逐步擴展至其他海灣合作委員會國家和中東北非地區，探索更多合作領域，包括醫療供應鏈優化和餐飲配送服務。



總體來看，美團-W(3690.HK)此次發佈的四季度業績顯示其業務呈現穩健的持續增長態勢。在配送業務方面，美團-W(3690.HK)通過聚焦低價高品質外賣服務、推出創新業務模式以及商家補貼等策略，精準滿足用戶對品質餐飲的需求，進一步提升平臺整體的商品品質和服務水準，從而提升其市場佔有率。在到店業務上，美團-W(3690.HK)通過創新行銷手段、升級會員體系以及深化業務協同，實現了用戶規模、訂單量和利潤的全面增長，預計後續到店業務將繼續保持較快增長。在新業務領域，美團-W(3690.HK)在餐飲供應鏈、共用電單車、餐飲 SaaS 和共用充電寶等多個板塊持續發力，進一步穩固了市場地位。長期來看，美團-W(3690.HK)作為本地生活服務的龍頭企業，其外賣業務的核心壁壘依然深厚，到店業務的利潤釋放也有條不紊，海外業務有望實現顯著增長。預計美團-W(3690.HK)今年營收有望增長 15%，經調整淨利潤有望增長 10%-15%至 480-503 億元區間，美團-W(3690.HK)今年股價有望達到 208-224 港元的目標區間，對比當前股價仍有 30%-40%的上漲空間。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

