THE LONG THESIS

Trip.com Group

ANÁLISIS PROFUNDO

NOTA FINAL: 8.35/10

Empresa: 8.70/10 | Oportunidad actual: 8.20/10

Riesgo: Alto | Tesis 5-10 años: Favorable, con riesgo regulatorio y de capital

Veredicto: COMPRA SELECTIVA

Fecha del informe: 12/10/2026 | Publicación editorial: 19/10/2026

reference_price: 303.20 HKD

Referencia del documento; no cotización actual.

Negocio y oportunidad

Empresa 8,70: Trip.com, Ctrip, Qunar y Skyscanner combinan escala, oferta y demanda, distribución y datos de viajes. La red y venta cruzada dan calidad, pero turismo es cíclico y regulado. La competencia, coste de captación y cambios en exclusividades pueden reducir rentabilidad; una multa no elimina todo riesgo de conducta futura.

Oportunidad 8,20 a 303,20 HKD: la acción del informe cotiza en Hong Kong y sus beneficios están en CNY. Dividir precio HKD por BPA CNY o USD no produce PER homogéneo. La tabla mezcla estimación 26,5 CNY con 3,96 y PER 9,82; no se fuerza una unidad para hacerla coincidir. La caída bursátil y el valor razonable del proveedor no bastan para comprar.

Caja, financiación y valoración

La conciliación primaria Q2, en millones CNY, es pérdida atribuible −2.458 + SBC 647 + multa 5.180 + pérdidas de valor razonable 1.454 − efecto fiscal 25 = beneficio ajustado 4.798. Deshacer SBC de ese ajustado deja 4.151; todavía incluye ingresos financieros y participadas. No es CFO ni un trimestre anualizable sin estacionalidad. El cargo regulatorio es excepcional en presentación, pero consume recursos reales.

Liquidez agregada de 100.500 millones CNY a junio incluye importes restringidos y depósitos. No se ha recuperado un estado de flujos completo al corte; por eso no certifico conversión ni excedente distribuible. La deuda 26.964 del proveedor tampoco es saldo de octubre. Retener capital para anticipos, proveedores y tecnología mantiene derechos económicos: no equivale a perderlo. El modelo de BPA es de equity después de financiación, incluye el rendimiento normal de capital retenido y no suma toda la cartera otra vez.

Sensibilidad contemporánea propia en HKD de beneficio económico por acción 20/25/30 a 10/12/14 veces: 200/300/420 HKD. Son supuestos ya expresados en la divisa de la acción, no conversión observada ni DCF. Desde 25 HKD creciendo 7% cinco años, a 12 veces serían 420,77 HKD en octubre de 2031, sin dividendos ni sumar toda caja retenida al terminal. El escenario bajo sigue siendo material por regulación y competencia; la multa se paga, no se convierte en ingreso normal.

Contraste propio: 4.151 millones trimestrales después de SBC, dividido por 659,356 millones de acciones diluidas ajustadas, son unos 6,30 CNY; sólo como sensibilidad, cuatro trimestres iguales y 1,00–1,15 HKD/CNY darían 25,18–28,96 HKD antes de normalizar cartera, impuestos y ciclo. No es una previsión ni FX observado. El BPA central propio de 25 HKD supone una reducción adicional frente al extremo alto y no se sostiene en una conversión inventada. Si el capital retenido sólo genera 20 HKD y el mercado paga 10 veces, 200 HKD implica pérdida importante. Mantengo la compra selectiva por escala y potencial de caja a un múltiplo moderado, con tamaño gradual; no compra plena mientras falte conciliar CFO, multa pagada y derechos sobre caja.

Conclusión

Nota final 8,35 y COMPRA SELECTIVA: plataforma fuerte y precio potencialmente moderado después de normalizar extraordinarios, con entrada gradual por riesgo chino y visibilidad de caja. Horizonte 5–10 años, sin media de notas ni referencia histórica como objetivo. La decisión requiere que expansión internacional pague captación, tecnología e impuestos.

Empresa/Oportunidad/Final: 9.05/9.15/9.10 → 8.70/8.20/8.35. Veredicto actual: COMPRA SELECTIVA. Referencia 303.20 HKD al 12/10/2026; no es cotización actual ni rentabilidad bursátil. Se repiten H1/Q2 de 2026; cambia el precio del informe, el alcance de la consulta primaria y el juicio sobre caja y financiación. No acredita deterioro de un trimestre nuevo ni acierto/fallo por precio. Comparación con ficha y metadatos anteriores, no nueva lectura íntegra de todos los PDF históricos. Las notas, punto cero, observaciones y versiones anteriores permanecen intactas.

Fuentes y alcance

ProResearch original íntegro, conservado privado. Texto propio TLT y revisión del mismo sistema; sin aprobación financiera independiente. Sensibilidades propias, no precios objetivo certificados. La cobertura primaria de caja de Vibra y Trip es parcial.

Trip.com Group - primary - 2026-09-15

THE LONG THESIS

Trip.com Group

DEEP ANALYSIS

NOTA FINAL: 8.35/10

Empresa: 8.70/10 | Oportunidad actual: 8.20/10

Riesgo: Alto | Tesis 5-10 años: Favorable, con riesgo regulatorio y de capital

Veredicto: COMPRA SELECTIVA

Fecha del informe: 12/10/2026 | Publicación editorial: 19/10/2026

reference_price: 303.20 HKD

Report reference, not a verified current market quote.

Business and opportunity

Company 8.70: Trip.com, Ctrip, Qunar and Skyscanner combine travel supply, demand, distribution and data. Scale, network effects and cross-selling support quality, but travel remains cyclical and regulated. Competition, acquisition costs and changes to exclusivity can compress returns; paying a fine does not remove future conduct risk.

Opportunity 8.20 at HKD303.20: this report refers to the Hong Kong share while earnings are in CNY. Dividing an HKD price by CNY or USD EPS does not produce a consistent P/E. The provider mixes 26.5 CNY, 3.96 and 9.82x; I do not force an unverified conversion. A price decline and the provider's fair value alone do not justify buying.

Cash, funding and valuation

The primary Q2 reconciliation in CNYm is attributable loss -2,458 plus SBC647, fine5,180 and fair-value losses1,454, less tax effect25, giving adjusted profit4,798. Restoring SBC as an economic cost leaves4,151, still including financial and affiliate income. This is not CFO or a seasonally neutral annual run rate. The regulatory charge is unusual in presentation but consumes real resources.

June aggregate liquidity of CNY100.5bn includes restricted balances and deposits. A complete cash-flow statement was not recovered through cutoff, so conversion and distributable surplus are unverified. Provider debt26,964m is not an October balance. Capital retained for travellers, suppliers and technology still has economic rights and is not lost. The equity EPS model is after financing and includes normal retained-capital income; the entire portfolio is not added again.

Own contemporaneous economic EPS assumptions HKD20/25/30 at10x/12x/14x imply HKD200/300/420. They are explicitly denominated assumptions, not observed FX or a DCF. Starting at25, growing7% for five years and applying12x gives nominal HKD420.77 in October2031, before dividends and without adding all retained cash to terminal value. Regulation and competition can produce the low case; paying a fine does not turn it into income.

Cross-check: CNY4,151m quarterly profit after SBC divided by659.356m adjusted diluted shares is about CNY6.30. Purely as sensitivity, four identical quarters and HKD1.00-1.15 per CNY imply HKD25.18-28.96 before portfolio, tax and cycle normalisation. This is neither a forecast nor observed FX. Central economic EPS25 assumes a further reduction from the upper end. If retained capital produces only20 and the market pays10x, HKD200 involves substantial downside. I retain selective buy for platform scale and cash potential at a moderate multiple, with gradual sizing; conviction remains limited until CFO, fine payments and cash rights reconcile.

Conclusion

Overall 8.35, SELECTIVE BUY: a strong platform at a potentially moderate valuation after unusual items, with gradual entry because of Chinese regulatory risk and incomplete cash visibility. The horizon is 5-10 years. These are separate judgments, not an average or a historical score target. International growth must pay for customer acquisition, technology and taxes.

This revision repeats the same H1/Q2 2026 periods and changes report price, primary-source coverage and cash/funding judgment. It does not demonstrate new quarterly deterioration or prediction success. Prior scores, baseline, observations and reports remain intact.

Sources and scope

Complete original ProResearch retained privately. Own TLT analysis and same-system review, without independent financial approval. Own sensitivities are not certified price targets. Primary cash coverage for Vibra and Trip remains partial.

Trip.com Group - primary - 2026-09-15