Sea Limited

SE · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 75.60 USD

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.50/10
Oportunidad:	8.00/10
NOTA FINAL:	8.20/10

COMPRA SELECTIVA

Riesgo: Alto

Shopee, Garena y Monee combinan escala y monetización creciente. A 75,60 USD cabe compra selectiva, pero préstamos, logística y captación consumen capital: la caída bursátil y el crecimiento de ventas no prueban por sí mismos una oportunidad.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Shopee conecta comercios y consumidores, Garena monetiza entretenimiento y Monee ofrece pagos y crédito. La escala y el conocimiento del ecosistema ayudan, pero usuarios compartidos no garantizan préstamos rentables ni un monopolio de compras.

El original recoge ventas Q2 de 7.787 millones USD, beneficio neto 458,1 y EBITDA ajustado 917,2. El aumento de ventas del 48 % supera ampliamente el de beneficio del 11 %: subsidios, captación y provisiones absorben crecimiento.

Valoración y exigencias del precio

Referencia 06/11/2026: 75,60 USD por ADS NYSE:SE; un ADS representa una ordinaria clase A. Revisión editorial 09/11/2026. BPA previsto 3,94 implica 19,19 veces, no 20,3 impreso. LTM 2,59 difiere de 3,17 de portada y las previsiones 5,78 y 7,73 no son beneficios realizados.

El original muestra CFO Q2 de 1.506 millones frente a inversión de 1.924: no toda inversión es capex. Para el semestre, el emisor declara CFO 2.563,884 y compras de equipo aproximadas de 495: quedarían unos 2.069 antes de financiar crédito y otros usos. Los préstamos crecieron 2.855 y consumen recursos: llamar libre a ese saldo omitiría el motor financiero.

La caja agregada y las inversiones deben responder a depósitos, fondos de clientes, préstamos, convertibles, arrendamientos y restricciones locales. La deuda agregada de 4.126 millones es de junio, no de noviembre. Activos financieros no se suman como exceso manteniendo todo su beneficio futuro; participaciones no dominantes y remuneración en acciones también reducen derechos.

Logística, software, subsidios, captación y capital crediticio sostienen crecimiento. La tasa de mora superior a 90 días del 1 % es una foto y puede ir retrasada frente a nuevas cohortes; no garantiza pérdidas mínimas durante expansión de préstamos. No añadimos préstamos al reparto sin restar financiación ni llamamos gratis al crecimiento de Monee.

Escenarios propios de BPA económico normalizado: 2 USD a 16 veces da 32; 4 a 22 da 88; 6 a 26 da 156. Incluyen coste crediticio, fiscalidad, reinversión y dilución de forma económica, sin certificar valor intrínseco. A 75,60 el central permite entrada selectiva, con pérdida potencial grande en el adverso; no se asignan probabilidades inventadas.

En 5–10 años, publicidad, logística más eficiente y servicios financieros pueden ampliar beneficio por usuario. La prueba es rentabilidad después de subsidios y pérdidas de crédito, no sólo GMV. Garena conserva rentabilidad elevada pero depende de títulos duraderos; nuevas licencias no aseguran repetir Free Fire. Una eventual salida a bolsa de Monee no se contabiliza como ingreso ni valor realizado.

La mejor objeción a comprar es que competencia y crédito conviertan la expansión en financiación permanente de volumen. La contraevidencia son mayor monetización y tres negocios con demanda comprobada. MercadoLibre aporta contexto de comercio y crédito, pero países, logística, financiación y riesgo difieren: no transferimos su múltiplo.

El contraste del emisor confirma que el BPA 0,70 es diluido GAAP frente a 0,72 básico. El impuesto Q2 de 250,6 millones corrige el resumen del proveedor; ni esa diferencia ni el EBITDA se convierten en beneficio ajustado propio. Los flujos semestrales y trimestrales se mantienen separados y la financiación con depósitos no es ingreso. El cambio anunciado de definición de EBITDA de Garena desde Q3 exige homologar futuras comparaciones, no restar anticipadamente una cifra inventada.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo alto por competencia de comercio electrónico, subsidios, crédito en Brasil y otros mercados, divisas, regulación y dependencia de juegos. La mora de stock no sustituye pérdidas por cohorte, recuperaciones y coste de financiación.

El resumen del original rotula mal el BPA 0,70 y presenta impuestos 451 frente a 250,6 en tabla y emisor. Las diferencias se explicitan, no se usan para normalizar artificialmente beneficio. No se anticipan resultados del 10/11 posteriores al corte, ni se convierte una venta de directivos sin revisión primaria en acusación o señal automática.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,5; Oportunidad 8,0; Final 8,2. Compra selectiva por red y monetización, condicionada a caja económica después de financiar crédito y logística; las notas son juicio propio, no fórmula ni adopción del consenso.

Podemos equivocarnos si la escala oculta malas cohortes o el coste de sostener compradores excede el retorno. Cambiaríamos ante pérdidas persistentes con financiación insuficiente, o evidencia de mayor retorno sin subsidios. Lo menos demostrado es el beneficio normalizado de Monee a lo largo de un ciclo y el retorno incremental logístico.

Mantener con condiciones: las tres plataformas conservan capacidad de generar beneficio mientras la expansión crediticia y comercial esté financiada con retorno después de pérdidas.

Mantener mientras monetización y beneficio económico crezcan, con pérdidas crediticias, depósitos y necesidades de inversión bajo control.

Considerar reducir si pérdidas por cohorte y subsidios absorben persistentemente el beneficio o la concentración y financiación elevan el riesgo de la posición.

Considerar vender ante deterioro estructural de las plataformas o problemas graves de crédito y financiación que invaliden la capacidad de generar retorno y proteger fondos.

Reducir limita exposición al ciclo crediticio; mantener conserva redes valiosas. Ninguna caída de cotización ni esperar para comprar confirma por sí sola una venta.

Faltan cohortes de crédito maduras, retorno incremental logístico y caja excedente neta de todas las restricciones; tamaño y coste de la posición del lector son desconocidos.

Frente a la versión 5 del 22/10/2026 a 75,70 USD, la referencia es 75,60 y el periodo operativo sigue siendo Q2. Empresa 8,6 → 8,5 refleja prudencia editorial sobre crédito y reinversión, no resultados nuevos; Oportunidad 8,0 y Final 8,2 se mantienen. Se conservan los datos históricos y no se presenta el descenso de precio como señal automática de compra o venta.

Qué vigilamos

• Mantener mientras monetización y beneficio económico crezcan, con pérdidas crediticias, depósitos y necesidades de inversión bajo control.

Fuentes y alcance

ProResearch Sea Limited — original del 6 de noviembre de 2026 | Lectura completa y páginas 3 y 4 inspeccionadas visualmente.

Sea Limited — comunicado de resultados Q2 2026 distribuido por el emisor | Consulta focal del comunicado del 11 de agosto, resultados, balance, caja y segmentos; 9 de noviembre.

Sea Limited — Form 20-F de 2025, identidad de los ADS | Consulta focal de portada y derechos de clases; no lectura integral del 20-F.

Sea Limited

SE · v6 · Report 06/11/2026 · Reference 75.60 USD

Company 8.50/10 | Opportunity 8.00/10 | Overall 8.20/10

SELECTIVE BUY

Risk: High

Shopee, Garena and Monee combine scale with growing monetization. USD 75.60 permits selective entry, but lending, logistics and acquisition consume capital: falling price and sales growth alone do not establish opportunity.

Business, developments and cash

Shopee connects merchants and consumers, Garena monetizes entertainment and Monee offers payments and lending. Scale and ecosystem knowledge help, but shared users guarantee neither profitable loans nor a shopping monopoly.

The original reports Q2 sales of USD 7,787 million, net income of 458.1 and adjusted EBITDA of 917.2. Sales growth of 48% substantially outpaces profit growth of 11%: subsidies, acquisition and provisions absorb expansion.

Valuation and price expectations

Reference 06/11/2026: USD 75.60 per NYSE:SE ADS; one ADS represents one Class A ordinary share. Editorial review 09/11/2026. Forecast EPS of 3.94 implies 19.19 times rather than printed 20.3. LTM 2.59 differs from cover 3.17 and forecasts of 5.78 and 7.73 are not realized earnings.

The original shows Q2 CFO of USD 1,506 million versus investing outflow of 1,924: not all investment is capex. For the half-year the issuer reports CFO of 2,563.884 and equipment purchases of approximately 495: roughly 2,069 remains before loan funding and other uses. Loans increased by 2,855 and consume resources: calling that residual free would omit the finance engine.

Aggregate cash and investments must meet deposits, customer funds, loans, convertibles, leases and local restrictions. Aggregate debt of USD 4,126 million dates to June rather than November. Financial assets are not added as surplus while retaining all future income; minority interests and stock compensation also reduce owner claims.

Logistics, software, subsidies, acquisition and lending capital sustain growth. The 1% over-90-day delinquency ratio is a snapshot and may lag new cohorts; it does not guarantee minimal losses during loan expansion. Lending is not added to distributions without funding and Monee growth is not free.

Own normalized economic EPS scenarios: USD 2 at 16 times gives 32; 4 at 22 gives 88; 6 at 26 gives 156. These economically include credit costs, tax, reinvestment and dilution without certifying intrinsic value. At 75.60 the central case permits selective entry with substantial adverse loss; probabilities are not invented.

Over 5–10 years, advertising, more efficient logistics and financial services may expand profit per user. Profitability after subsidies and credit losses is the test rather than GMV alone. Garena retains high profitability but depends on durable titles; new licenses do not guarantee another Free Fire. A possible Monee listing is not recognized as proceeds or realized value.

The strongest objection to buying is competition and lending making growth a permanent funding exercise. Counterevidence is better monetization and three businesses with proven demand. MercadoLibre provides commerce and lending context, but countries, logistics, funding and risk differ: its multiple is not transferred.

Issuer cross-check confirms EPS of 0.70 is diluted GAAP versus basic 0.72. Q2 tax of USD 250.6 million corrects the provider summary; neither that difference nor EBITDA becomes own adjusted earnings. Half-year and quarterly flows remain separate and deposit funding is not income. The announced Garena EBITDA-definition change from Q3 requires comparable future analysis rather than an invented advance adjustment.

Risks and monitoring

High risk from commerce competition, subsidies, Brazil and other lending markets, FX, regulation and game dependence. Stock delinquency does not replace cohort losses, recoveries and funding costs.

The original summary mislabels EPS of 0.70 and reports tax of 451 against 250.6 in the table and issuer release. Differences are explicit rather than artificial earnings normalization. Post-cutoff 10/11 results are not anticipated and insider sales without primary review are neither allegations nor automatic signals.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.5; Opportunity 8.0; Overall 8.2. Selective buy for network and monetization, contingent on economic cash after credit and logistics funding; scores are own judgment rather than a formula or adopted consensus.

We could be wrong if scale hides bad cohorts or retaining buyers costs more than the return. Persistent losses with inadequate funding, or evidence of higher unsubsidized returns, would change the view. Through-cycle normalized Monee earnings and incremental logistics returns are least demonstrated.

Hold with conditions: the three platforms retain earnings capacity while credit and commerce expansion is funded with returns after losses.

Hold while monetization and economic profit grow with credit losses, deposits and investment needs under control.

Consider reducing if cohort losses and subsidies persistently absorb profit or concentration and funding increase position risk.

Consider selling after structural platform deterioration or serious credit and funding problems invalidate returns and protection of funds.

Reducing limits credit-cycle exposure; holding preserves valuable networks. Neither falling prices nor waiting to buy confirms a sale.

Mature credit cohorts, incremental logistics returns and surplus cash net of all restrictions remain unresolved; the reader position size and cost are unknown.

Against version 5 dated 22/10/2026 at USD 75.70, reference is 75.60 and the operating period remains Q2. Company 8.6 → 8.5 reflects editorial prudence on lending and reinvestment rather than new results; Opportunity 8.0 and Overall 8.2 remain. History is preserved and falling prices do not automatically signal buying or selling.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.