

计算机

报告日期: 2023年05月11日

海外 AI 点评: Duolingo 运用大模型助力月活提升, 业绩超预期

——行业点评报告

事件

- **Duolingo 发布 2021 年一季报。1Q23 营收高速增长, 净利润大幅改善, 盈利能力超管理层预期。营收 1.16 亿美元, 同比增长 42.40%; 净利润-258 万美元, 同比少亏 78.76%; 经调整 EBITDA 达 1511 万美元, 同比增长 282.65%。**

投资要点

- **Duolingo 1Q23 亏损大幅收窄, 用户数量显著增长**
2023 年第一季度, Duolingo 实现营业收入 1.16 亿美元, 同比大幅增长 42.40%; 净利润-258 万美元, 同比大幅收窄 (22Q1 为-1215 万美元)。第一季度公司月活/日活/付费订阅用户数分别达到 72.6/20.3/4.8 百万人, 同比分别增长 47%/62%/63%, 用户生态加速形成。公司第一季度调整后 EBITDA Margin 为 13.06%, 22Q1 为 4.86%, 盈利能力大幅改善。
- **公司发布基于 GPT-4 模型的 Duolingo Max 服务, 有望提升用户语言学习效果**
2023 年 3 月 14 日, Duolingo 推出接入 GPT-4 大模型的 “Duolingo Max”, 订阅费为 \$30/月或 \$168/年, 目前面向美国和其它选定地区的 iOS 系统。用户通过订阅 “Duolingo Max” 可获得以往 “Super Duolingo” 所有的服务, 并收获 2 项 AI 新功能 “Explain My Answer” 和 “Roleplay”。
“Explain My Answer”: 用户借助此功能更好理解自己练习题犯错原因。这个功能由 AI 自动生成反馈, 可以解释为什么用户的答案是对的或是错的, 并以聊天机器人的形式发送。
“Roleplay”: 角色扮演允许学习者在互动 AI 聊天机器人体验中练习与 Duolingo 角色的对话技巧。对话将以场景为重点, 如模拟咖啡馆或机场等场所。学习者会得到写作技巧和鼓励。
- **AI+教育应用加速落地, 公司有望实现付费用户量价齐升, 未来成长空间广阔**
相较于公司传统的订阅服务 (\$6.99/月), 公司新服务推出后有望带来用户客单价的提升, 同时公司在月活、日活、付费用户数等指标上势头强劲, AI+教育用户生态加速构建中; 公司在 2023Q1 业绩交流会指出, 预计全年营业收入可达 5.00~5.09 亿美元, 同比增长 35.3%~37.8%, 调整后 EBITDA 预计达到 0.55~0.61 亿美元, 同比增长 255.8%~294.6%, 在 AI 技术加持下对未来充满信心。
- **相关标的:**
科大讯飞:
公司星火认知大模型能力在国内处于领先地位, 基于大模型技术的学习机可实现作文智能审阅批改、多轮口语沟通评测等功能。未来随着模型能力不断升级, 公司教育类产品有望持续打开 G/B/C 三端市场空间。
推荐关注: 佳发教育; 浙大网新; 新开普。
- **风险提示:**
宏观经济下行风险; 教育 AI 研发及应用市场推广不及预期风险; 支持教育 AI 政策发展落地不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

行业评级: 看好(维持)

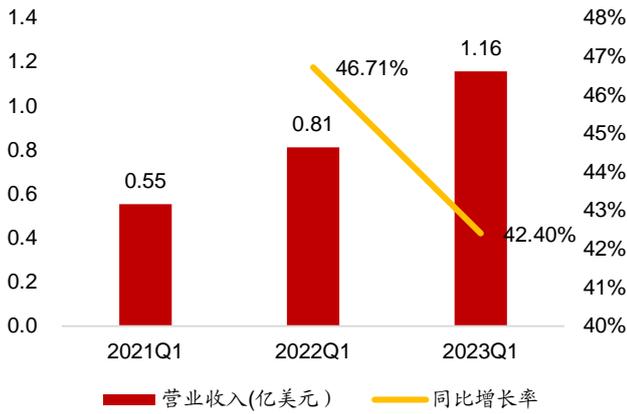
分析师: 刘雯蜀
执业证书号: s1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

研究助理: 田子砚
tianziyan@stocke.com.cn

相关报告

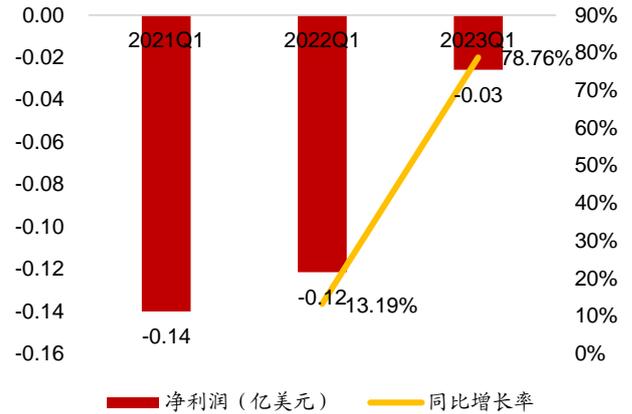
- 1 《收入微增, 利润承压》
2023.05.06
- 2 《收入和利润均小幅增长》
2023.05.06
- 3 《人工智能行业周报》
2023.05.06

图1: 1Q23Duolingo 营业收入同比增长 42%



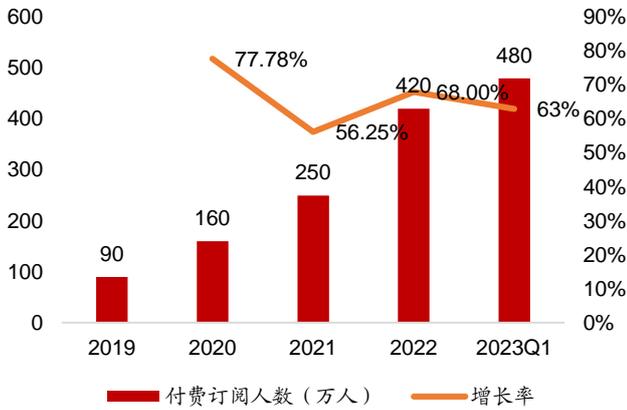
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图2: 1Q23Duolingo 净利润同比少亏 79%



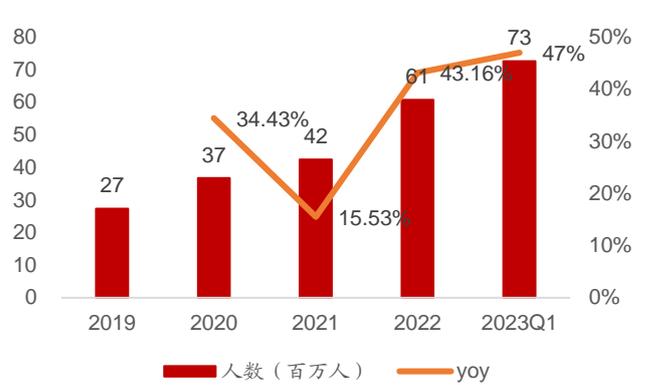
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图3: 2019-1Q23Duolingo 付费订阅人数变化



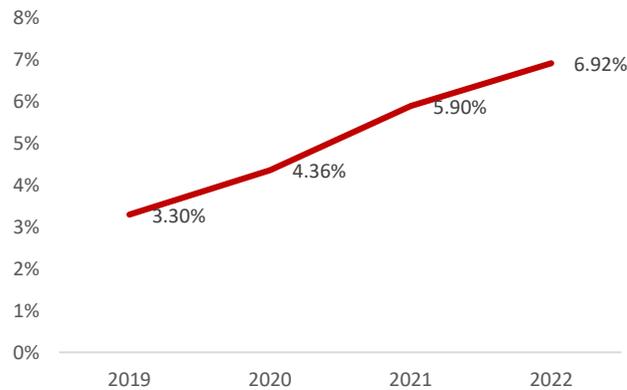
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图4: 2019-1Q23Duolingo 月活人数变化



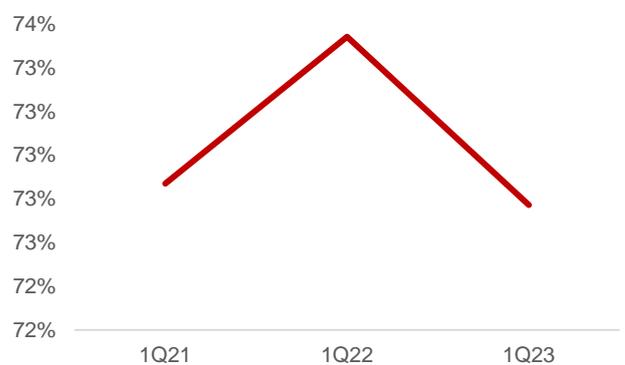
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图5: 2019-2022 年 Duolingo 付费渗透率



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图6: 1Q21-1Q23 Duolingo 毛利率变化情况



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>