

### 事件：

音乐服务提供商 Spotify(SPOT.US)公布 2022 年 Q2 财务业绩。财报显示，公司 Q2 总营收 28.64 亿欧元，同比增长 23%，略高于市场预期 28.13 亿欧元；净亏损 1.25 亿欧元，上年同期亏损 2000 万欧元，市场预期亏损 1.22 亿欧元。Q2 公司月活跃用户数量持续高增至 4.33 亿，同比增长 18.6%，拉丁美洲 Z 世代用户增量显著，东南亚市场得益于有效的营销活动增长超预期；付费用户数量 1.88 亿，同比增长 13.9%，促销活动及家庭计划对付费用户增量具有一定的拉动作用。在收入端，Q2 公司订阅收入 25.04 亿欧元，同比增长 21.8%；广告支持收入 3.6 亿欧元，同比增长 30.9%，占总收入的 12.6%，音乐广告收入及播客广告收入均实现双位增长。

短期来看，公司将继续以 MAU 增长为主要关注重点，预计 2022 年 Q3 的 MAU 将达到 4.5 亿，2022 年全年 MAU 增量将优于去年，公司与巴塞罗那足球俱乐部的合作有望在来年继续带动拉美及东南亚市场 MAU 增长。Q3 付费用户数量预计达 1.94 亿，剔除俄乌战争影响，预期全年付费用户数量与去年相当。Q3 总收入预计达 30 亿欧元，下半年广告收入增长的主要驱动力来自于公司为广告商提供更多的广告位。外汇因素将对 Q3 业绩产生较大影响，预计将在营运支出方面产生约 8 千万欧元的不利影响。

### 点评观点：

我们认为未来宏观环境仍具不确定性，但从当前表现来看，公司中长期的发展潜力依旧值得期待。1) 公司发展播客业务的正确性正在逐步显现，广告商数量及留存率均在提升。2) 公司目前自由现金流较充足，公司积极通过内部开发和外部收购提升广告服务质量，以及进入有声读物等新领域，为公司未来发展蓄力。3) 长期来看，公司遍及全球的用户规模，将有助于公司在音频领域与其他平台拉开差距，为广告商和出版商提供具有不可替代性的服务。

### 相关报告

#### 研究部

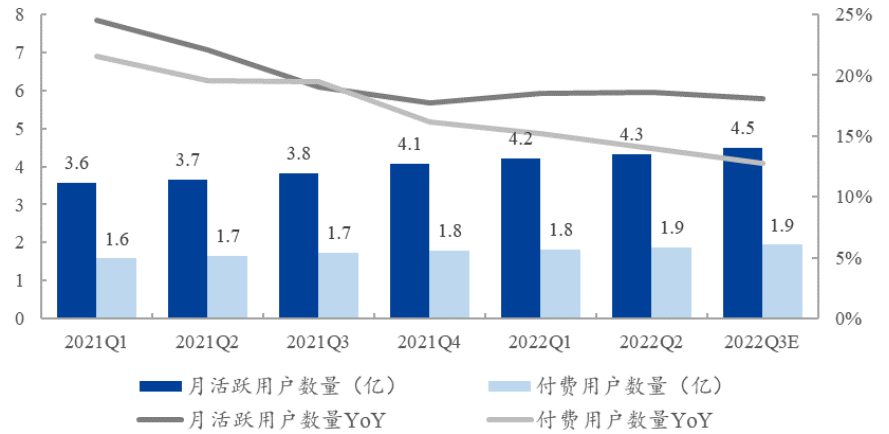
姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

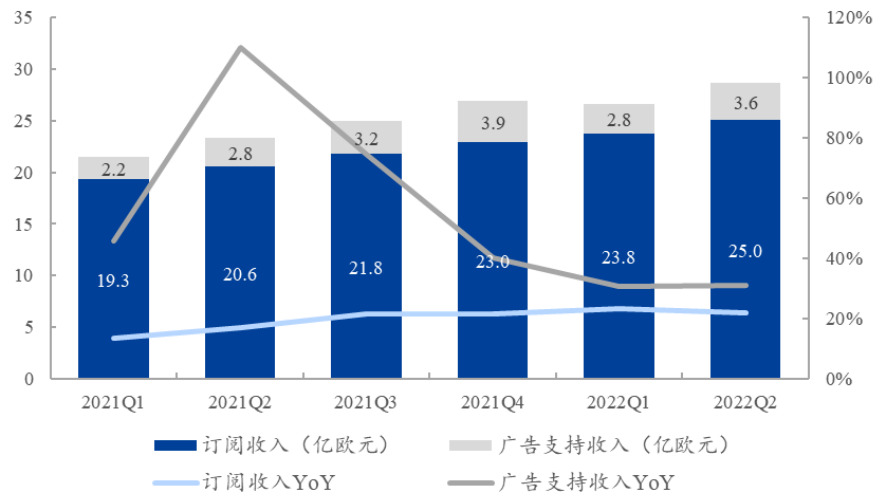
Email: licr@gyzq.com.hk

图 1：公司用户增长情况



资料来源：公司官网、国元证券经纪（香港）整理

图 2：公司营收情况



资料来源：公司官网、国元证券经纪（香港）整理

## 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、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。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、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不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司  
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼  
电话：(852) 37696888  
传真：(852) 37696999  
服务热线：400-888-1313  
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>