

## Meta (META.O)

## 二季报点评：业绩指引悲观，短期内难言拐点

## ● 事件

Meta Platforms (Meta.O) 于7月28日发布2022Q2财报，营收和利润均低于预期。22Q2公司营收为288.22亿美元，YoY-0.88%。经营利润为83.6亿美元，YoY-32.42%。EPS为2.46美元，低于市场预期。

## ● 核心观点

## 经济下行对广告业务冲击明显，营收和利润均低于预期，研发成本持续增长

22Q2 Meta 营收288.22亿美元低于市场预期，同比增速减缓至-0.88%。主要因素受到经济下行的影响，导致核心广告业务受到影响。公司经营利润为83.6亿美元，YoY-35.66%，营业利润率为29%，同比下降13.53个点，主要是因为研发投入进一步扩大，22Q2的研发成本为86.9亿美元，YoY+42.55%。

## 公司社交基本盘相对稳固，广告曝光量增长，但广告平均价格大幅度下降

Meta的社交基本盘相对稳固，22Q2主应用Facebook DAU为19.7亿，YoY+3.14%，较上一季度保持增长。广告收入方面仍面临较大压力，公司旗下社交产品的广告曝光量增长15%，广告平均价格大幅下降14%。受到广告价格下降的影响，ARPU为982万美元，YoY-2.96%。相比上季度回归增长。考虑到TikTok在用户时长以及大盘广告份额占比的持续提升，我们认为Meta的广告单价在第三季度仍将面临较大压力。

## Reality Labs 营收增速或难以持续，VR持续投入影响公司盈利能力和现金流

22Q2 Reality Labs 业务实现收入4.52亿，保持较快增长YoY+43%。预计Reality Labs 22Q3 营收增速大幅放缓，主要由于ARVR产品尚未成为生产力的工具，作为电子娱乐产品则受到高通胀的冲击。同时，受到VR软件服务市场发展仍缓慢、市场渗透率较低、用户体量较小难以货币化、以及市场竞争加剧（主要竞争对手，如苹果(AAPL)、微软(MSFT)陆续计划推出成熟产品)，Reality Labs 营收依然面临较大的增长压力。

## ● 投资建议

公司的业绩指引相对悲观，营收同比进一步下滑，主要由于经济下行冲击导致广告行业疲软，同时预计公司第三季度Reality Labs的收入将低于第二季度的收入。预计汇率波动会对三季度的营收增速造成-6%的不利影响。短期来看，公司的个性化广告业务依然受到经济下滑的冲击，抗风险能力相对较差，同时，公司在短视频、广告基础设施、VR等业务的高投入预计将继续影响盈利能力，盈利水平短期难言拐点。

## ● 风险提示

地缘政治风险；反垄断监管风险；短视频冲击明显；VR设备需求预期；外汇波动

风险；全球经济下行风险；利率上行风险；高通胀持续。

Franky Lau

分析师

SFC CE Ref: BRQ041

[Frankyliu@futu.hk](mailto:Frankyliu@futu.hk)

Chancy Chen

联系人

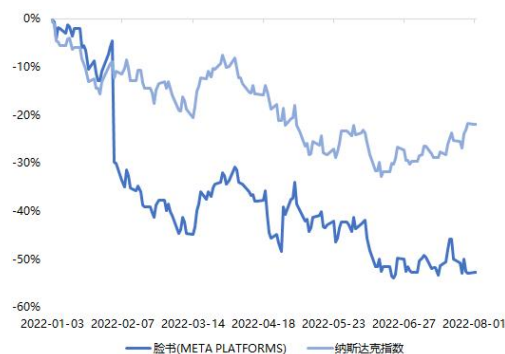
[chancychen@futu.hk](mailto:chancychen@futu.hk)

## 市场数据

Meta Platforms	META.O
日期	2022/8/2
当前价	159.93
总股本	26.88亿
流通股本	22.59亿
52周最高/最低价(美元)	384.33/154.25
近1月绝对涨幅	-0.06%
近12月绝对涨幅	-55.11%

数据来源：Wind，富途证券

## 股价表现

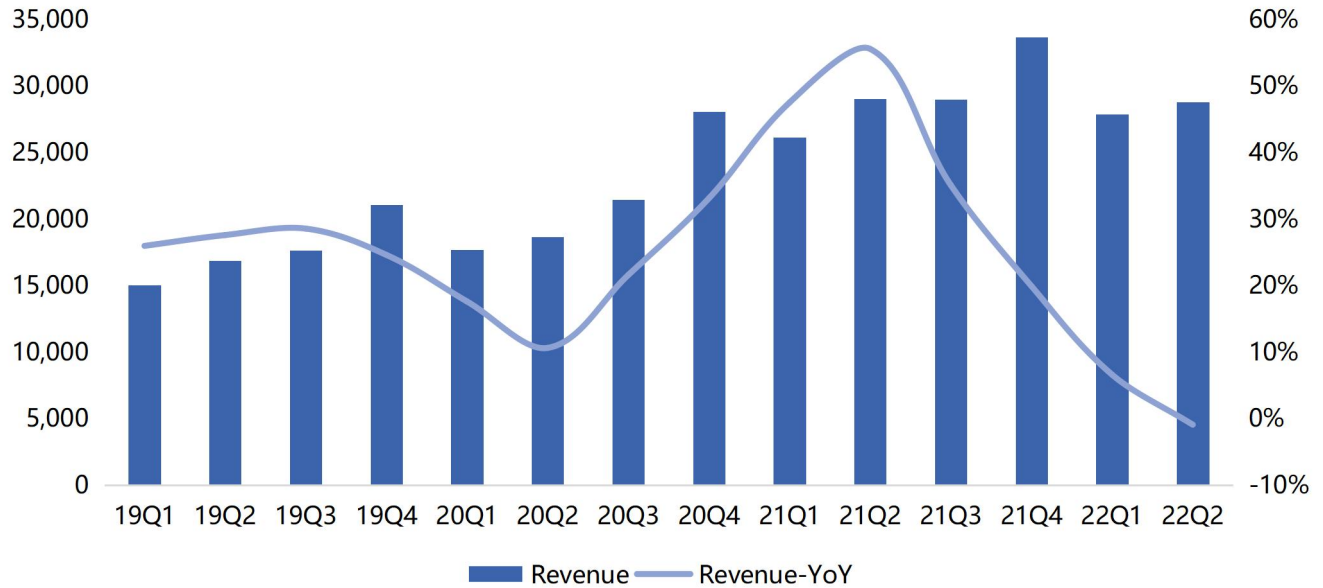


数据来源：Wind，富途证券

# 1、营收和利润均低于预期，受经济下行以及汇率波动影响

公司业绩表现低于市场预期，营收首次出现下跌。22Q2 Meta 营收 288.2 亿美元，低于彭博一致预期 (289.3 亿美元)，YoY 大幅放缓至-0.88%，营收为公司史上首次同比下跌。公司营收下降的主要原因是经济下行、外汇风险导致公司核心广告业务受到冲击。外汇影响明显，营收剔除外汇影响，YoY+3%。

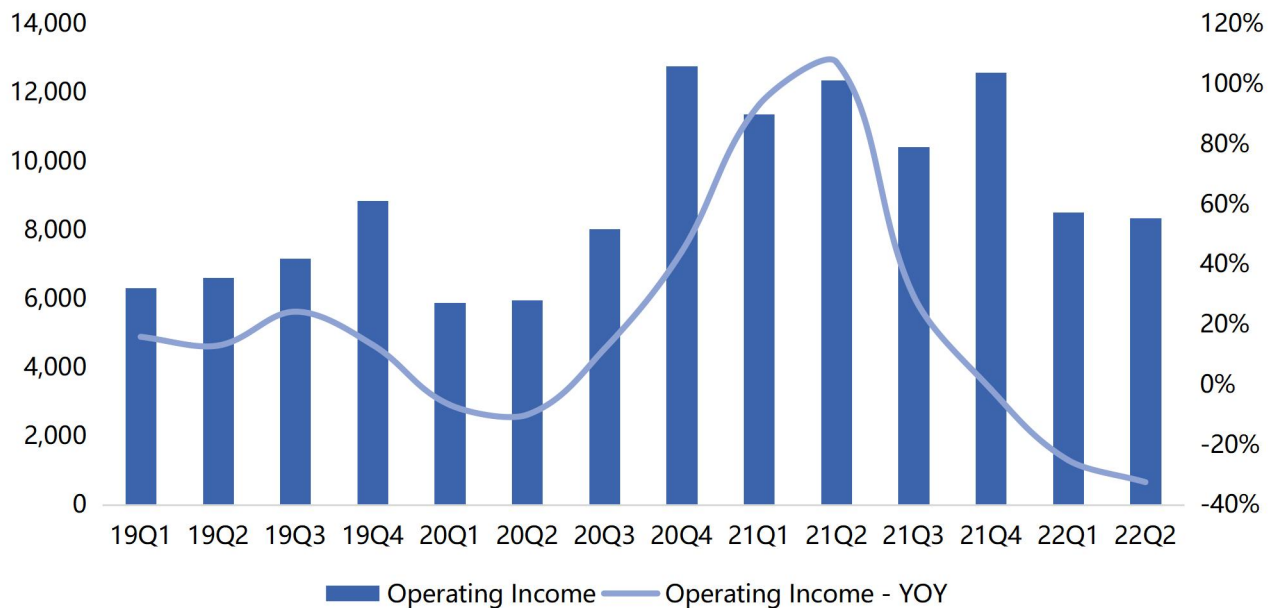
图 1：公司营收低于预期，出现首次同比下滑



资料来源：公司公告，富途证券

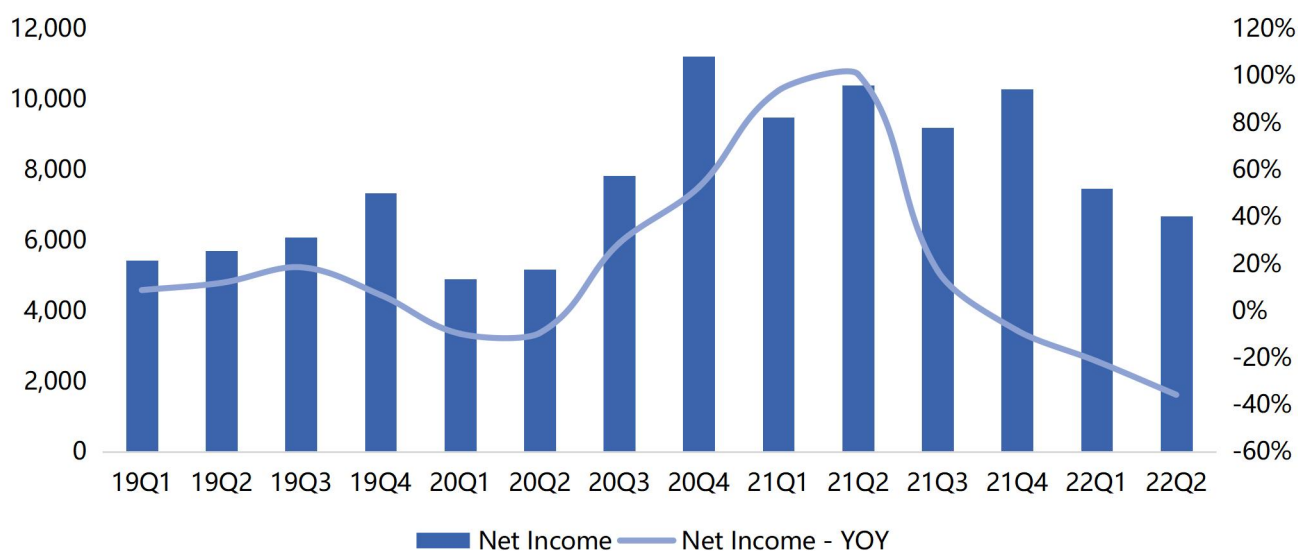
研发投入扩大，公司经营利润及净利润持续下滑。22Q2 公司经营利润为 83.6 亿美元，同比下跌 35.66%，低于彭博一致预期 (84.6 亿美元)，营业利润率为 29%，较上一季度下降 13.53 个点。主要原因是研发投入进一步扩大，22Q2 的研发成本为 86.9 亿美元，YoY+42.55%，研发费用率持续提升至 30.2%。22Q2 公司净利润为 66.87 亿美元，同比下滑 35.66%，大幅低于市场预期，净利率大幅下滑至 23.2%。

图 2：公司经营利润大幅下滑



资料来源：公司公告，富途证券

图 3：公司净利润大幅不及市场预期

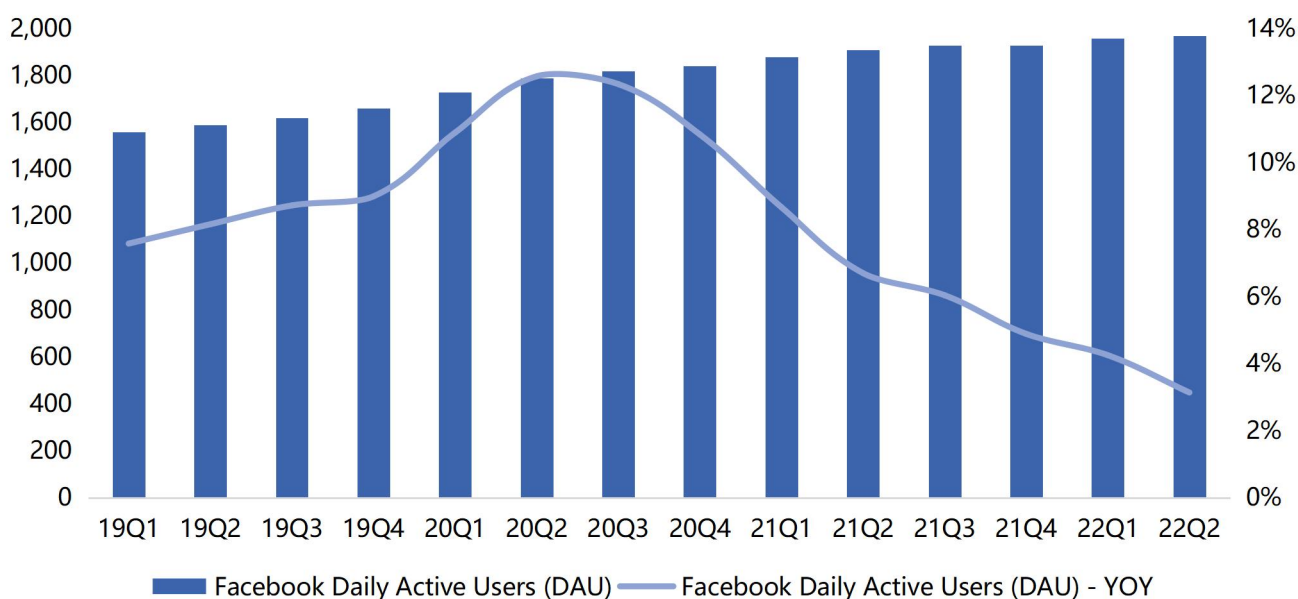


资料来源：公司公告，富途证券

## 2、社交基本盘相对稳固，广告平均价格大幅下滑

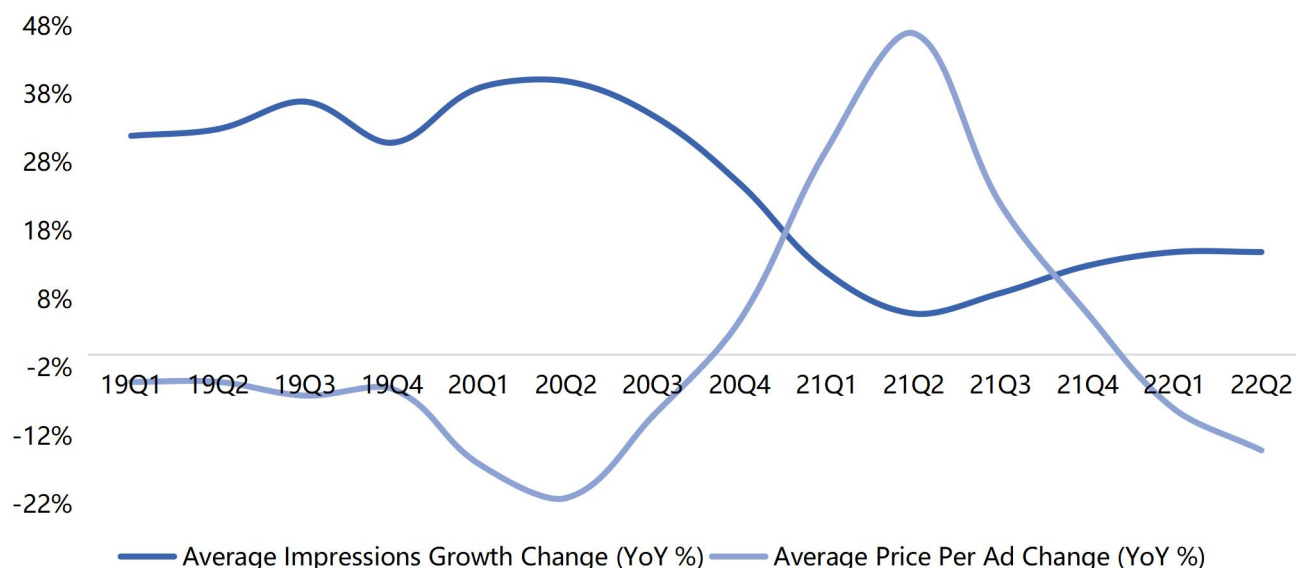
**Facebook 每日活跃用户保持稳定，公司社交基本盘相对稳固。** 22Q2 主应用 Facebook DAU 为 19.7 亿，YoY+3.14%，较上一季度保持增长。公司旗下包括 Facebook、Instagram、Messenger 和 WhatsApp 在内的产品系列拥有 28.8 亿日活跃人数（DAP），YoY+4%，36.5 亿月活跃人数（MAP），YoY+4%，平均每人收入（ARPP）为 6.10 美元。Meta 在社交领域仍占据主要地位，社交基本盘相对稳固。

图 4：Facebook 用户 DAU 保持稳定增长（单位：百万美元）



资料来源：公司公告，富途证券

图 5: 广告曝光量&广告平均价格增速

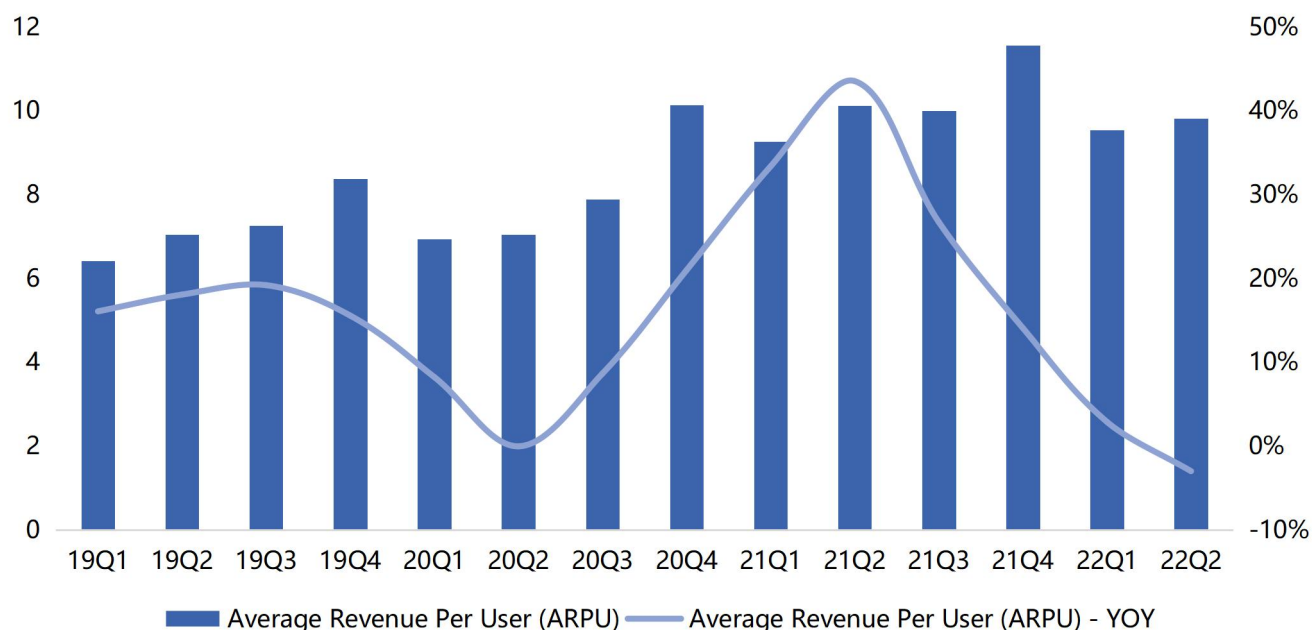


资料来源: 公司公告, 富途证券

**广告收入依然面临较大压力。**公司旗下社交产品的广告曝光量增长 15%，广告平均价格大幅下降 14%。受到广告价格下降的影响，ARPU 为 982 万美元，YoY-2.96%，但相比上季度回归增长。考虑到 TikTok 在用户时长以及大盘广告份额占比的持续提升，我们认为 Meta 的广告单价在第三季度仍将面临压力。当前，广告业务依然持续受到宏观经济下行的冲击，广告支出倾向于从数字广告转向网络视频广告（如 TikTok、YouTube、Netflix），但 Meta 旗下的 Reels 短视频服务带来的效应尚未能驱动核心广告业务增长，预计在短时间内公司在短视频内容方面仍落后于 TikTok 和 YouTube。

此外，公司的个性化广告业务受到苹果 ATT 的政策变化带来的负面影响，极大程度上限制了公司的广告曝光量以及投放效率，所以 Meta 目前仍在对人工智能进行研发以提高广告精准度。

图 6: 平均用户带来收入 ARPU (单位: 百万美元)

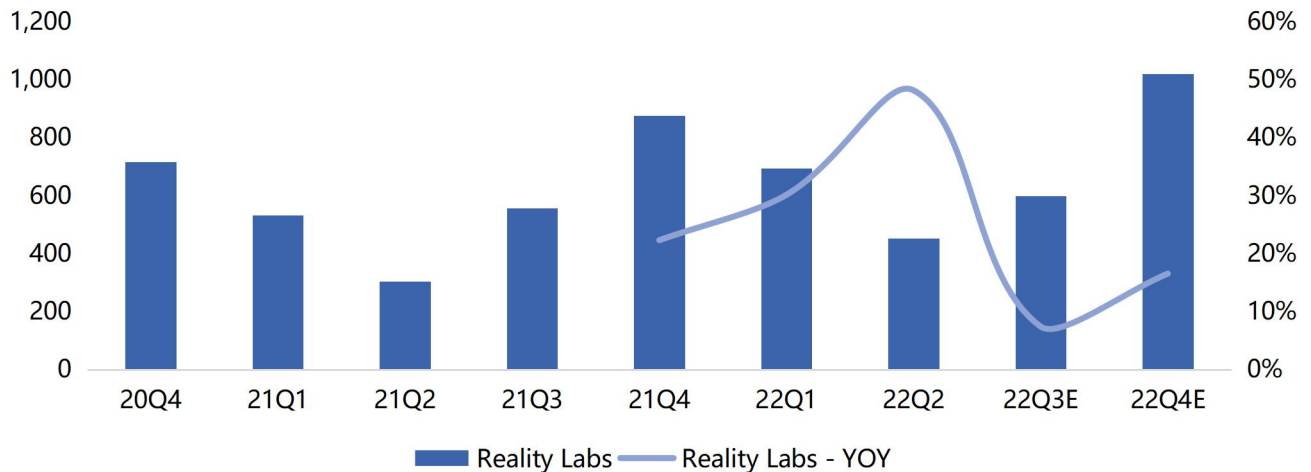


资料来源: 公司公告, 富途证券

### 3、预计 Reality Labs 增速放缓，业绩短期承压

Reality Labs 保持稳定增长，但预计三季度受到高通胀负面影响导致增速大幅放缓。22Q2 Reality Labs 业务实现收入 4.52 亿，保持较快增速 YoY+43%。预计 Reality Labs 营收第三季度将大幅低于第二季度，主要由于 AR/VR 产品尚未成为生产力的工具，作为电子娱乐产品则受到高通胀的冲击。目前总体 Oculus 在 VR 市场的市占率已接近 80%。公司计划在 22 年 9 月发布代号为 Project Cambria 的高端 VR 头显，并自八月起提高 Oculus Quest 2 的售价至 399 美元-499 美元，预计产品发布后对 Reality Labs 营收有正向驱动。

图 7: Reality Labs 营收及未来预测 (单位: 百万美元)

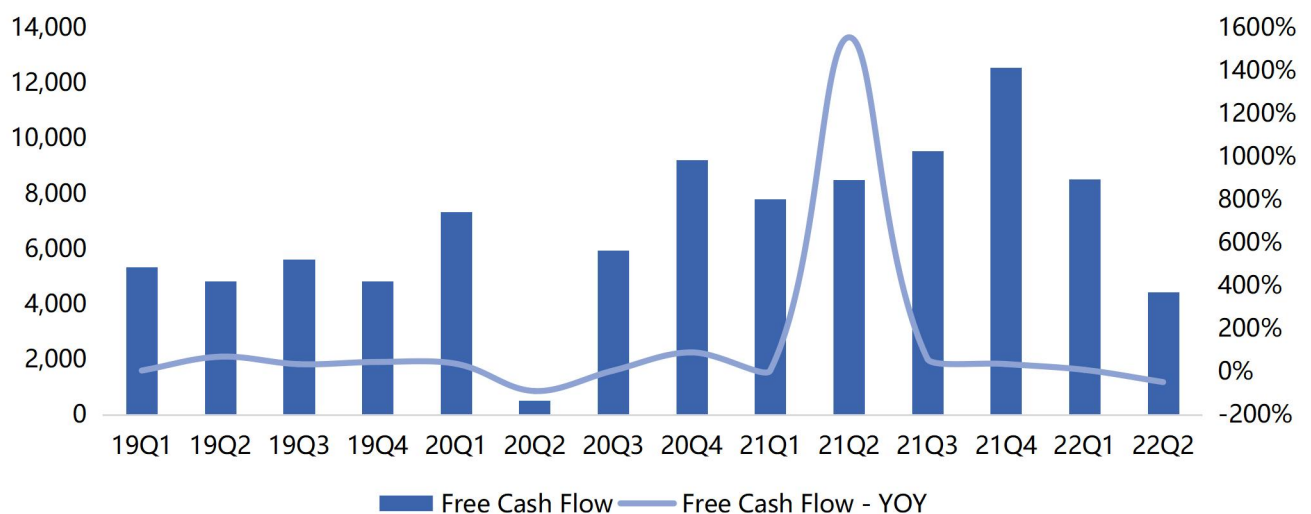


资料来源: 公司公告, Bloomberg, 富途证券

**VR 市场发展缓慢，竞争加剧，Reality Labs 面临增长压力。**受到 VR 软件服务市场发展仍缓慢、市场渗透率较低、用户体量较小难以货币化、以及市场竞争加剧（主要竞争对手，如苹果、微软陆续计划推出成熟产品），Reality Labs 营收依然面临较大的增长压力。根据市场消息，苹果计划 23 年 1 月推出第一款高端 AR/VR 眼镜，预计会冲击 Meta 在 VR 的市场地位。

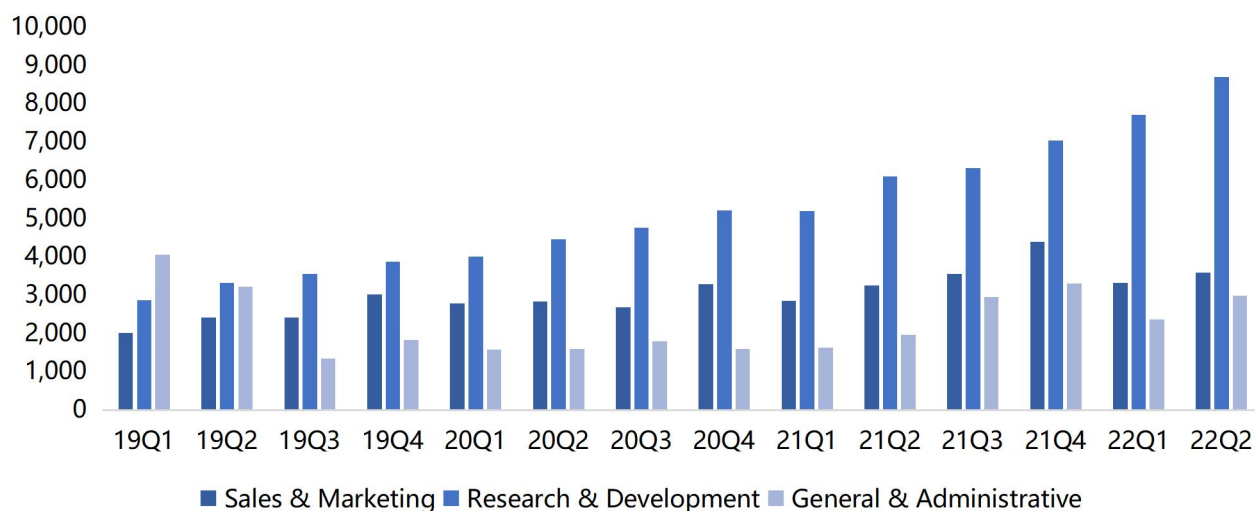
**此外，公司对 Reality Labs 的持续投入导致公司现金流大幅下降，22Q2 的现金流为 44.5 亿美元，YoY-47.71%，进一步降低公司抗风险能力。**

图 8: Meta 成本投入 (单位: 百万美元)



资料来源: 公司公告, 富途证券

图 9: Meta 成本投入 (单位: 百万美元)



资料来源: 公司公告, 富途证券

## 4、二季度指引相对悲观，预计业绩短期内难言拐点

**公司的业绩指引相对悲观。**预计 22Q3 的总收入将在 260-280.5 亿美元之间，营收同比进一步下滑，主要由于经济下行冲击导致广告行业疲软，同时预计公司第三季度 Reality Labs 的收入将低于第二季度的收入。预计汇率波动会对三季度的营收增速造成-6%的不利影响。此外，通过减少了招聘和整体开支增长计划，预计 2022 年的总支出将减少至 850-880 亿美元之间，低于之前预期的 870-920 亿美元以应对更具挑战性的运营环境。

短期来看，公司的个性化广告业务依然受到经济下滑的冲击，抗风险能力相对较差，同时，公司在短视频、广告基础设施、VR 等业务的高投入预计将继续影响盈利能力，盈利水平短期难言拐点。

## 风险提示

地缘政治风险；反垄断监管风险；短视频冲击明显；VR 设备需求预期；外汇波动风险；全球经济下行风险；利率上行风险；高通胀持续。

# 研究报告免责声明

## 一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递送延误,阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

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。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

## 分析员保证

主要负责撰写本报告的分析师确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析师确认分析师本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

## 利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析师本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

## 可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futuhk.com>上的风险披露声明。