

海外科技跟踪系列（十）

Meta23Q4 业绩表现强劲，坚定投入 AI 与元宇宙领域

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业动态跟踪报告*电子*海外科技跟踪系列（八）：苹果营收同比增速转正，iPhone及服务业务表现亮眼*强于大市 20240227

【平安证券】行业动态跟踪报告*计算机*海外科技跟踪系列（七）：英伟达业绩亮眼、指引强劲，AI布局持续加码*强于大市 20240225

【平安证券】行业动态跟踪报告*计算机*谷歌四季度广告收入增速回暖，资本支出显著提升*强于大市 20240225

【平安证券】行业动态跟踪报告*半导体*ARM：Q3FY24收入超预期，新架构赋能AI并助力成长*强于大市 20240220

证券分析师

| | |
|-----|--|
| 闫磊 | 投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn |
| 付强 | 投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn |
| 黄韦涵 | 投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn |



事项：

Meta 发布 FY23Q4 财报，公司 FY23Q4（对应自然年 2023 年四季度）实现营业收入 401 亿美元，同比增长 25%；实现经营利润 164 亿美元，同比增长 156%；实现净利润 140 亿美元，同比增长 201%。

平安观点：

- **2023Q4 公司业绩亮眼，资本开支预期上行。**公司 23Q4 营收向好，利润端增速强劲。收入端：2023 年四季度，公司实现营收 401 亿美元，同比增长 25%，主要受益于广告收入的增长。分业务来看：2023 年四季度，FoA (FamilyOfApps) 业务实现收入 390 亿美元，同比增长 24%；RL (RealityLabs) 业务 2023 年四季度实现营业收入 11 亿美元，同比增长 47%。利润端：公司 2023 年四季度实现经营利润 164 亿美元，同比增长 156%；实现净利润 140 亿美元，相比上年同期实现 201% 的大幅增长。2023 年，公司成本控制成效显著，总成本和费用为 882 亿美元，同比增幅不到 1%，占总收入的比例为 65%，相比 2022 年降低了 10 个百分点。公司 FY24Q1 业绩展望：2024 年一季度，公司预计实现营业收入 345-370 亿美元；预计 2024 年全年的总费用 (total expenses) 为 940 亿美元至 990 亿美元；预计 2024 年全年的资本支出为 300 亿至 370 亿美元。
- **公司广告业务坚挺，四季度量价齐升。**广告作为 FoA 的一个业务分项，是公司的主要收入来源，且 FoA 的收入增长几乎完全由广告收入推动。2023 年四季度，公司广告业务实现收入 387 亿美元，同比增长 24%，营收占比 97.3%。公司广告业务坚挺主要受益于广告投放量的增长及广告用户活跃度的上升。2023 年 12 月，Meta 家族的 DAP（日活）为 31.9 亿，同比增长 8%。截至 2023 年 12 月底，Meta 家族的 MAP（月活）为 39.8 亿，同比增长 6%，2023 年四季度，公司广告投放量同比增长 21%，每条广告平均价格同比增长 2%，实现量价齐升。公司庞大且高粘性的用户群体及持续增长的广告投放量，是公司广告业务持续增长的推动力。此外，公司在广告业务中引入 AI 技术，有效提升广告投放效率。
- **公司锚定 AI、元宇宙持续投入，为未来发展打开想象空间。**AI 和元宇宙是公司的两大长期发展战略，公司将持续保持在 AI 以及 RL 业务方面的投入。AI 算力方面，Meta 将推出第二代自研 AI 芯片 Artemis，且预计将于 2024 年完成该芯片在自有数据中心的部署，在提高算力供给自主性的同时有效控制成本。AI 算法方面，Llama 大模型持续推新，LLAMA3 预计将于 2024 年 7 月发布。此外，公司坚定投入元宇宙领域。公司 RL 业务目前仍处于发展初期，短期内仍将处于亏损的状态，但是公司仍坚定在元宇宙领域持续投入。公司 RL 部门发布 Quest3、雷朋(Ray-Ban)Meta 智能眼镜等一系列新产品。未来，随着公司元宇宙相关产品的持续升级迭代，

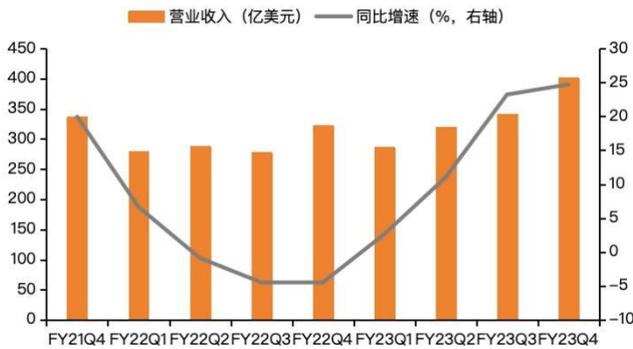
以及 AI 技术的逐渐引入，公司 RL 业务的盈利能力有望得到改善。大模型和元宇宙将为公司未来发展打开想象空间。

- **投资建议：**Meta 作为全球社交媒体巨头，FY23Q4 业绩表现强劲，广告业务作为其核心业务依然坚挺，为公司发展及在 AI 和元宇宙两大战略领域的持续投入提供稳定支撑。AI 方面，公司在算力、算法及应用全产业链布局；元宇宙方面，公司 2023 年四季度 RL 业务营收表现较为乐观，但 2023 年全年仍然亏损。后续随着公司 AI 能力逐渐升级并与公司业务深度融合，以及 RL 业务在多年积累后进入利润兑现阶段，公司未来发展存在巨大想象空间。当前，全球范围内大模型领域的竞争依然白热化，这将持续拔升大模型的整体能力水平，提升大模型的多模态能力。大模型需要大算力，大模型算法的迭代升级将为全球和中国 AI 算力市场的增长提供强劲动力。在美国对华半导体出口管制升级的背景下，我国国产 AI 芯片产业链将加快成熟，相关 AI 芯片和服务器厂商将深度受益。另外，在应用端，我国国产大模型能力持续升级，AIGC 产业未来发展前景广阔。在标的方面：1) 算力方面，推荐浪潮信息、中科曙光、紫光股份、神州数码、海光信息、龙芯中科，建议关注工业富联、寒武纪、景嘉微、高新发展、拓维信息、软通动力；2) 算法方面，推荐科大讯飞；3) 应用场景方面，强烈推荐中科创达、恒生电子、盛视科技，推荐金山办公，建议关注万兴科技、同花顺、彩讯股份；4) 网络安全方面，强烈推荐启明星辰。
- **风险提示：**1) 国内大模型算法发展可能不及预期。2) AI 算力供应链风险上升。3) 大模型产品的应用落地低于预期。

一、2023Q4 公司业绩亮眼，资本开支预期上行

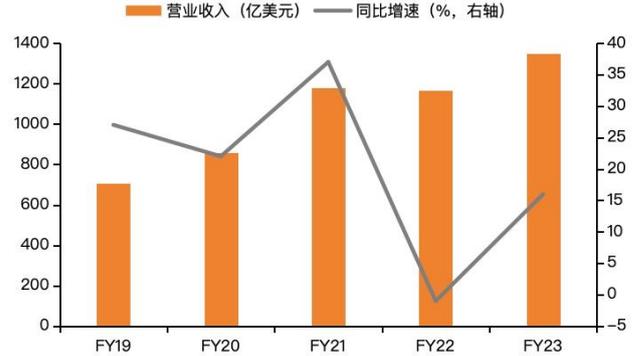
公司 23Q4 营收向好，利润端增速强劲。收入端：2023 年四季度，公司实现营收 401 亿美元，同比增长 25%，主要受益于广告收入的增长；实现经营利润 164 亿美元，同比增长 156%；实现净利润 140 亿美元，同比增长 201%，公司利润端实现高速增长。2023 年全年，公司实现营收 1349 亿美元，同比增长 16%。

图表1 Meta 营业收入情况（单季）



资料来源：公司公告、平安证券研究所

图表2 Meta 营业收入及增速（财年）



资料来源：公司公告、平安证券研究所

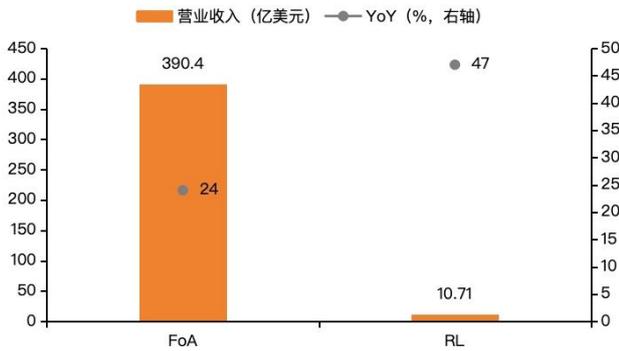
分业务来看：

1) **FoA (FamilyOfApps) 业务**：公司 FoA 业务包括广告业务和其他业务。2023 年四季度，公司 FoA 实现收入 390 亿美元，同比增长 24%，其中广告收入为 387 亿美元，同比增长 24%；其他收入为 3 亿美元，同比增长 82%，得益于公司 WhatsApp 商业平台的商业消息收入增长。2023 财年，公司 FoA 实现收入 1330 亿美元，同比增长 16%，其中广告收入为 1319 亿美元，同比增长 16%；其他收入为 11 亿美元，同比增长 31%。FoA 的收入增长几乎完全由广告收入推动。2023 年，在广告收入中，在线商务领域增速最快，其次是消费品和游戏。分地域来看，欧洲和其他地区增长最为强劲，同比增速分别为 33% 和 32%，其次是亚太地区同比增长 23%，北美地区同比增长 19%。

公司在 FoA 业务的改进方面有几个亮点值得关注：其一，短视频服务 Reels 在 Instagram 和 Facebook 上依然表现出色，每天有 35 亿次的转发，2023 年四季度所有视频类型的每日观看时间时长同比增长超 25%，有助于促进整体用户参与度的提升。其二，WhatsApp 凭借其私密、安全及跨平台的优势，在美国推广效果良好。其三，Threads 发展势头良好，这表明讨论型应用也可以像社交型应用一样被广泛使用。

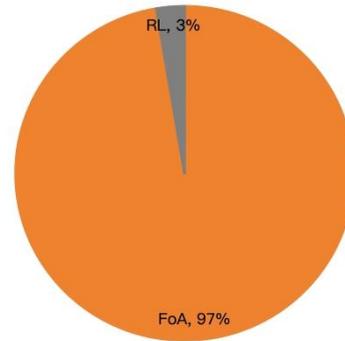
2) **RL (RealityLabs) 业务**：公司 RL 业务包括增强、混合和虚拟现实相关的消费者硬件、软件和内容。2023 年四季度，公司 RL 业务实现营业收入 11 亿美元，首次突破十亿美元，同比增长 47%，主要受 Quest3 圣诞节期间销量增长的拉动。2023 年，公司 RL 业务实现营业收入 19 亿美元，同比减少 12%。

图表3 Meta2024 年 Q4 分业务营收及增速



资料来源：公司公告、平安证券研究所

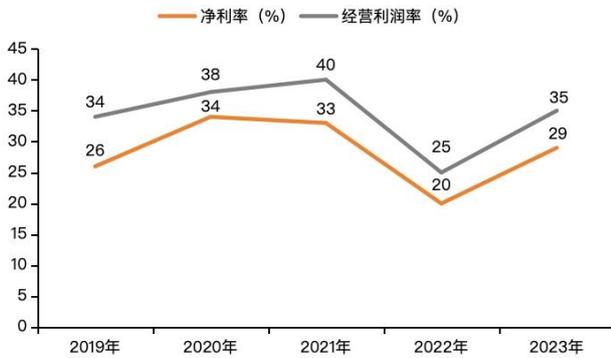
图表4 Meta2024 年 Q4 收入结构



资料来源：公司公告、平安证券研究所

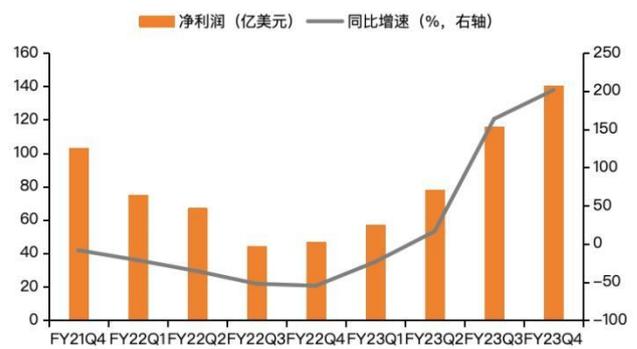
利润端：公司 2023 年四季度实现经营利润 164 亿美元，同比增长 156%；2023 年实现经营利润 468 亿美元，同比增长 62%。2023 年，公司 FoA (FamilyOfApps) 业务实现经营利润 629 亿美元，同比增长 47%，主要是由广告收入的增加以及营销和销售费用的减少所推动；公司 RL 业务实现经营亏损 161 亿美元，主要是由于工资和相关费用的增加以及 RL 收入的减少所致。2023 年四季度，公司实现净利润 140 亿美元，相比上年同期实现 201% 的大幅增长；2023 年，实现净利润 391 亿美元，同比增长 69%，利润率为 29%，较 2022 年同期提升 9 个百分点。

图表5 Meta 利润率及经营利润率情况



资料来源：公司公告、平安证券研究所

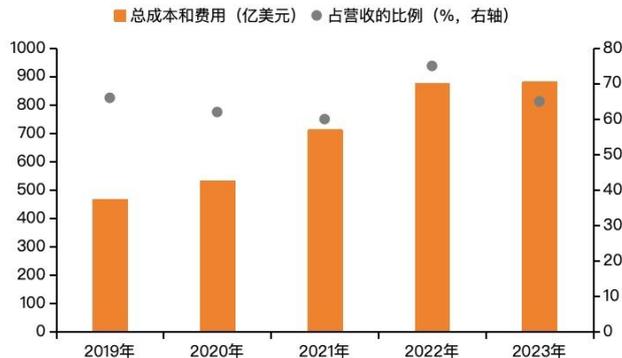
图表6 Meta 净利润情况 (单季)



资料来源：公司公告、平安证券研究所

公司成本控制成效显著。2023 年全年，META 的总成本和费用为 882 亿美元，同比增幅不到 1%，占总收入的比例为 65%，相比 2022 年降低了 10 个百分点。此外，公司大幅裁员也在一定程度上影响了公司的运营成本。截止 2023 年年末，公司拥有 67317 名员工，同比较少 22%。

图7 Meta 总成本和费用及占营收的比例



资料来源：公司公告、平安证券研究所

公司在 FY23Q4 业绩说明会上，对 FY24Q1 业绩进行了展望：

收入方面：2024 年一季度，预计实现营业收入 345-370 亿美元，相较 2023Q1 的营业收入（286 亿美元）同比增长 21% 至 29%。

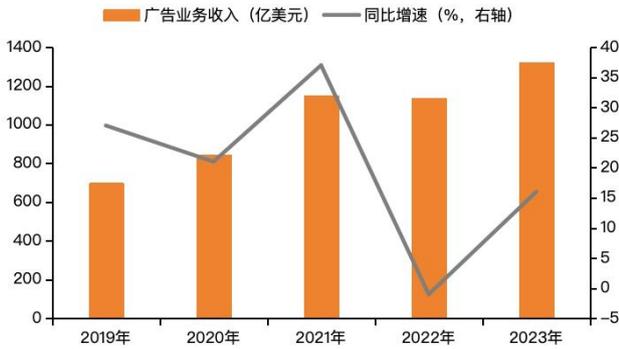
费用方面：预计 2024 年全年的总费用 (total expenses) 将为 940 亿美元至 990 亿美元，相较 2023 年总费用 (882 亿美元) 同比增长 7% 至 12%，其增长主要由三方驱动：1) 预计 2024 年与基础设施相关的成本会提高。一方面由于近年来资本投入增多，预计 2024 年折旧费用也将同比增加，并且基础设施规模的扩张也将带来运营费用的增加。2) 2024 年将增加优势领域人才招聘，公司劳动力构成中成本更高的技术人员占比将提升。3) 对于 RL 业务，公司在 AR/VR 产品开发以及扩大生态系统方面持续投入。

资本支出方面：预计 2024 年全年的资本支出为 300 亿美元至 370 亿美元，相较 2023Q3 业绩说明会给出的指引（300 亿美元至 350 亿美元）上限增加了 20 亿美元，主要由对 AI 和非 AI 服务器及数据中心的投资所推动；相较 2023 年的资本支出（281 亿美元）增加了 19 亿美元至 89 亿美元，同比增长 7% 至 32%。公司在人工智能研究和产品开发方面的长期布局将需要公司未来在相关基础设施方面持续投入。

二、 公司广告业务坚挺，四季度量价齐升

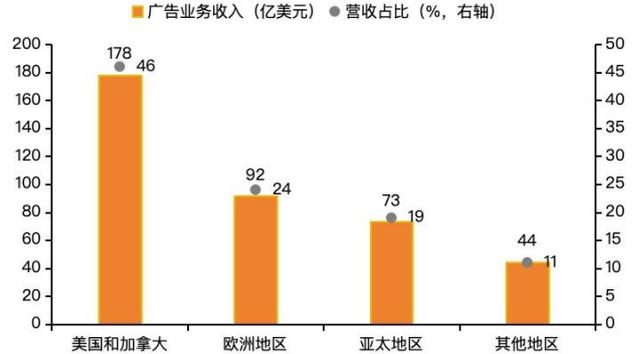
广告为公司贡献主要收入，支撑 FoA 实现增长。公司 FoA 业务包括 Facebook、Instagram、Messenger、WhatsApp 等应用程序。FoA 包括广告业务和其他业务两个细分板块，广告收入来自在 Facebook、Instagram、Messenger 和第三方移动应用程序上展示的广告产品，是公司的主要收入来源，且 FoA 的收入增长几乎完全由广告收入推动。2023 年四季度，公司 FoA 实现收入 390 亿美元，同比增长 24%，其中广告收入为 387 亿美元，同比增长 24%，营收占比 97.3%。2023 年，公司 FoA 实现收入 1330 亿美元，同比增长 16%，其中广告收入为 1319 亿美元，同比增长 16%，营收占比 98.6%。2023 年，来自中国广告商的收入占比为 10%，对总收入增长贡献了 5 个百分点。

图表8 Meta 广告业务的营收及增速



资料来源：公司公告、平安证券研究所

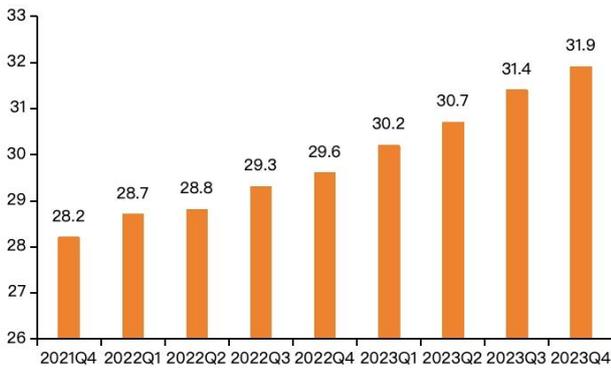
图表9 2023Q4 Meta 各地区营收情况



资料来源：公司公告、平安证券研究所

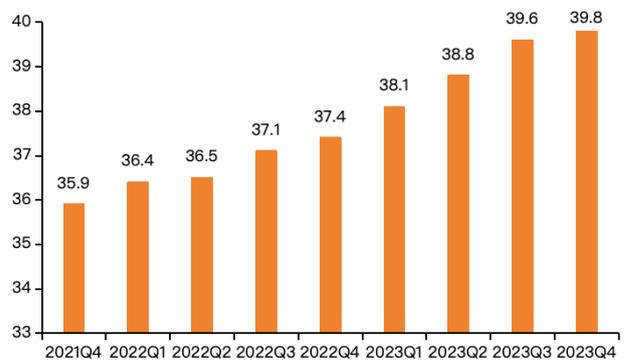
公司广告业务坚挺主要受益于广告投放量的增长及广告用户活跃度的上升。公司用户活跃度持续稳健增长，2023年12月，Meta 家族（包括 Facebook、Instagram、Messenger 和 WhatsApp）的 DAP（日活，截止月底的每日平均活跃用户数）为 31.9 亿，同比增长 8%。截至 2023 年 12 月底，Meta 家族的 MAP（月活）为 39.8 亿，同比增长 6%，DAP/MAP 已经达到 80%，体现了极高的用户粘性。公司广告平均价格在 2023 年全年出现一定程度的下滑，2023 年，公司每条广告平均价格同比下降 9%，但受益于广告投放量 28% 的同比增长，公司 2023 年全年广告业务增势依然乐观。2023 年四季度，公司广告投放量同比增长 21%，主要由亚太地区和世界其他地区推动，每条广告平均价格同比增长 2%，实现量价齐升。公司庞大且高粘性的用户群体及持续增长的广告投放量，是公司广告业务持续增长的推动力。

图表10 Meta 家族 DAP (亿)



资料来源：公司公告、平安证券研究所

图表11 Meta 家族 MAP (亿)



资料来源：公司公告、平安证券研究所

AI 加持广告精准投放，提升投放效率。公司持续在广告系统和产品套件中引入人工智能技术。随着公司大模型能力的持续迭代，AI 的引入一方面使得广告得以更加精准地进行动态的投放；另一方面，公司通过构建 AdvantagePlus 解决方案组合，帮助广告商利用人工智能实现广告的定向或自动化投放。此外，在广告创意方面，公司在 2023 年四季度完成了两项生成人工智能功能的全球推广——文本变体和图像扩展，并计划在 2024 年一季度扩大背景生成功能的可用性。

三、 公司锚定 AI、元宇宙持续投入，为未来发展打开想象空间

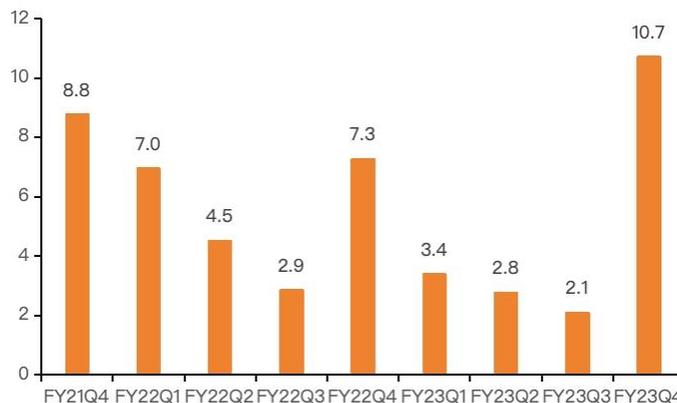
AI 和元宇宙是公司的两大长期发展战略，公司将持续保持在 AI 以及 RL 业务方面的投入。公司预计 2024 年全年的资本支出为 300 亿至 370 亿美元，比之前的上限增加了 20 亿美元，主要由对 AI 和非 AI 服务器及数据中心的投资所推动。

公司 AI 算力布局持续加码。公司在本次业绩说明会上表示，在计算基础设施方面，公司将加大 GPU 训练集群的建设，预计到 2024 年年底，公司将拥有大约 35 万张 H100，加上其他 GPU，总计将达到 60 万张 H100 的等效算力。此外，公司还设计了新的数据中心以及专用芯片以支撑训练集群的建设。根据 IT 之家信息，Meta 将推出第二代自研 AI 芯片 Artemis，且预计将于 2024 年完成该芯片在自有数据中心的部署，与英伟达 GPU 相协同，减少对英伟达芯片的依赖，在提高算力供给自主性的同时有效控制成本。

Llama 大模型持续推新，开源路线加速模型迭代。2023 年 2 月，Meta 在其官网发布 LLaMA(LargeLanguageModelMetaAI) 大型语言模型，包括 70 亿、130 亿、330 亿、650 亿 4 种参数规模。2023 年 7 月，Meta 发布开源大模型 Llama2，相较上一代 Llama1，训练所用的 token 翻了一倍至 2 万亿，同时上下文长度限制也实现翻倍。Llama2 包含了 70 亿、130 亿和 700 亿参数的模型。根据财联社信息，Meta 计划 7 月份发布 LLAMA 3。Meta 在大模型的发展方面采取开源路线。首先，开源可以加速模型改进，提升模型的安全性、效率，降低成本；其次，开源软件通常会成为行业标准，当企业将 Meta 的堆栈标准化时，就更容易将新的创新集成到 Meta 的产品中，快速学习和改进的能力是一个巨大的优势；此外，开源更受开发人员和研究人员青睐，有助于公司招聘优秀人才。同时，公司拥有独特的数据和构建独特的产品集成，大模型开源并不会降低其主要优势。

公司坚定投入元宇宙领域。公司的 RL 业务是其在元宇宙领域的布局，包括与 VR、AR、MR 相关的软硬件。公司目前在 VR 领域提供的产品包括 MetaQuest 设备，以及通过 MetaQuestStore 提供的软件和内容。为了促进 VR 的推广，公司引入了 MR 功能，通过 MetaQuestPro 和 MetaQuest3 设备，用户可以在现实世界中体验 VR 的沉浸感。公司在 AR 领域有包括雷朋 Meta 智能眼镜等产品，该款眼镜搭载了公司的高级对话助手 MetaAI。此外，公司还为创作者提供了 MetaSpark 平台，使其可以在 Meta 的应用和设备上构建 AR 体验。公司 RL 业务目前仍处于发展初期，2023 年四季度收入端表现良好，但 2023 年全年仍持续亏损。2023 年四季度，公司 RL 实现营业收入 11 亿美元，首次突破十亿美元，同比增长 47%，主要受 Quest3 在圣诞节期间的销量额的拉动。2023 年，公司 RL 业务实现经营亏损 161 亿美元。公司 RL 仍将处于亏损的状态，但是公司仍坚定在元宇宙领域持续投入。

图表12 MetaRL 业务的收入情况（单季，亿美元）



资料来源：公司公告、平安证券研究所

公司 RL 部门发布 Quest3、雷朋(Ray-Ban)Meta 智能眼镜等一系列新产品。

1) **Quest3**: Quest3 在假日季表现强劲，Quest 成为圣诞节当天应用商店中下载量最多的应用。公司内部工作室开发的游戏《Asgard'sWrath2》获得了 IGN 的 10 分满分评价，成为了最受好评的游戏之一。此外，Horizon 作为 Quest 上使用最多的前十大应用之一，也在迅速发展。公司 2024 年将重点发展 Horizon 的移动版本以及 VR 版本。

2) **Ray-BanMeta 智能眼镜**: Ray-BanMeta 智能眼镜在销售和用户参与度方面也有一个良好的开局，产品需求量大，公司

合作伙伴 EssilorLuxottic 已经计划提高产量。Ray-BanMeta 的用户粘性和留存率也显著高于第一版眼镜，在 MetaAI、更高分辨率的摄像头的加持下，游戏体验也将进一步提升。

未来，随着公司元宇宙相关产品的持续升级迭代，以及 AI 技术的逐步引入，公司 RL 业务的盈利能力有望得到改善。大模型和元宇宙将为公司未来发展打开想象空间。

图表13 MetaQuest3



资料来源：公司官网、平安证券研究所

图表14 Ray-BanMeta 智能眼镜构造



资料来源：公司官网、平安证券研究所

四、投资建议

Meta 作为全球社交媒体巨头，FY23Q4 业绩表现强劲，广告业务作为其核心业务依然坚挺，为公司发展及在 AI 和元宇宙两大战略领域的持续投入提供稳定支撑。AI 方面，公司在算力、算法及应用全产业链布局；元宇宙方面，公司 2023 年四季度 RL 业务营收表现较为乐观，但 2023 年全年仍然亏损。后续随着公司 AI 能力逐渐升级并与公司业务深度融合，以及 RL 业务在多年积累后进入利润兑现阶段，公司未来发展存在巨大想象空间。当前，全球范围内大模型领域的竞争依然白热化，这将持续拔升大模型的整体能力水平，提升大模型的多模态能力。大模型需要大算力，大模型算法的迭代升级将为全球和中国 AI 算力市场的增长提供强劲动力。在美国对华半导体出口管制升级的背景下，我国国产 AI 芯片产业链将加快成熟，相关 AI 芯片和服务器厂商将深度受益。另外，在应用端，我国国产大模型能力持续升级，AIGC 产业未来发展前景广阔。在标的方面：1) 算力方面，推荐浪潮信息、中科曙光、紫光股份、神州数码、海光信息、龙芯中科，建议关注工业富联、寒武纪、景嘉微、高新发展、拓维信息、软通动力；2) 算法方面，推荐科大讯飞；3) 应用场景方面，强烈推荐中科创达、恒生电子、盛视科技，推荐金山办公，建议关注万兴科技、同花顺、彩讯股份；4) 网络安全方面，强烈推荐启明星辰。

五、风险提示

- 1) 国内大模型算法发展可能不及预期。当前，虽然国产大模型能力持续升级，但相比 OpenAI 等全球领先的大模型厂商，国产大模型的追赶进度存在不达预期的风险。
- 2) AI 算力供应链风险上升。美国对华半导体出口管制升级，将倒逼我国国产 AI 芯片产业链加快成熟。但如果我国国产 AI 芯片的迭代速度不达预期，将影响我国 AI 算力的发展。
- 3) 大模型产品的应用落地低于预期。当前，我国国产大模型已经开始在教育、医疗、汽车、办公、工业、智能硬件等 B 端和 C 端应用场景持续落地，如果产品的市场拓展不及预期，则我国大模型产品的应用落地将存在低于预期的风险。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。 本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入 可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层