

# Duolingo FY23 点评

证券研究报告

2024 年 03 月 07 日

## Q4 及全年业绩超预期，用户增长、订阅和盈利能力均创历史新高

### 事件：

**Duolingo FY23Q4 收入实现 1.51 亿美元（同比+45%，收入创历史新高），超过彭博一致预期（1.48 亿美元）；净利润为 0.12 亿美元（上年同期净亏损 0.14 亿美元），超过彭博一致预期（0.08 亿美元）；经营活动现金流为 0.49 亿美元（上年同期为 0.12 亿美元）。2023 全年总收入为 5.31 亿美元（同比+44%）；净利润总计 0.16 亿美元（上年净亏损为 0.60 亿美元）；经营活动现金流为 1.54 亿美元（上年同期为 0.54 亿美元）；自由现金流为 1.44 亿美元（上年同期为 0.46 亿美元）。**

**日活与订阅量超预期：** FY23Q4 总预订量为 1.91 亿美元（同比+ 51%）；订阅预订量为 1.58 亿美元（同比+57%）；付费订阅用户总数为 660 万（同比+57%），超过彭博一致预期（640 万）；日活跃用户（DAU）为 2690 万（同比+65%）；月活跃用户（MAU）为 8840 万（同比+ 46%），超过彭博一致预期（8320 万）。

**分板块来看，订阅收入为 1.17 亿美元（同比+50%），超过彭博一致预期（1.14 亿美元），Duolingo 依旧依赖订阅收入，其中超过 75% 的收入来自订阅。广告收入为 0.14 亿美元（同比+21%），超过彭博一致预期（0.13 亿美元）。Duolingo 英语测试收入为 0.11 亿美元（同比+29%），符合彭博一致预期（0.11 亿美元）。其他收入（主要是应用内购买）为 0.09 亿美元（同比+52%）。**

**优化内生增长：** 公司已经连续 10 个季度实现了高速的 DAU 增长，并在实验各种不同的方式来帮助免费用户选择最优的订阅付费方案，通过不同的名字、外观和方案来帮助用户选择 Free、Super 和 Max 不同级别的订阅。同时，Family Plan 订阅量显著增长，占订阅付费的 18%，公司成立家庭计划团队维持增长势头。

**AI+教育持续推进：** 通过接入 GPT-4 来提升 Duolingo Max 订阅价格，未来 ARPU 提升可期。公司正在推出 DuoRadio 功能，帮助改善听力教学方式；此外公司推出 AI 交互功能，用户可以与虚拟角色进行口头对话，以增强使用体验。降本增效方面，Duolingo 解雇了 10% 的承包商，使用人工智能来取代通常由承包商完成的任务。

**业绩指引：** 展望 FY24Q1，公司收入指引为 1.64-1.67 亿美元，预定量为 1.87-1.9 亿美元，调整后 EBITDA margin 为 21.5% - 22.5%。展望 2024 全年，公司收入指引为 7.18-7.30 亿美元，预定量为 7.90-8.02 亿美元。

建议关注：Duolingo 及 AI 带动教育行业的快速发展。

**风险提示：** 付费用户增长不及预期；AI 商业化不及预期；AI 监管趋严

### 作者

**孔蓉** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521020002  
kongrong@tfzq.com

**李泽宇** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110520110002  
lizeyu@tfzq.com

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com