

快手-W (01024.HK) 2024Q1 业绩公告点评：盈利能力持续加强，电商生态贡献明显

2024年6月3日

强烈推荐/维持

快手-W

公司报告

事件：公司发布 2024Q1 业绩公告。2024Q1，公司实现营业收入 294.08 亿元 (yoy+16.6%)，净盈利 41.20 亿元 (去年同期亏损 8.76 亿元)，经调整净利润 43.88 亿元 (去年同期 0.42 亿元)。

点评：

营收增长强劲，线上营销、电商表现突出。2024Q1，公司实现收入 294.08 亿元，同比增长 16.6%，按业务构成：1) 线上营销服务收入 166.50 亿元，同比增长 27.4%，主要源于平台致力于推动智能营销解决方案的应用及升级全栈推广产品能力，推动营销客户数量及营销客户投放消耗增加；2) 直播收入 85.75 亿元，同比减少 8.0%，主要源于平台持续努力进一步建立长期可持续的直播生态系统；3) 其他服务 (包含电商) 收入 41.83 亿元，同比增长 47.6%，主要源于平台持续精细化的运营策略及拓展电商领域推动电商活跃付费用户数量及商家数量增加，从而推动电商业务增长，商品交易总额增加。

降本增效成果显著，整体盈利能力持续加强。2024Q1，公司销售成本 132.88 亿元，毛利率 54.8%，同比增长 8.4pcts，主要由于带宽费用及服务器托管成本减少；销售费用 93.84 亿元，同比增加 7.6%，主要由于公司推广活动开支增加，销售费用率 31.9%，占比下降 2.7pcts；管理费用 4.62 亿元，管理费用率 1.6%；研发开支 28.43 亿元，研发费用率 9.7%，同比下降 1.9pcts，主要由于减少雇员福利开支。2024Q1，公司经营盈利 39.94 亿元，其中国内业务经营利润 39.91 亿元 (2023Q1 盈利 9.63 亿元)，国外业务经营亏损 2.68 亿元 (2023Q1 亏损 8.23 亿元)，未分摊项目盈利 2.71 亿元 (2023Q1 亏损 8.38 亿元)。经过降本增效措施，2024Q1 公司国内业务盈利显著提升。2024 年，公司国内与国外业务将继续提升开支效率，整体盈利能力有望持续加强。

平均日活数再创新高，平台社区优质内容具有强大吸引力。2024Q1，快手平台平均日活 3.94 亿人，环比增长 3%；平均月活 6.97 亿人，环比下降 0.4%，日活用户日均使用时长 129.5 分钟，环比增长 4%。平均日活用户数量指标创下历史新高，主要由于公司优化用户增长的渠道结构并且着重打造差异化的具有快手特色的优质 IP 内容，吸引用户打开快手应用，提升用户体验和使用时长，增加用户粘性。

电商保持快速增长，多方共建电商生态系统。2024Q1，平台电商业务 GMV 2881 亿元，同比增长 28.2%，主要由于平台全方位提升消费者体验买家数量增长显著；优化和升级招商政策，全面覆盖不同供给类型，商家数量提升，主播开播意愿增强。2024Q1，平台月均动销商家数量同比增长约 70%；品牌商品 GMV 在短视频场域同比增长超过 110%，泛货架场域同比增长超过 80%。我们认为，公司通过增强商品力建设，扩大更多优质好货的曝光和推荐；提升基础设施、算法、内容和商业场景，快手平台电商生态具有较高的发展空间。

盈利预测与评级：看好公司打造与抖音差异化的短视频平台发展路径。我们预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 151.79 亿元、199.52 亿元和 255.76 亿元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：(1) 用户增长不及预期；(2) 短视频行业竞争加剧。

公司简介：

快手作为领先的内容社区及社交平台。在快手，任何用户都可以通过短视频和直播来记录和分享他们的生活，呈现和发挥所长。透过与内容创作者和企业紧密合作，快手提供的产品和服务可满足用户自然产生的各种需求，包括娱乐、线上营销服务、电商、网络游戏、在线知识共享等。

资料来源：公司公告

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

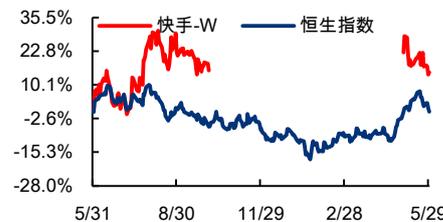
无

交易数据

52 周股价区间 (港元)	69.15-39.1
总市值 (亿港元)	2,413.0
流通市值 (亿港元)	1,992.8
总股本/流通股数 (万股)	433,994/358,417
A 股/B 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	0.617

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	941.83	1134.70	1248.74	1439.04	1598.20
增长率 (%)	16.2%	20.5%	10.1%	15.2%	11.1%
归母净利润 (亿元)	-136.91	63.96	151.79	199.52	255.76
增长率 (%)			137.3%	31.4%	28.2%
每股收益(元)	-3.15	1.47	3.50	4.60	5.89
PE	-16	34	14	11	9

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

财务报表预测及比率分析

资产负债表 (百万元)			2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)			2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
货币资金	32614.83	13333.04	13033.00	31766.66	61191.04	94984.64	81081.51	94182.52	113470.00	124873.74	143904.49	159820.33	47051.81	52051.36	56079.00	55968.41	63375.54	68147.39
应收账款	4450.09	6287.77	6457.00	7432.09	8564.75	9512.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	44175.90	37120.98	36496.00	38673.40	41861.82	45309.06
预付款项、按金及其他	1930.90	2060.24	2822.00	2937.00	3384.60	3758.94	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	18356.56	17705.18	15852.00	15721.60	18707.58	20776.64
其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	44175.90	37120.98	36496.00	38673.40	41861.82	45309.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	18356.56	17705.18	15852.00	15721.60	18707.58	20776.64	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	14015.04	24177.61	38049.00	37424.79	39298.82	40866.11	38.54	-165.57	-539.00	-78.40	-162.68	-273.31	38.54	0.00	0.00	316.00	239.00	124.00
流动资产总计	53010.87	45858.66	60361.00	79560.55	112439.21	149121.70	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1411.14	268.36	214.00	214.00	214.00	214.00	-86.66	-138.68	0.00	0.00	0.00	0.00	-86.66	-138.68	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	11050.65	13214.81	12356.00	8484.45	4612.91	741.36	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-28627.95	-12668.11	5882.00	14904.73	20361.23	25984.54	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	12888.54	11083.43	10627.00	8501.60	6376.20	4250.80	-50474.31	137.05	1307.00	1160.00	800.00	800.00	-50474.31	-12531.06	6889.00	16064.73	21161.23	26784.54
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	2500.00	2500.00	2500.00	-79102.26	-12531.06	6889.00	16064.73	21161.23	26784.54	-79102.26	-12531.06	6889.00	16064.73	21161.23	26784.54
其他非流动资产	14154.17	18882.02	22738.00	22738.00	22738.00	22738.00	-1025.16	1158.30	490.00	883.56	1206.19	1205.30	-1025.16	1158.30	490.00	883.56	1206.19	1205.30
非流动资产合计	39504.51	43448.62	45935.00	42438.05	36441.11	30444.16	-78077.10	-13689.36	6399.00	15181.17	19955.04	25579.24	-78077.10	-13689.36	6399.00	15181.17	19955.04	25579.24
资产总计	92515.38	89307.29	106296.00	121998.60	148880.32	179565.86	-3.46	1.37	3.00	2.09	2.75	3.52	-78073.64	-13690.73	6396.00	15179.08	19952.29	25575.72
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-78073.64	-13690.73	6396.00	15179.08	19952.29	25575.72	-78073.64	-13690.73	6396.00	15179.08	19952.29	25575.72
应付账款	20021.08	23606.91	23601.00	24251.02	27460.52	29528.15	-72178.70	-6123.21	13552.00	24483.27	31995.50	37508.18	-72178.70	-6123.21	13552.00	24483.27	31995.50	37508.18
其他流动负债	17234.44	17102.76	25177.00	25048.41	28765.59	31804.26	-27564.76	-14019.95	4684.30	14010.88	19047.24	24554.23	-27564.76	-14019.95	4684.30	14010.88	19047.24	24554.23
流动负债合计	37255.52	40709.67	48778.00	49299.43	56226.11	61332.42	-17.99	-3.15	1.47	3.50	4.60	5.89	-17.99	-3.15	1.47	3.50	4.60	5.89
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00												
其他非流动负债	10163.88	8759.85	8444.00	8444.00	8444.00	8444.00												
非流动负债合计	10163.88	8759.85	8444.00	8444.00	8444.00	8444.00												
负债合计	47419.40	49469.52	57222.00	57743.43	64670.11	69776.42												
股本	0.14	0.15	0.00	1000.00	2000.00	3000.00												
储备	45089.23	39829.56	49063.00	48063.00	47063.00	46063.00												
留存收益	0.00	0.00	0.00	15179.08	35131.37	60707.09												
归属于母公司股东权益	45089.38	39829.71	49063.00	64242.08	84194.37	109770.09												
归属于非控制股东权益	6.60	8.06	11.00	13.09	15.84	19.36												
权益合计	45095.97	39837.77	49074.00	64255.17	84210.21	109789.44												
负债和权益合计	92515.38	89307.29	106296.00	121998.60	148880.32	179565.86												
现金流量表 (百万元)			2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	估值倍数			2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
税后经营利润	-28171.40	-13687.57	5184.96	14084.97	19200.64	24815.24							-2.8	-16.0	34.3	14.5	11.0	8.6
折旧与摊销	6885.02	6573.43	7202.00	8496.95	10996.95	10996.95												
财务费用	38.54	-165.57	-539.00	-78.40	-162.68	-273.31												
其他经营资金	15728.56	9477.75	8933.04	55.55	3472.40	2217.42												
经营性现金流量	-5519.29	2198.03	20781.00	22559.06	33507.31	37756.29												
投资性现金流量	-18361.34	-17547.93	-19865.00	-3903.80	-4245.60	-4236.00												
筹资性现金流量	36500.19	-4482.38	-1364.00	78.40	162.68	273.31												
现金流量净额	12619.56	-19832.28	-448.00	18733.66	29424.38	33793.60												

数据来源: 同花顺iFIND

分析师简介

石伟晶

首席分析师, 覆盖传媒、互联网、云计算、通信等行业。上海交通大学工学硕士。8 年证券从业经验, 曾供职于华创证券、安信证券, 2018 年加入东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数)：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526