

脸书 (META PLATFORMS) (META.O) 24Q2 财报点评

营收利润达指引上限, AI 驱动广告效率持续提升

优于大市

核心观点

财务表现: 主营广告业务营收利润增速强劲。 ①**整体:** 二季度营收 391 亿美元 (同比+22%), 公司指引 14%-22%, BBG 一致性预期 20%。其中广告收入 383 亿美元 (同比+22%)。营业利润 149 亿美元, 营业利润率 38% (同比+9pcts、环比持平), 净利润为 135 亿美元 (同比+73%), 净利率 34.5%。②**分业务:** 1) Family of Apps: 二季度收入 387 亿美元, 同比+22%, 运营利润为 193 亿美元, 其中广告收入为 383 亿美元; 2) Reality Labs: 收入为 3.5 亿美元, 同比+28%, 运营利润为-45 亿美元 (上季度-38.5 亿美元)。

业务亮点: ①**二季度广告营收利润超预期强劲, 在线商务需求旺盛:** 本季度广告收入同比+22%达到指引上限, 其中在线商务增长贡献最大, 其次是游戏、娱乐和媒体。按广告主地域划分, 亚太+28%最高, 中国广告主需求仍然强劲, 业绩会表示由于高基数 Q3 广告同比增长将会放缓。②**本季度资本开支持续提升, 上调全年资本开支下限:** 二季度资本支出 (含融资租赁) 84.7 亿美元, 资本支出占当季营业利润比率 57%。上调 2024 年资本开支下限至 380 亿美元, 预计 2025 年资本支出将大幅增长以支持 AI 研究和产品开发。③**广告效率持续提升, 驱动广告价格增长:** META 在广告业务呈现超额增长, 与 Reels 持续获取时长、公司 AI 和数据能力提升有关。广告平均价格同比+10%, 连续第六个季度增速提升, 反映了客户需求与广告 ROI 的增长。广告推荐方面, Facebook 已将所有视频类型集成到了一个播放系统中, 未来希望朝着统一的推荐系统迈进。AI 工具如 Advantage+ 提高营销效率, 美国广告客户采用 Advantage+ 进行购物活动后, 广告支出回报率提高了 22%。

业绩指引: 公司预计 2024 年第三季度营收 385 亿-410 亿美元 (对应同比 13%-20%)。其中位数 17% 高于 BBG 一致预期 15%。预计全年总费用将在 960-990 亿美元, 维持上季度指引。

投资建议: 考虑到考虑公司二季度业绩以及指引的稳健增长, 小幅调整 2024-2026 年公司收入为 1629/1843/2068 亿美元 (前值 1609/1844/2121 亿美元), 公司预计加大投资以及 RL 亏损逐年增加, 调整 2024-2025 净利润为 550/639/753 亿美元 (前值 549/637/721 亿美元)。给与目标价 520-580 美元, 中值对应 2024 年 PE 约 24x, 维持“**优大于市**”评级。

风险提示: 社交媒体与广告端竞争加剧; 宏观经济压力; AI 发展低于预期;

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万美元)	116,609	134,902	162,864	184,314	206,812
(+/-%)	-1.1%	15.7%	20.7%	13.2%	12.2%
调整后归母净利润 (百万美元)	23,200	39,098	55,077	63,948	75,355
(+/-%)	-41.1%	68.5%	40.9%	16.1%	17.8%
调整后 EPS (美元)	9.15	15.41	21.71	25.21	29.71
EBIT Margin	24.8%	34.7%	38.3%	40.6%	42.5%
净资产收益率 (ROE)	18.5%	25.5%	27.2%	24.6%	23.0%
市盈率 (PE)	52	31	22	19	16
EV/EBITDA	34	22	16	13	11
市净率 (PB)	10	8	6	5	4

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究 · 海外公司财报点评

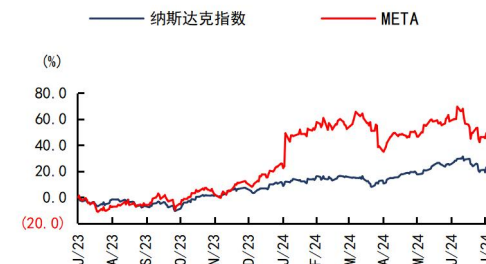
互联网 · 互联网 II

证券分析师: 张伦可 联系人: 刘子谭
0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn liuzitan@guosen.com.cn
S0980521120004

基础数据

投资评级 优于大市 (维持)
合理估值 520.00 - 580.00 美元
收盘价 473 美元
总市值/流通市值 12044 亿美元/12044 亿美元
52 周最高价/最低价 543 美元/300 美元
近 3 个月日均成交额 78 亿美元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《脸书 (META PLATFORMS) (META.O) - Reels 商业化空间广阔, AI 版图逐渐清晰》——2024-07-07
- 《脸书 (META PLATFORMS) (META.O) - AI 投入期或带来利润承压, 广告效率持续提升》——2024-04-26
- 《脸书 (META PLATFORMS) (META.O) - 电商竞争加剧促进广告业务增长, 大额回购增强股东信心》——2024-02-04
- 《脸书 (META PLATFORMS) (META.O) - 广告业务加速增长, 降本增效利润端改善明显》——2023-10-27
- 《脸书 (META PLATFORMS) (META.O) - 广告复苏强劲, 降本增效进展积极, 差异化 AI 布局值得期待》——2023-08-10

财报表现

① 二季度广告营收利润超预期强劲，在线商务需求旺盛

本季度广告收入同比+22%（公司指引 14%-22%），达到指引上限。财报会表示二季度广告收入中，在线商务同比增长贡献最大，其次是游戏、娱乐和媒体。按广告主地域划分，亚太+28%最高，中国广告主需求仍然强劲，业绩会表示由于高基数 Q3 广告同比增长将会放缓。

② 本季度资本开支持续提升，上调全年资本开支下限

二季度资本支出（含融资租赁）84.7 亿美元，同比 33.4%，资本支出占当季营业利润比率 57%，主要是对服务器、数据中心的投资。上调 2024 年资本开支至 380-400 亿美元（前值 350-400 亿美元），同比+19%-40%，预计 2025 年资本支出将大幅增长以支持 AI 研究和产品开发。

③ 广告效率持续提升，驱动广告价格增长

META 在广告业务呈现超额增长，与 Reels 持续获取时长/流量、公司 AI 和数据能力提升有关。本季度 Ad impressions 同比+10%，印证 Instagram 流量时长增长稳健。广告平均价格（Average Price Per Ad）同比+10%，连续第六个季度增速提升，反映了客户需求与广告 ROI 的增长，其中广告 ROI 增长来自于 AI 背景下推荐模型的优化与自动化工具的使用。

广告推荐方面，Facebook 已上线一站式的播放界面和推荐系统，将所有视频类型（长视频、短视频）集成到了一个播放界面和系统中。业绩会未来希望朝着统一的推荐系统迈进，涵盖所有内容（图文、视频等）。

AI 工具如 Advantage+ 提供更多的自动化设置来提高效果、营销效率和广告个性化投放程度，美国广告客户在采用 Advantage+ 进行购物活动后，广告支出回报率提高了 22%。

1、业绩概况：

① **整体：** 营收 391 亿美元（同比+22%），其中广告收入 383 亿美元（同比+22%）。

截止 Q1 公司员工数为 7.08 万人，同比减少 0.1%。净利润为 134.6 亿美元（同比+73%），净利率 34.5%（环比+0.5pcts）。

图1: META 总收入及增速（百万美元、%）

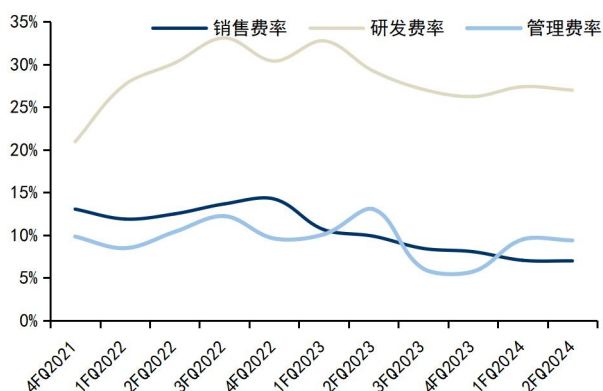


图2: META 净利润及净利率（百万美元、%）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

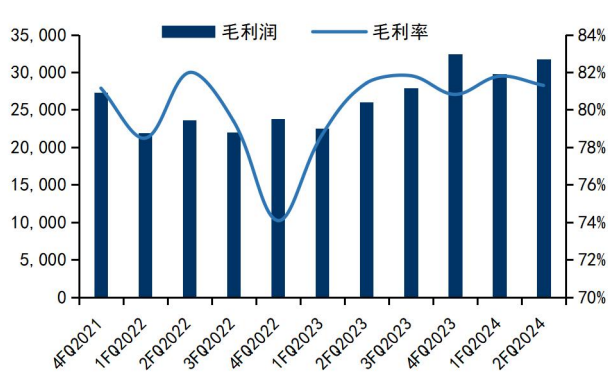
图3: META 三项经营费率 (%)



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图4: META 毛利润及毛利润率 (百万美元、%)

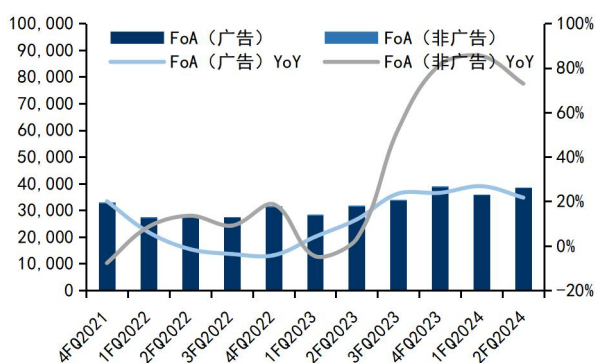


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

②分业务:

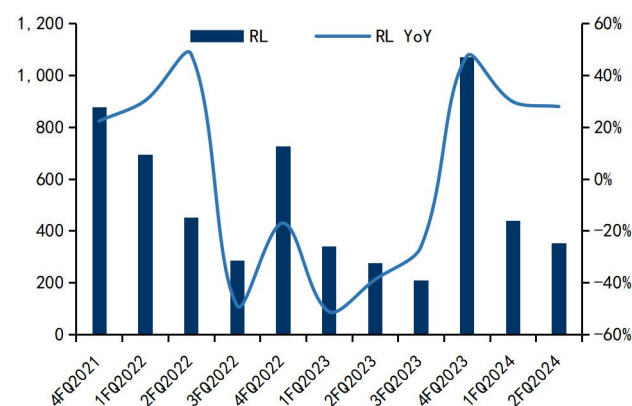
- ◆ **Family of Apps** : 二季度收入 387 亿美元, 同比+22%, 运营利润为 193 亿美元, 其中广告收入为 383.3 亿美元。其他收入 3.9 亿美金, 同比+73%, 截至 6 月, 大约有 32.7 亿人每天使用至少一个 Family of Apps 应用。Family of Apps 的费用为 194 亿美元, 占总费用的约 80%。Family of Apps 的费用增长了 4%, 主要是由于基础设施和员工相关费用的上升。
- ◆ **2) Reality Labs**: 季度收入为 3.5 亿美元, 同比 27.9%, 主要来自 Quest 头戴设备的销售。运营利润为-45 亿美元 (上季度-38.5 亿美元), 主要由于员工相关费用和 Reality Labs 库存成本上升;

图5: META FoA 业务收入及增速 (百万美元、%)



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

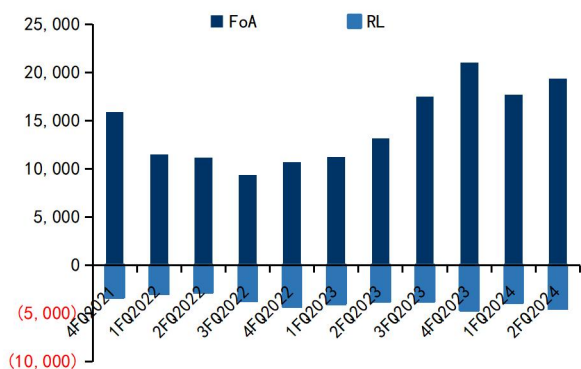
图6: META RL 收入及增速 (百万美元、%)



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图7: FoA 与 RL 营业利润变化 (百万美元)

图8: META 营运利润及营运利润率 (百万美元、%)



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

③分区域与分行业：

收入按用户地域分：世界其他地区+33%，欧洲+26%，亚太+20%，北美+17%。

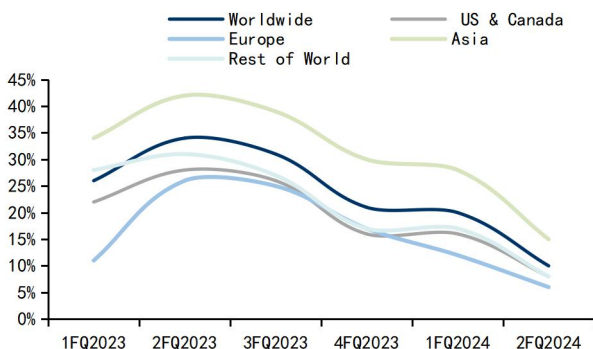
按广告主地域划分：亚太+28%最高，中国广告主需求仍然强劲。

按行业分：在线商务垂直领域对增长贡献最大，其次是游戏、娱乐和媒体。业绩表示由于高基数 Q3 广告同比增长将会放缓。

广告展示量降速，广告平均价格持续提升：本季度广告收入同比+22%，其中广告展示量 (Impressions) 同比+10%，增速放缓，反映了 Instagram 流量时长增长稳健。广告平均价格 (Average Price Per Ad) 增长 10%，增速季度提升，反应 META 在广告业务呈现超额增长，与广告数字化、Instagram 持续获取时长、公司 AI 和数据能力提升有关。

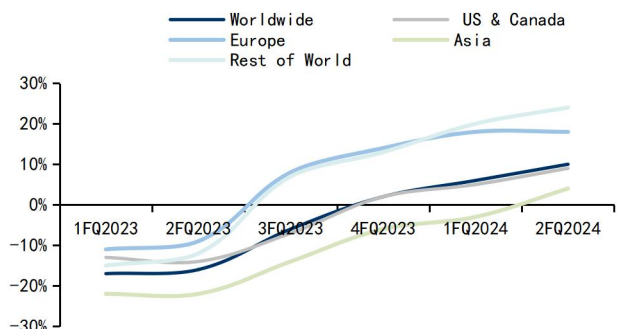
广告展示量 (impressions) 增长主要由亚太地区推动为 15%。广告平均价格 (Average Price Per Ad) 增长主要由世界其他地区 and 欧洲驱动，分别为 24% 和 18%。

图9: META 各地区展示量 (Impressions) 同比变化



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图10: META 各地区广告均价同比变化

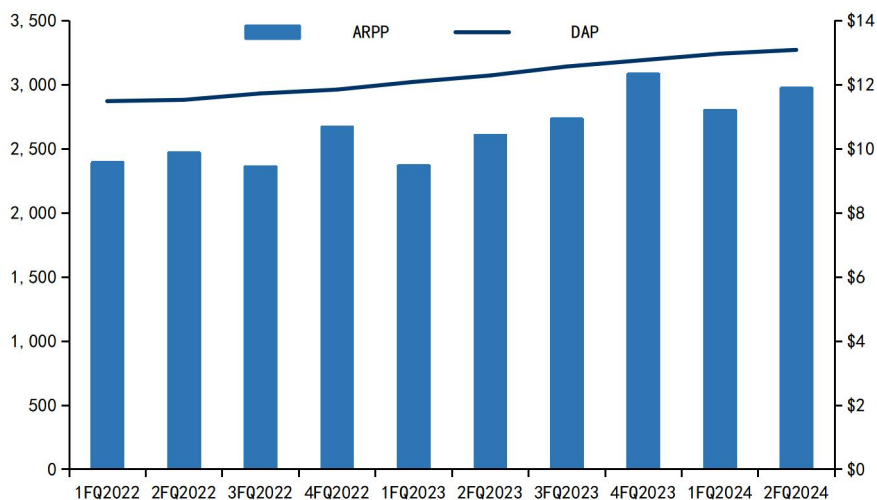


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2. 用户数与广告价格

- 1) Family of Apps: DAP (Family Daily Active People) 32.7 亿, 同比+7%, ARPP (Family Average Revenue per Person) 为 11.89 美元, 同比+14%;
- 2) Ad impressions 同比+10%, 单广告价格同比+10%;

图11: 活跃用户 DAP 与平均用户收入 ARPP 变化 (百万美元/美元)



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

3. 资本支出

二季度资本支出 84.7 亿美元, 同比 33.4%, 资本支出占当季营业利润比率 57%。主要是对服务器、数据中心的投资。

上调 2024 年资本支出将在 370-400 亿美元(前值 350-400 亿美元), 同比+19%-40%。预计 2025 年资本支出将大幅增长以支持 AI 研究和产品开发。

4. 业绩指引

公司预计 2024 年第三季度营收 385 亿-410 亿美元(对应同比 13%-20%)。预计 2023 年全年总开支将在 960 亿-990 亿美元, 维持上季度指引。

5. AI 等前沿技术进展

1) **AI 在广告领域的应用:** 业绩会表示希望未来朝着统一的推荐系统迈进, 涵盖所有内容(图文、视频等)。Facebook 已上线一站式的播放界面和推荐系统, 将所有视频类型集成到了一个播放界面和系统中。

2) **Advantage+:** 继续提高广告个性化投放程度, adv+工具持续优化。美国广告客户在采用 Advantage+ 购物活动后, 广告支出回报率提高了 22%。在 Advantage+ 中推出生成式 AI 广告功能, 如图像扩展、背景生成和文本生成, 已被超过一百万广告商使用。

3) **Llama 大模型:** Llama 3.1 可能成为转折点, 开源 AI 可能开始成为行业标准,

类似于 Linux 在操作系统领域的地位。Llama 4 已开始推动，目标是在明年成为业内最先进的模型。正在规划未来几年所需的计算集群和数据。训练 Llama4 所需的计算量很可能是训练 Llama3 所需的计算量的 10 倍以上，且未来将继续增长。

4) **Meta AI:** 快速提升其智能和功能。提供了实用的用例，比如搜索信息和模拟对话，以及创造性的用途，如“想象你自己”（Imagine Yourself）功能让用户创造不同风格自己的图像。

5) **AI Agent:**

- **AI Studio:** 已推出，用户可在 Meta 应用中创建和交互自己的 AI。
- **商业 AI:** 正在进行 alpha 测试并收到了积极的反馈。公司期望未来每个企业都能拥有一个 AI 代理与客户互动。

6) **元宇宙:** Meta AI 已经嵌入包括 Ray-Ban Meta 眼镜和 Quest 3 头显。RayBan 仍处于供不应求的状态，希望未来能够解决产能问题。

财务预测与估值

资产负债表 (百万美元)

	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	41862	68737	104438	151817
应收款项	19962	24100	27274	30603
存货净额	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	85365	117554	157665	209672
固定资产	96587	117239	135801	152878
无形资产及其他	34736	32999	31349	29782
投资性房地产	6794	6794	6794	6794
长期股权投资	6141	11406	18875	26199
资产总计	229623	285993	350484	425325
短期借款及交易性金融负债	0	0	0	0
应付款项	4849	5359	6243	7077
其他流动负债	27111	30356	33366	36508
流动负债合计	31960	35715	39609	43585
长期借款及应付债券	18385	18385	18385	18385
其他长期负债	26110	29155	32200	35245
长期负债合计	44495	47540	50585	53630
负债合计	76455	83255	90194	97215
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	153168	202737	260291	328110
负债和股东权益总计	229623	285993	350484	425325

关键财务与估值指标

	2023	2024E	2025E	2026E
经调整 EPS	15.4	21.7	25.2	29.7
每股红利	0.0	2.2	2.5	3.0
每股净资产	60.38	79.93	102.62	129.35
ROIC	31%	35%	36%	38%
ROE	26%	27%	25%	23%
毛利率	81%	81%	81%	81%
EBIT Margin	35%	38%	41%	43%
EBITDA Margin	43%	46%	48%	50%
收入增长	16%	21%	13%	12%
净利润增长率	69%	41%	16%	18%
资产负债率	33%	29%	26%	23%
息率	0.0%	0.5%	0.5%	0.6%
P/E	31	22	19	16
P/B	8	6	5	4
EV/EBITDA	21	16	13	11

利润表 (百万美元)

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	134902	162864	184314	206812
营业成本	25959	30339	35020	39294
研发费用	(38483)	(44067)	(28468)	(30385)
销售及管理费用	(23709)	(26109)	(45963)	(49172)
营业利润	46751	62349	74863	87960
财务费用	677	1739	2714	3998
权益性投资损益	0	0	0	0
其他损益净额	0	0	0	0
税前利润	47428	64088	77578	91959
所得税费用	8330	9011	13630	16604
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司净利润	39098	55077	63948	75355
经调整归母净利润	39098	55077	63948	75355

现金流量表 (百万美元)

	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	39098	55077	63948	75355
资产减值准备	0	0	0	0
折旧摊销	(11178)	(12441)	(14444)	(16473)
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	(677)	(1739)	(2714)	(3998)
营运资本变动	(6617)	(2663)	(3765)	(3692)
其它	49810	24881	28889	32946
经营活动现金流	71113	64855	74628	88136
资本开支	(28247)	(31356)	(31356)	(31983)
其它投资现金流	2516	(1177)	(1236)	(1298)
投资活动现金流	(24495)	(32473)	(32532)	(33221)
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	8462	0	0	0
支付股利、利息	0	(5508)	(6395)	(7535)
其它融资现金流	(36424)	0	0	0
融资活动现金流	(19500)	(5508)	(6395)	(7535)
现金净变动	27181	26875	35701	47380
货币资金的期初余额	14681	41862	68737	104438
货币资金的期末余额	41862	68737	104438	151817
企业自由现金流	43010	32005	41034	52876
权益自由现金流	14904	33499	43272	56153

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032