

# Duolingo 2024Q2 业绩点评

证券研究报告  
2024 年 08 月 14 日

## 营收超预期，DAU 与 MAU 迅速增长

### 事件：

Duolingo 2024Q2 公司实现收入 1.78 亿美元，同比+41%，略高于彭博一致预期（1.77 亿美元）；毛利润为 1.31 亿美元，略高于彭博一致预期（1.30 亿美元）；毛利率为 73.45%，略高于彭博一致预期（73.35%）。调整后 EBITDA 0.48 亿美元，同比+130%，超越彭博一致预期（0.39 亿美元）。调后 EBITDA 利润率为 27.0%，超越彭博一致预期（21.65%）；Non-GAAP EPS 0.51 美元，大超彭博一致预期（0.35 美元）。

**DAU、MAU 增长迅速，DAU 与 MAU 比例创历史新高：**二季度，Duolingo 付费订阅人数达 800 万，同比+52%，超越彭博一致预期（773 万）；DAU 达 3410 万，同比+59%，超越彭博一致预期（3292 万）；MAU 达 1.04 亿，同比+40%，超越彭博一致预期（9801 万）；DAU 与 MAU 比例为 33%，达到历史新高。

**Duolingo Max：**作为最高定价服务层级，Max 已在 27 个国家的五种语言课程中推出，覆盖 15% 的 DAU。Duolingo 计划持续推进该服务，预计年底前 Max 将能在大多数国家的 Android 和 iOS 上使用，大部分用户将接触到它；同时，为之增加例如 AI 驱动的实际对话练习的新功能。

**业绩指引：**公司预计三季度收入 1.87-1.90 亿美元；调整后 EBITDA 0.40-0.43 亿美元，EBITDA 利润率 21.5-22.5%。公司将 2024 全年收入预期从 7.27-7.36 亿美元上调至 7.31-7.38 亿美元；全年调整后 EBITDA 从 1.67-1.77 亿美元上调至 1.76-1.85 亿美元，EBITDA 利润率 23-24% 从上调至 24-25%。

**投资建议：**业务上，家庭计划及分层订阅计划为学习者提供多价位选择，利于公司提升盈利能力。家庭计划增长出色，约占订阅者 20%，个人订阅者转化为家庭计划使用者比率上升；Max 的推出和功能的增加预计将在 2025 年更全面地影响公司业绩。公司表示未来随着 AI 成本的下降，更多付费的 AI 功能将会在 Super 或者 Free 层级对用户开放，AI 功能预计将更广泛的推广并为用户带来更好的使用体验。我们看好 Duolingo 出色的用户体验带来的付费转化率提升。建议关注：Duolingo。

**风险提示：**用户增长不及预期，付费转化率不及预期，AI 发展不及预期。

### 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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com