

快手-W (01024)

证券研究报告

2024年09月05日

2024Q2 业绩点评：GMV 增长放缓，利润率稳健提升

24Q2 业绩要点：利润端均超预期，降本增效成果显著

公司公布 24Q2 业绩。2024Q2 公司实现营业收入 309.8 亿元，同比增长 11.6%，超彭博一致预期；Non-IFRS 经调整净利润约 46.8 亿元，超彭博一致预期，利润持续释放。24Q2 公司毛利率同环比均实现提升，主要系公司收入结构改善及公司带宽费用和服务器成本占比有所下降；24Q2 公司销售费用为 100.4 亿元，销售费用率同比上升 1.3pct 至 32.4%，主要系电商等业务推广投入有所增加，研发费用率及管理费用率分别为 9.1% 和 2.6%；同比下降 2.3 个百分点及 0.8 个百分点，降本增效成果显著。我们认为公司核心业务收入增长稳健，降本增效成果显著，建议持续关注公司利润率提升趋势。

流量端：用户流量稳健增长，DAU 及时长同比均小幅提升

2024Q2 快手应用平均日活跃用户/月活跃用户分别为 3.95 亿/6.92 亿，同比增长 5.1%/2.7%；每位日活跃用户的日均使用时长为 122 分钟，同比增长 4%，24Q2 用户总使用时长同比增长 9.5%，用户流量稳健增长。展望未来，我们认为公司单用户获取及留存成本或持续优化，用户获取 ROI 有望进一步提升。

线上营销业务：外循环广告增长强劲，收入增长超预期

2024Q2，公司实现线上营销收入 175 亿元，同比增长 22.1%，主要系公司外循环广告增长显著及内循环广告增长稳健；从外循环来看，24Q2 环比 Q1 增速有加速趋势，其中传媒资讯、电商平台、本地生活等行业增长明显。2024Q2，公司外循环广告产品 UAX 在各行业的渗透率不断提升，UAX 投放消耗占外循环总消耗的 30% 以上；从内循环来看，24Q2 商家使用全站推广产品及智能推广产品进行推广的总消耗达到内循环总消耗的 40%；展望 Q3，我们预计公司外循环广告维持强劲增长态势，内循环广告仍有望与 GMV 增速同步。

其他服务收入（含电商）：GMV 增长有所放缓，泛货架 GMV 占比有望稳步提升

2024Q2，公司其他服务收入同比增长 21.3% 至 42 亿元，快手电商 GMV 达 3052.5 亿元，同比增长 15%，增长有所放缓主要系宏观环境影响叠加 Q2 电商旺季竞争较为激烈。供给端来看，2024Q2 公司月均动销商家数同比增长超 50%，针对中小商家，公司通过启航计划配合扶摇计划，帮助新商家冷启快速扩大规模；需求端来看，2024Q2 公司月活跃买家数约 1.31 亿，同比增长 14.1%，月活跃用户渗透率创新高达 18.9%；展望 Q3，我们认为随着公司商城场景逐步推进，泛货架 GMV 占比持续超大盘增长（2024Q2 GMV 占比为 25% 以上），预计全年 GMV 同比增速有望达 17%；

直播打赏业务：签约公会及主播数量稳健增长

2024Q2 公司直播收入为 93 亿元，同比下降 6.7%，下降幅度较 Q1 有所收窄。截至二季度末，平台签约公会机构数量同比提升 50%，签约公会主播数量同比增长 60%；“直播+”生态下，快聘业务日均简历投递次数同比增长超 130%，展望未来，我们认为公司有望通过丰富产品形式（快聘、理想家等），满足不同场景下的用户需求，进一步优化直播生态系统。

海外业务：ROI 驱动增长，追求核心区域商业化变现

2024Q2 公司海外业务实现收入 11 亿元，同比增长 141.4%，环比亏损进一步收窄；2024Q2 海外业务营销收入同比增长超 200%，环比持续提升。我们认为基于公司海外 ROI 驱动的增长模式，公司将把重点资源投放在用户较为集中、生态较为成熟、可开启商业化变现的重点国家。

投资建议：考虑到电商 GMV 增速放缓，我们下调公司 2024-2025 年营业收入分别为 1269/1367 亿元（24 年/25 年前值为 1271/1424 亿元）；考虑到公司短期投入增加，我们下调公司 2024-2025 年经调整净利润分别为 174/232 亿元（24 年/25 年前值为 173/268 亿元），维持“买入”评级。

风险提示：快手用户规模和时长增长不及预期；直播内容审核趋严；电商付费用户规模以及复购率提升不及预期；海外业务拓展及商业化变现不及预期。

投资评级

行业	资讯科技业/软件服务
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	39.55 港元
目标价格	68 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	4,334.61
港股总市值(百万港元)	171,434.02
每股净资产(港元)	14.25
资产负债率(%)	52.89
一年内最高/最低(港元)	65.95/37.55

作者

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

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《快手-W-公司点评:2024Q1 业绩点评：核心业务增长超预期，公司进入利润释放期》 2024-05-30
- 《快手-W-公司点评:快手 2023Q3 业绩前瞻：收入端或超预期，关注后续利润释放》 2023-10-24
- 《快手-W-公司点评:2023Q2 业绩点评：核心业务增长超预期，公司或进入利润释放期》 2023-08-24

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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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