

盈利水平稳步提升，可灵商业化加速

买入|维持

——快手(1024.HK)2024年度业绩点评

事件：

公司发布2024年度业绩。

点评：

● 营收规模稳步增长，全年净利率达14%

2024年，公司实现营业收入1268.98亿元，同比增长11.8%；毛利率为54.6%，同比+4.0pct；经调整利润净额为177.16亿元，同比+72.5%，经调整后净利率达14.0%，同比+4.9pct。2024Q4，公司实现营业收入353.84亿元，同比+8.7%；毛利率为54.0%，同比+0.9pct；经调整净利润为47.01亿元，经调整后净利率达13.3%。

● 可灵AI商业化落地加速，内容生态持续繁荣

公司坚定执行AI战略，致力于成为领先的AI驱动内容平台，24年12月旗下视频生成大模型可灵推出1.6版本，模型能力上显著提升，全球范围技术优势领先。随着产品功能的完善，可灵AI用户迅速增长，商业化变现加速，截至2025年2月，可灵AI累积收入已超1亿元。公司深化AI在内容和商业生态的应用，有效提升用户时长和活跃度，2024全年DAU、MAU为3.99亿及7.10亿，同比+5.1%/4.6%，24Q4单DAU日均使用时长为125.6分钟，同比+0.8%。

● AI赋能广告素材创作及智能投放，电商买家渗透率提升

线上营销业务，24年实现收入724.19亿元，同比+20.1%，AIGC能力提高客户营销素材生产效率，24Q4，AIGC营销素材日均消耗超过3000万元；优化的智能营销解决方案及AI技术的应用推动营销客户的投放消耗增加，每位日活跃用户平均营销服务收入181.3元，同比+14.2%，外循环驱动营销业务增长，以短剧为代表的消费行业的拉动作用显著。电商业务，24年GMV为13895.8亿元，同比+17.3%，Q4月活买家用户数达1.43亿，渗透率19.5%，全年含电商在内的其他服务收入为174.2亿元，同比+23.4%。直播业务全年实现收入370.61亿元，同比-5.1%。

● 投资建议与盈利预测

公司为行业领先的内容社区和社交平台，持续推进AI战略，可灵商业化加速落地，利润有望持续释放。我们预计公司2025-2027年经调整净利润200.77/246.20/287.21亿元，维持公司“买入”评级。

● 风险提示

用户增长不及预期风险，政策监管风险，新业务孵化不及预期风险。

基本数据

52周最高/最低价(港币):68.90/37.55

港股流通股(百万股): 3,564.91

港股总股本(百万股): 4,303.53

流通市值(百万港币): 244,440.62

总市值(百万港币): 244,440.62

相关研究报告

《国元证券公司研究-快手(1024.HK)2024年半年报点评:盈利能力不断增强, AI赋能业务成长》2024.8.22

《国元证券公司研究-快手(1024.HK)2023四季度及年度业绩报点评:业绩表现亮眼, 广告及电商业务稳步增长》2024.3.22

《国元证券公司研究-快手(1024.HK)2023年三季报点评: Q3业绩稳步提升, 技术驱动多元发展》2023.11.23

报告作者

分析师 李典

执业证书编号 S0020516080001

电话 021-51097188-1866

邮箱 lidian@gyzq.com.cn

联系人 郜子娴

电话 021-51097188

邮箱 gaozixian@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	113,470	126,898	141,907	156,661	170,402
收入同比 (%)	20.48	11.83	11.83	10.40	8.77
归母净利润(百万元)	6,399	15,344	17,213	21,463	25,293
经调整归母净利润(百万元)	10,271	17,716	20,077	24,620	28,721
每股收益(元)	1.49	3.57	4.00	4.99	5.88
经调整每股收益(元)	2.39	4.12	4.67	5.72	6.67
经调整市盈率(P/E)	21.98	12.74	11.24	9.17	7.86

资料来源: Wind, 国元证券研究所

表 1：快手科技利润表预测（百万元）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	113,470	126,898	141,907	156,661	170,402
增长率	20.48%	11.83%	11.83%	10.40%	8.77%
销售成本	56,079	57,606	63,149	69,557	75,318
毛利	57,391	69,292	78,758	87,103	95,084
其他收入	978	599	875	926	992
销售及营销开支	36,496	41,105	43,282	46,215	49,416
%销售收入	32.16%	32.39%	30.50%	30.00%	29.50%
行政开支	3,514	2,916	3,548	3,603	3,749
%销售收入	3.10%	2.30%	2.50%	2.30%	2.20%
研发开支	12,338	-12,199	14,900	15,666	16,188
%销售收入	10.87%	-9.61%	10.50%	10.00%	9.50%
经营利润/(亏损)	6,431	15,287	18,886	23,577	27,806
财务收入净额	(539)	(236)	(284)	(313)	(341)
除所得税前利润/(亏损)	6,889	15,494	19,126	23,848	28,103
所得税收益/(开支)	(490)	(150)	(1,913)	(2,385)	(2,810)
期内利润/(亏损)	6,399	15,344	17,213	21,463	25,293
经调整利润/(亏损) 净额	10,271	17,716	20,077	24,620	28,721

资料来源：公司公告，同花顺，国元证券研究所

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 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 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：100027