

2025年8月1日 星期五

【公司评论】

红迪网 (RDDT, 未评级): 2025 财年第二财季财报摘要

韩啸宇

+852-25222101

Peter.han@firstshanghai.com.hk

行业 互联网
股价 160.59 美元市值 296.32 亿美元
总股本 1.85 亿股
52 周高/低 230.41 美元/49.13 美元
每股账面值 12.01 美元

股价表现



2QFY25 盈利摘要

红迪网 (Reddit) 本财季实现营收 5.00 亿美元, 同比增长 78%, 环比增长约 6%, 大幅超出彭博一致预期的 4.3 亿美元; 调整后 EBITDA 为 1.67 亿美元, 超出市场预期的 1.42 亿美元; 摊薄 GAAP 每股收益 (EPS) 为 0.45 美元, 超出一致预期的 0.19 美元。自由现金流 1.11 亿美元, 同比实现由负转正, 为上市以来季度新高。

细分业务表现

广告收入为 4.65 亿美元, 占总营收比重约 93%, 同比增长 84%, 增长动力主要来自 Reddit Ads 平台优化和 AI 驱动推荐系统提升广告点击率及客户 ROI; 数据授权与其他收入达 3500 万美元, 同比增长约 60%, 主要来自 Google 与 OpenAI 等合作方的数据使用协议, 毛利率显著高于广告业务; 全球日活跃用户 (DAU) 达 1.104 亿人, 同比增长 21%, 环比增长约 5%, 用户黏性提升与社区参与度增强; 海外市场用户增长加速, 尤其是印度、德国和加拿大表现亮眼, 推动多语言广告投放能力进一步完善。

核心增长驱动因素

Reddit 本季度增长延续高位, 核心驱动来自广告变现效率提升、数据授权商业化推进与 AI 能力深化融合, 三者构成平台“内容-流量-收益”闭环中的关键驱动点: 1). AI 模型优化广告系统: 引入大语言模型加强语义匹配, 显著提升广告点击率 (CTR) 与转化率 (CVR), 增强客户 ROI; 原生搜索引擎 Reddit Search+ 推出: 通过聚合社区内容与 AI 生成摘要, 为用户提供更强问题导向的检索体验, 同时成为新型广告分发入口。2). 高价值语义数据授权: 与 Google 和 OpenAI 的长期数据协议开始贡献可观营收, 该部分收入高毛利、稳定性强, 有望在下半年持续放量。3). 平台生态闭环初具雏形: 用户生成内容 (UGC)、搜索、广告与授权形成联动, 平台商业模式逐步摆脱单一广告依赖, 迈向多元变现路径。

未来展望

公司维持 2025 年全年营收指引在 20-21 亿美元, 同比增长为 62-67%; 广告收入预计维持高增速, 全年广告收入区间为 18-18.5 亿美元; 调整后 EBITDA 为 5.5-6.0 亿美元, 全年自由现金流为 4.0-4.5 亿美元。AI 商业化成为 Reddit 中长期战略重点, 公司预计 AI 搜索与数据授权将在未来 1-2 年内贡献显著收入增长; 内容社区与搜索广告的深度融合预计将在下半年全面推开, Reddit 目标是构建出区别于 Google 和 Meta 的内容驱动型语义商业生态系统。

图表 1: 盈利预测

截至12月31日止财政年度		23财年历史	24财年历史	25财年预测	26财年预测	27财年预测
总营业收入 (百万美元)		804	1,300	1,948	2,566	3,213
	变动	20.60%	61.71%	49.82%	31.72%	25.23%
GAAP净利润 (百万美元)		-91	-484	698	921	1,247
GAAP每股盈利 (美元)		-1.5	-3.3	3.17	3.88	5.08
	变动	N/A	N/A	N/A	22.51%	30.87%
基于160.59美元的市盈率 (估)		N/A	N/A	50.7	41.4	31.6
每股派息 (美元)		0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
股息现价比		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源: 公司资料、第一上海预测

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)