

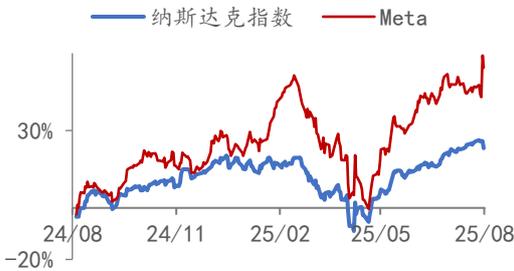
## 25Q2 点评：业绩超预期，CapEx 指引上调

### 投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-08-04

收盘价（美元）	750.01
近 12 个月最高/最低（美元）	773.4/473.7
总股本（百万股）	2,512
流通股本（百万股）	2,512
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿美元）	18,841
流通市值（亿美元）	18,841

### 公司价格与纳斯达克综指走势比较



#### 分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

#### 分析师：赵亮

执业证书号：S0010525070001

邮箱：zhaoliang@hazq.com

### 相关报告

1.META25Q1：利润超预期，CapEx 指引上调 2025-05-12

### 主要观点：

#### ● 公司业绩

1) 整体来看：2025Q2，Meta 收入录得 475 亿美元，同比+21.6%，高于彭博一致预期 5.99%；operating income 录得 204 亿美元，同比+37.7%，高于彭博一致预期 18.59%。GAAP 净利润录得 183 亿美元，同比+36.2%，高于彭博一致预期 20.91%；

2) 分业务看：FOA 收入录得 471 亿美元，同比+21.8%，高于彭博一致预期 6.18%。其中广告业务收入录得 466 亿美元，同比+21.5%，高于彭博一致预期 5.66%；Reality Labs 收入录得 4 亿美元，同比+4.8%，低于彭博一致预期 4.15%。

#### ● AI 持续提升广告转化率，广告业务量价齐升

1) 广告量价齐升：公司 Ad Impressions 本季度增速为+11%，较上季度增长 6pct（过去三季度为+6%/+5%/+11%），Average Price Per Ad 本季度增速为+9%，较上季度下滑 1pct（过去三季度为+14%/+10%/+9%）；

2) AI 持续提升广告转化率，在 Andromeda 模型和 Lattice 广告排名模型加持下，本季度 Instagram 广告转化率提高了 5%，Facebook 广告转化率提升约 3%，Facebook Feed 和 Reels 广告转化率增长近 4%；

3) AI 推荐系统提升用户使用时长，间接增加广告曝光量，本季度 Facebook/Instagram 用户时长分别增长 5%/6%。

#### ● 全年 CapEx 指引进一步上调至 660-720 亿元

CapEx 指引连续三季度上调：本季度最新指引今年 CapEx 为 660-720 亿美元，上季度指引为 640-720 亿美元，在去年四季度公司指引为 600-650 亿美元。

#### ● Meta AI MAU 超 10 亿，即将推出付费版本和广告功能

今年 4 月底，Meta AI 上线独立应用，本季度业绩会中据公司透露，Meta AI 当前月活跃用户已超过 10 亿，此外 meta AI 预计将推出付费高级版和广告嵌入，建议关注 Meta AI 商业化变现节奏。

#### ● 投资建议

我们预计 2025-2027 年 Meta 总体收入 1994/2363/2753 亿美元(前值 1890/2145/2396 亿美元)，同比+21.2%/+18.5%/+16.5%；2025-2027 年 GAAP 净利润为 764/821/933 亿美元(前值 663/700/782 亿美元)，同比+22.5%/+7.5%/+13.7%，给予“增持”评级。

#### ● 风险提示

全球宏观经济扰动风险；广告投放需求不及预期；AI 进展不及预期等。

## ● 重要财务指标

单位:百万美元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	164,500	199,385	236,253	275,344
收入同比 (%)	21.9%	21.2%	18.5%	16.5%
净利润	62,360	76,382	82,084	93,298
净利润同比 (%)	59.5%	22.5%	7.5%	13.7%
EPS (美元)	23.9	29.6	32.2	36.9
P/E	31	25	23	20

资料来源: wind, 华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万美元					单位:百万美元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	43,889	27,445	20,150	21,924	营业收入	164,500	199,385	236,253	275,344
有价证券	33,926	35,066	35,066	35,066	增长率	22%	21%	18%	17%
应收账款	16,994	19,597	22,444	26,158	营业成本	30,162	37,472	47,251	55,069
其他流动资产	5,236	9,981	9,981	9,981	%销售收入	18%	19%	20%	20%
<b>流动资产</b>	<b>100,045</b>	<b>92,089</b>	<b>87,641</b>	<b>93,129</b>	毛利	134,338	161,913	189,002	220,275
固定资产净值	121,346	176,868	248,569	328,798	营销费用	11,347	11,715	14,175	16,521
商誉及无形资产	20,654	21,454	21,454	21,454	%销售收入	7%	6%	6%	6%
其他非流动资产	34,009	52,638	52,638	52,638	行政管理费用	9,739	11,516	14,175	16,521
<b>非流动资产</b>	<b>176,009</b>	<b>250,960</b>	<b>322,661</b>	<b>402,890</b>	%销售收入	6%	6%	6%	6%
<b>资产总计</b>	<b>276,054</b>	<b>343,048</b>	<b>410,302</b>	<b>496,018</b>	研发费用	43,872	52,983	66,151	79,850
应付款项合计	7,687	8,314	9,450	11,014	%销售收入	27%	27%	28%	29%
其他流动负债	25,909	27,512	29,146	33,642	<b>经营利润</b>	<b>69,380</b>	<b>85,699</b>	<b>94,501</b>	<b>107,384</b>
<b>流动负债</b>	<b>33,596</b>	<b>35,826</b>	<b>38,596</b>	<b>44,655</b>	同比 (%)	48%	24%	10%	14%
租赁负债	18,292	18,751	18,751	18,751	%OPM	42.18%	42.98%	40.00%	39.00%
长期负债	28,826	28,826	28,826	28,826	其他收益	1,284	1,358	945	1,101
其他负债	12,703	12,703	12,703	12,703	所得税	8,304	10,675	13,362	15,188
<b>非流动负债</b>	<b>59,821</b>	<b>60,280</b>	<b>60,280</b>	<b>60,280</b>	<b>净利润</b>	<b>62,360</b>	<b>76,382</b>	<b>82,084</b>	<b>93,298</b>
<b>总负债</b>	<b>93,417</b>	<b>96,106</b>	<b>98,876</b>	<b>104,935</b>	同比 (%)	60%	23%	8%	14%
普通股股东权益	182,637	244,853	309,337	388,994					
<b>股东权益</b>	<b>182,637</b>	<b>244,853</b>	<b>309,337</b>	<b>388,994</b>					
<b>负债股东权益合计</b>	<b>276,054</b>	<b>343,048</b>	<b>410,302</b>	<b>496,018</b>					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万美元					会计年度				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
净利润	62,360	76,382	82,084	93,298	<b>回报率</b>				
折旧摊销	15,498	18,413	28,299	39,771	净资产收益率	34.14%	31.20%	26.54%	23.98%
以股份为基础的支	16,690	19,937	23,625	27,534	总资产收益率	22.59%	22.27%	20.01%	18.81%
其他资金变动	-3,220	-7,132	-77	2,345	<b>增长率</b>				
<b>经营活动现金净流</b>	<b>91,328</b>	<b>107,600</b>	<b>133,931</b>	<b>162,948</b>	营业总收入增长率	21.94%	21.21%	18.49%	16.55%
资本支出	-37,256	-69,479	-100,000	-120,000	EBIT 增长率	48.40%	23.52%	10.27%	13.63%
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-47,150</b>	<b>-85,968</b>	<b>-100,000</b>	<b>-120,000</b>	净利润增长率	59.50%	22.49%	7.46%	13.66%
分红支出	-5,008	-5,008	-5,101	-5,050	<b>资产管理能力</b>				
其他资金变动	-35,773	-33,038	-36,124	-36,124	应收款项周转率	9.92	10.90	11.24	11.33
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>-40,781</b>	<b>-38,046</b>	<b>-41,225</b>	<b>-41,174</b>	应付款项周转率	4.81	4.68	5.32	5.38
<b>现金净流量</b>	<b>2,611</b>	<b>-16,170</b>	<b>-7,295</b>	<b>1,774</b>	<b>偿债能力</b>				
汇率影响	-786	0	0	0	资产负债率	33.84%	28.02%	24.10%	21.16%
期初现金	42,827	45,438	29,268	21,973	流动比率	2.98	2.57	2.27	2.09
期末现金	45,438	29,268	21,973	23,747					

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。执业证书编号：S0010521080002

**分析师：**赵亮，赵亮，悉尼大学金融学硕士，主要覆盖美股互联网、港股互联网、港股新消费等细分领域，2023 年加入华安证券研究所。执业证书编号：S0010525070001

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。