

2025年8月25日 星期一

【公司评论】

唐伊莲

+852-25321539

alice.tang@firstshanghai.com.hk

拼多多 (PDD.US): 2025 年第二季度业绩前瞻

拼多多宣布将于 8 月 25 日发布 2025 年第二季度财报。财报发布后，公司将于北京时间 19:30 (美东时间 7:30) 举行业绩会。

赵绵璐

+852-2532 1962

mianlu.zhao@firstshanghai.com.hk

2025 年第二季度业绩预期

根据 Visible Alpha 的预期，预计总收入为 1032 亿元，同比增长 6.3%。其中，线上营销收入为 549 亿元，同比增长 11.8%，交易服务收入为 482 亿元，同比增长 0.6%。预计运营费用共计 406 亿元，同比增长 31.8%，费用率为 38.9%。其中，营销费用同比增长 35.1% 至 352 亿元，管理费用同比增长 1.1% 至 19 亿元，研发费用同比增长 21.5% 至 35 亿元，对应费用率分别为 34.1%、1.8% 及 3.3%。预计运营利润为 210 亿元，同比下降 35.6%，对应利润率为 20.3%。预计 Non-GAAP 经营利润为 233 亿元，同比下降 33.4%，对应利润率为 22.6%。预计摊薄后每股收益为 3.22 元，每 ADS 收益为 13.64 元。

行业	电商
股价	127.11 美元

市值 1,804 亿美元

已发行股本 14.2 亿股

52 周高/低 155.67 美元/

87.11 美元

每股净资产 32.42 元

在当前的宏观环境下，拼多多持续加大对自身平台生态的投资，更专注于高质量的可持续成长。在国内几家平台聚焦即时零售业务作为增长重心时，多多买菜业务具备较好的差异化，持续深耕与高效运营。

自 8 月 12 日，中美双方同意暂停对彼此商品加征的 24% 关税，期限为 90 天，保留 10% 的基准关税。在没有达成稳定的贸易协议之前，最终税率的不确定性和已实施的关税仍将影响跨境电商行业。

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的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)