

2026年05月19日

DoorDash (DASH.O)：营收与订单增长，GAAP 净利润同比小幅收窄

— 计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

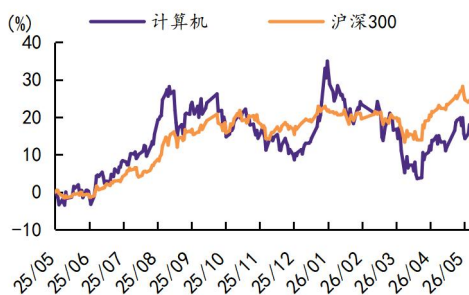
分析师：谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	3.8	-4.4	18.3
沪深300	2.6		25.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业周报：OpenAI 推出个人理财功能，GPT-5.5 首破 ProgramBench》2026-05-19
- 2、《计算机行业周报：GPT-5.5 Instant 发布，Doubao-Seed-2.0-lite 推出》2026-05-13
- 3、《计算机行业周报：OpenAI 发布 GPT-5.5 旗舰大模型，DeepSeekV4 发布》2026-04-28

DoorDash 于 2026 年 5 月 6 日发布 2026 年第一季度财报。公司当季实现营收 40.36 亿美元，同比增长 33%；Marketplace GOV 达 316 亿美元，同比增长 37%；总订单量 9.33 亿笔，同比增长 27%；GAAP 净利润 1.84 亿美元，同比下降 5%；Adjusted EBITDA 7.54 亿美元，同比增长 28%。

投资要点

■ 营收与盈利表现：营收规模延续扩张，盈利质量受整合成本压制

营收端：公司 Q1 2026 实现营收 40.36 亿美元，同比增长 33%。Deliveroo 贡献营收 3.62 亿美元，剔除该影响后营收增速为 21%。Marketplace GOV 达 316 亿美元，同比增长 37%（剔除 Deliveroo 后为 24%），汇率变动贡献约 2 个百分点。Net Revenue Margin 为 12.8%，较上季度 13.3% 及去年同期 13.1% 均有所收窄，反映 Deliveroo 整合带来的结构性摊薄。

盈利端：GAAP 毛利润 19.44 亿美元，毛利率 48.2%，同比收窄 0.5%。GAAP 净利润 1.84 亿美元，同比下降 5%，主要受重组费用 4800 万美元及折旧摊销费用 2.69 亿美元（同比增长 77%）影响。Adjusted EBITDA 为 7.54 亿美元，同比增长 28%，占 Marketplace GOV 的 2.4%，较去年同期 2.6% 略有下降。自由现金流 4.20 亿美元，同比下降 15%，经营活动现金流 5.94 亿美元，同比下降 6%。期末现金及现金等价物余额 45.75 亿美元。公司年初至今累计回购 A 类普通股 140 万

股，耗资 2.05 亿美元，剩余回购额度约 47.95 亿美元。

■ 产品与市场表现：各品类订单量同比正增长，国际市场增速出现分化

美国餐饮品类方面，Q1 2026 新消费者数量同比增长，成熟用户群组订单频次同比提升。美国餐饮 GOV 增速高于 2025 年一季度及过去 16 个季度平均水平，低于 2025 年四季度。SevenRooms 新签合同数量在本季度明显提速，Reservations 服务扩展至第四座城市芝加哥，并在纽约、迈阿密、拉斯维加斯新增合作餐厅。

美国杂货及零售品类方面，GOV 同比保持增长，多项质量指标有所改善，服装、汽配等新兴品类选品持续扩充，商户入驻工具得到优化。本季度吸引的新消费者数量为历史单季最高，新用户群组初始订单参与度及成熟群组订单频次均同比改善。

国际业务方面，Deliveroo 月活用户及总订单量同比增速加快，英国、法国、意大利 GOV 增速均有所提升。剔除 Deliveroo 后，国际市场单位经济效益同比改善；但在剔除 Deliveroo 及常量汇率口径下，国际市场 GOV 增速较 Q4 2025 有所放缓，仍高于美国市场增速。会员方面，美国 DashPass 会员数量同比增速加快，DashPass、Wolt+ 及 Deliveroo Plus 国际会员增速亦同步提升，MAU 及会员注册量均创历史单季新高。

■ 研发与技术投入：全球统一技术平台推进中，基础模块已进入生产阶段

Q1 2026 研发费用 3.98 亿美元，同比增长 30%，占 Marketplace GOV 的 1.3%，与去年同期持平。调整后研发支出 2.77 亿美元，同比增长约 51%，主要由人员薪酬及第三方软件费用驱动。

全球统一技术平台（Single Global Technology Platform）为本季度技术工作的核心方向。支付、反欺诈、客服、订阅管理、商户工具及物流配送六大基础模块底层架构已全面到位，DoorDash、Wolt、Deliveroo 三大品牌均已接入生产流量，平台有序过渡。公司表示功

能性产品特性建设方面尚有大量工作进行中，预计平台建成后将提升跨品牌投入效率与运营协同能力。

■ 战略与业务亮点：Deliveroo 整合按计划推进，商户服务工具持续扩展

公司本季度战略推进集中于三个方向：其一，Deliveroo 整合。早期整合工作成果明显，欧洲核心市场增速改善，公司预计 Deliveroo 全年贡献约 2 亿美元 Adjusted EBITDA。其二，商户服务生态延伸。SevenRooms、Reservations、Digital Ordering 等工具加速落地，逐步构建面向餐饮商户的综合服务能力。其三，国际运营效率优化。公司推进组织精简，专注于提升组织、流程、技术和投资的效率，产生重组费用 4800 万美元。

Q2 2026 展望方面，公司指引 Marketplace GOV 区间为 324 亿至 334 亿美元，Adjusted EBITDA 区间为 7.70 亿至 8.70 亿美元。同时，公司预计 Q2 Dasher 燃油补贴计划总成本超 5000 万美元，将通过削减其他方向投入部分对冲。全年预计 Deliveroo 贡献 Adjusted EBITDA 约 2 亿美元，全年股权激励费用约 13 亿至 14 亿美元，折旧摊销费用约 11 亿至 12 亿美元。

■ 投资建议

DoorDash Q1 2026 在订单量、GOV、营收三项经营指标上均延续同比扩张趋势，Deliveroo 整合进展符合管理层指引，会员体系规模创历史新高。然而，GAAP 净利润同比下降 5%，净营收率收窄，自由现金流同比下降 15%，表明当前阶段规模扩张尚未完全向盈利质量转化，整合成本与重组支出对 GAAP 利润构成持续压制。建议投资者关注全球统一技术平台落地进度与降本转化效率、Deliveroo 整合成本的收窄路径，以及净营收率能否在后续季度企稳。

■ 风险提示

(1) Deliveroo 整合执行进度可能缓慢，导致盈利贡献低于指引；(2) 美国或欧洲消费支出下行，将直接影响订单量及 GOV；(3) 国际业务扩张加大外汇敞口，汇率波动或地缘政治变化或对海外市场运营产生负面影响；(4) 本地配送市场竞争持续存在，定价能力及市场份额面临压力；(5) Dasher 劳工分类相关监管动态或带来不可预期的合规成本。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-05-18 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
MSFT.0	微软	423.66	13.64	16.69	19.08	31.06	25.38	22.20	未评级
GOOGL.0	谷歌	396.94	10.81	11.33	13.11	36.72	35.03	30.28	未评级

资料来源:Wind, 华鑫证券研究(注:盈利预测取自万得一致预期)

■ AI&互联网、中小盘&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。