

2026年05月26日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Meta (META.O) : Q1 营收增长, Muse Spark 模型首发, 资本开支指引上调

—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

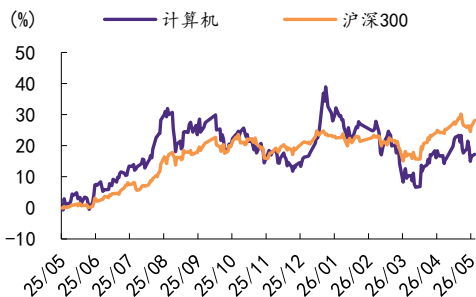
Meta 于 2026 年 4 月 29 日公布 2026 年第一季度财报。公司当季实现营收 563.11 亿美元, 同比增长 33%; 净利润 267.73 亿美元, 同比增长 61%; 稀释后每股收益 10.44 美元。公司给出 Q2 营收指引 580-610 亿美元。

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	0.5	-6.5	16.4
沪深 300	3.2	4.1	27.5

## 投资要点

## 市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

### ■ 营收与盈利表现: 广告量价双轮驱动, 一次性税收优惠影响净利润

营收端: Q1 总营收 563.11 亿美元, 同比增长 33%。Family of Apps (FoA) 收入 559.09 亿美元, 同比增长 33%。其中 FoA 广告收入 550.24 亿美元 (固定汇率+29%), 受广告展示量增长 19% 及广告均价提升 12% 的双重驱动; FoA 其他收入 8.85 亿美元, 同比增长 74%。Reality Labs (RL) 收入 4.02 亿美元, 同比下降 2%, 因为 Quest 头显销售下滑, 部分被 AI 眼镜收入增长所抵消。盈利端: 总成本与费用 334.39 亿美元, 同比增长 35%。其中营收成本 102.18 亿美元, 研发费用 176.99 亿美元 (占营收 31%), 营销费用 29.08 亿美元, 行政费用 26.14 亿美元。营业利润 228.72 亿美元, 同比增长 30%, 营业利润率 41% 与去年同期持平。净利润 267.73 亿美元 (含 80.3 亿美元一次性税收优惠), 剔除后约 187.43 亿美元, 同比增长约 13%。FoA 营业利润 269.00 亿美元, RL 营业亏损 40.28 亿美元 (上年同期亏损 42.10 亿美元)。经营活动现金流 322.3 亿美元, 自由现金流 123.9 亿美元。季末现金及有价证券 811.8 亿美元, 长期债务 587.48 亿美元, 员工总数 77,986 人。

## 相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: AMZN.O: 2026Q1 营收利润双增, AWS 与电商业务驱动增长》2026-05-26
- 2、《计算机行业点评报告: 苹果 (AAPL.O): Q2 营收利润双增长, iPhone17 热销与研发投入增长》2026-05-25
- 3、《计算机行业点评报告: 谷歌 (GOOGL): 2026Q1 营收持续增长, Cloud 增速创历史新高》2026-05-25

### ■ 广告与用户生态: DAP 达 35.6 亿, AI 驱动广告转化率改善

Q1 全平台日活跃用户 (DAP) 达 35.6 亿, 同比增长 4%。环比略有下降, 受伊朗互联网中断及俄罗斯限制 WhatsApp 访问的一次性影响。全球广告展示量同比增长 19%; 广告均价同比增长 12%。家庭人均收入 (ARPP) 达 15.66 美元, 同比提升

27%。广告效果方面，Lattice 模型及 GEM 架构改进推动着陆页浏览广告转化率提升超 6%，Adaptive Ranking 模型扩展至站外转化后额外带来 1.6 个百分点的提升。超 800 万广告主使用生成式 AI 创意工具，使用视频生成功能的广告主转化率提升超 3%。商业 AI 每周对话量从年初 100 万增至 1,000 万以上。价值优化套件年化收入运行率超 200 亿美元，合作伙伴广告年化运行率达 100 亿美元，均同比翻倍。

### ■ AI 研发与基础设施：Muse Spark 首发，资本开支指引上调至 1,250-1,450 亿美元

本季度重要进展是 Meta 超级智能实验室（MSL）发布首个模型 Muse Spark，并基于此推出升级版 Meta AI 助手。Spark 发布后，Meta AI 单用户会话数实现双位数百分比增长。公司正基于 Spark 及后续模型开发下一代推荐系统，包括同时驱动内容与广告推荐的基础模型及基于大语言模型的推荐架构。Instagram Reels 观看时长环比提升 10%，Facebook 视频观看时长环比增长 8%（为四年最大单季增幅），超 5 亿用户每周观看 AI 翻译及配音视频。

资本开支方面，Q1 资本支出达 198.4 亿美元，同比增加 45%。全年资本开支指引从此前的 1,150-1,350 亿美元上调至 1,250-1,450 亿美元，主要反映存储等组件成本上升及额外数据中心投入。本季合同承诺增加 1,070 亿美元，来自多年期云服务及基础设施采购协议。公司正与 Broadcom 合作部署超 1GW 自研芯片，辅以 AMD 芯片及 Nvidia 系统。全年费用指引维持 1,620-1,690 亿美元不变。此外，公司宣布计划于 5 月进行人员精简，以更精简的组织支撑投入。

### ■ 投资建议

Meta 本季度广告业务在展示量与定价双轮驱动下同比增长 33%，Muse Spark 模型的发布标志着公司生成式 AI 能力已具备行业竞争力。Instagram 和 Facebook 核心平台活跃度提升，AI 驱动广告效果指标改善，商业 AI 及生成式 AI 工具持续渗透广告主生态。全年 1,250-1,450 亿美元资本开支指引虽再度上调，但公司凭借 41% 的营业利润率及 322.3 亿美元季度经营现金流提供资金支撑，全年费用指引保持不变。建议投资者重点关注 Muse 后续模型对广告及 Meta AI 产品的转化效率、Reality Labs 亏损控制进展（Q1 运营亏损 40.28 亿美元），以及资本开支的中长期回报路径。

### ■ 风险提示

(1) AI 基础设施大规模投入对短期利润率及自由现金流形成压力；(2) 广告收入增速受宏观经济波动及汇率变化影响；(3) 欧盟及美国监管与法律风险（含青少年保护相关诉讼）可能对业务产生重大财务影响；(4) Reality Labs 持续亏损，AI 眼镜投入加大或使全年亏损同比扩大；(5) AI 行业竞争加剧及技术快速迭代，资本开支存在投资回报不足的风险。

## ■ 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。

## ■ 免责条款

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。