

2026 年 08 月 12 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Meta Platforms (META.O)：Q2 收入稳定增长，AI 投入加码压缩短期利润率

—计算机行业点评报告

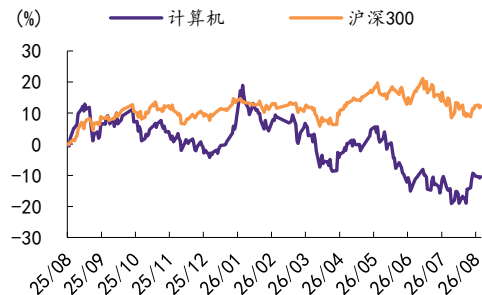
推荐(维持)

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)	-0.1	-13.7	-9.6
沪深 300	-1.9	-5.2	13.2

市场表现



相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：Netflix (NFLX)：Q2 营收势头良好，广告与 AI 驱动商业模式升级》2026-08-12
- 2、《计算机行业周报：千问发布 Qwen3.8-Max, JoyAI-Video-Edit 开源》2026-08-11
- 3、《计算机行业周报：MiniMax 发布 MiniMaxH3, KimiK3 正式开源》2026-08-04

事件

Meta Platforms 于 2026 年 7 月 29 日发布 2026 年第二季度财报。公司 Q2 实现总营收 608.01 亿美元，同比增长 28%；GAAP 净利润 158.48 亿美元，同比下降 14%。期末现金及有价证券 902.60 亿美元。广告收入 593.63 亿美元，同比增长 27%，广告展示量与均价分别同比增长 14% 和 12%，双轮驱动增长。

投资要点

■ 营收与盈利表现：广告双轮驱动收入增长，一次性费用拖累利润增速

营收端：Family of Apps (FoA) 收入 603.70 亿美元，同比增长 28%。其中广告收入 593.63 亿美元，同比增长 27%，占总营收 97.6%，受益于广告展示量同比增长 14% 与单广告均价同比增长 12% 的双轮驱动。FoA 其他收入 10.07 亿美元，同比增长 73%，首次单季达到 10 亿美元量级，主要由 WhatsApp Business Platform 付费消息收入增长推动。Reality Labs (RL) 收入 4.31 亿美元，同比增长 16%，受 AI 眼镜增长驱动，部分被 Quest 头显销量下滑抵消。外汇对当季营收形成约 6.85 亿美元正向贡献，剔除汇率影响后营收同比增长 27%。

盈利端：Q2 总成本与费用 420.26 亿美元，同比增长 55%，增速为营收增速的近两倍。GAAP 营业利润 187.75 亿美元，同比下降 8%；营业利润率 31%，同比下降 12 个百分点。本季度包含 24.00 亿美元法律诉讼相关费用及 11.80 亿美元遣散费用，剔除上述一次性项目后，营业利润同比增长 9%。GAAP 净利润 158.48 亿美元，同比下降 14%；摊薄 EPS 为 6.18 美元，同比下降 13%。经营性现金流 318.62 亿美元，同比增长 25%。

■ 用户生态与广告业务：AI 赋能转化效率提升，变现能力持续增强

庞大用户生态与 AI 驱动的广告技术升级已形成正向循环，构成 Meta 的核心竞争壁垒。6 月全系日活用户（DAP）均值 36.0 亿，同比增长 3%。Instagram 日活突破 20 亿；Threads 月活超 5 亿；WhatsApp 在世界杯决赛期间峰值达每秒 3,000 万条消息。广告展示量同比增长 14%，各区域均实现增长，受用户参与度提升与广告加载优化驱动。全球单广告均价同比增长 12%，受益于广告效果改善与宏观环境同比向好，部分被低变现区域展示量占比提升所抵消。在变现效率端，新一代广告排序模型推动广告点击量增长 8.3%、转化量提升 15.7%；端到端 AI 广告解决方案年化收入运行率达 750 亿美元。Threads 完成全球广告扩展，WhatsApp 动态广告支持更多营销目标类型。

■ 研发创新与技术投入：大语言模型驱动广告与推荐系统范式升级

Meta 正处于以 AI 重构广告与推荐技术底层的战略投入期，研发费用与资本开支的高速增长本质上是面向下一代广告引擎的长期产能建设。Q2 研发费用 216.56 亿美元，同比增长 67%，占营收 35.6%；资本开支 310.78 亿美元，同比增长 85%。全年资本开支指引收窄至 1,300 至 1,450 亿美元（下限上调 50 亿），全年费用指引上调下限至 1,650 至 1,690 亿美元，反映基础设施投入强度持续提升。技术层面，公司发布新一代大语言模型及其配套图像模型，前者具备代理调用与编码能力，已通过应用程序接口向开发者开放。AI 助手日活交互量在接入新模型后增长 60%。广告系统引入基于大语言模型的生成式推荐架构，以联合推理替代传统逐条评分模式，初期部署已实现广告匹配精度提升。推荐系统方面，短视频完成迄今最大单次排序升级，拉动会话量增长 15 个基点；公司同步推进原生推荐系统研发，上半年达成首个研究里程碑。

■ 投资建议

Meta Platforms Q2 呈现典型 AI 战略投入期财务特征：营收端受益于广告引擎智能化升级与用户生态扩张，实现 28% 收入增速；利润端因基础设施密集投放、人员优化遣散及法律诉讼计提三重压力，运营利润率降至 31%。剔除一次性项目后营业利润同比增长 9%，核心业务盈利能力并未实质性恶化。期末现金及有价证券 902.60 亿美元提供安全垫，AI 代理、模型

商业化及算力服务等新变现方向处于早期验证阶段。建议关注后续资本开支对收入增速的转化效率、新业务变现节奏，以及一次性费用消退后利润率的修复斜率。

■ 风险提示

(1) 回报周期不确定；(2) AI 商业化变现节奏不确定；
(3) 全球反垄断及隐私监管风险持续；(4) 新业务持续亏损；(5) 算力与 AI 人才成本持续攀升。

AI&互联网组介绍

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所。

陈明璋：清华大学理学和工商管理学士，阿尔伯塔大学博士后，2025 年加入华鑫证券，研究方向为 AI 模型应用和算力硬件。

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。