

2026 年 08 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Duolingo (DUOL.0)：以用户增长为优先，AI 赋能教学体验升级

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

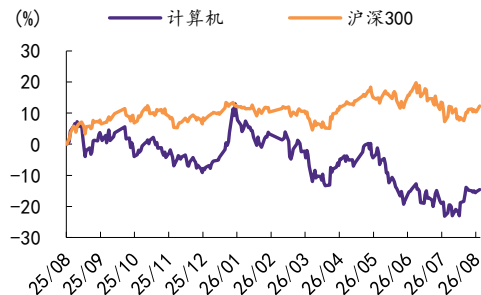
分析师：谢孟津 S1050525120001

xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	11.2	-11.7	-14.4
沪深 300	4.7	-1.9	11.8

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：DeepSeek-V4-Pro 正式版 API 发布，智谱发布 GLM-5.3》2026-08
- 2、《计算机行业点评报告：亚马逊 (AMZN.0)：AWS 重回高增长通道，AI 原生需求与自研芯片构建长期壁垒》2026-08-17
- 3、《计算机行业点评报告：苹果 (AAPL.0)：Q3 业绩超预期，AI 研发投入蓄力长期成长》2026-08-13

事件

Duolingo 于 2026 年 8 月 5 日发布第二季度财报。公司 Q2 实现总营收 2.99 亿美元，同比增长 18%；GAAP 净利润 0.33 亿美元，同比下降 26%。调整后 EBITDA 为 0.77 亿美元，同比下降 2%。经营性现金流 0.88 亿美元，自由现金流 0.79 亿美元。期末现金及短期投资约 13 亿美元。Q2 日活用户均值 5,870 万，同比增长 23%，较 Q1 增速提升。

投资要点

■ 营收与盈利表现：订阅收入为基石，主动投资用户增长压缩利润率

营收端：订阅预订额 2.50 亿美元，同比增长 10%，占总预订额的 86.6%。总预订额 2.89 亿美元，同比增长 8%，固定汇率增长 6%。营收增速持续高于预订增速，主因订阅收入按周期递延确认。公司重申全年预订额增长 10%至 12%、营收增长 15%至 18%的指引；Q3 预订额指引约 3.07 亿美元，Q3 营收指引约 3.02 亿美元。

Q2 毛利 2.17 亿美元，同比增长 19%，毛利率 72.6%，同比上升 0.2 个百分点，优于公司此前约 71.0%的预期，受益于 AI 功能扩展节奏的审慎管控及 AI 成本效率提升。GAAP 净利润 0.33 亿美元，同比下降 26%。调整后 EBITDA 为 0.77 亿美元，利润率 25.9%，同比下降 5.3 个百分点，管理层表示利润率的同比下降反映公司在用户增长方面的主动投资。公司上调全年调整后 EBITDA 利润率指引约 1 个百分点至约 26.5%，股份支付费用预计占全年营收约 15.0%。

■ 用户生态：产品改进与营销投入驱动留存创新高

Duolingo 的用户增长加速来自产品改进的累积效应与营销体系的持续投入。Q2 日活用户均值 5,870 万，同比增长 23%，较

Q1 增速提升 2 个百分点；月活用户均值 1.41 亿，同比增长 10%，较 Q1 增速提升 4 个百分点。当前用户留存率达 84% 的历史最高水平，同比提升约 1 个百分点。期末付费订阅用户 1,270 万，同比增长 17%。从增长驱动看，公司社交账号每季度产生超 10 亿次自然曝光，并与全球数百位创作者合作，在中国、印度尼西亚、印度等市场约三分之二的社交曝光来自创作者内容；绩效营销方面，过去一年渠道数量与创意产出均增长至三倍，成为自然增长之外的有效补充。一次性连胜恢复活动吸引 1,540 万学习者恢复连胜纪录，其中近 800 万为活动前无活跃连胜的用户，验证了重新激活存量用户的市场空间。

■ 研发创新与技术投入： AI 深度融入教学体验，成本效率持续优化

Duolingo 将 AI 技术作为提升学习效果与变现效率的核心杠杆，其价值同时体现在产品体验升级与成本结构优化两个维度。旗舰级对话练习功能已向多数新订阅用户开放，预计年内扩展至现有订阅用户，使更多学习者可使用对话练习。公司持续迭代机制每季度测试数百项产品改动，围绕用户留存、学习效果与变现效率三个方向优化。AI 成本效率的改善是毛利率优于预期的重要因素之一。管理层将“教得更好”视为最大的长期增长机遇，认为更优的学习效果将带来更强的用户参与、更高的留存与更多口碑传播，形成自我强化的增长飞轮。

■ 投资建议

Duolingo 2026 财年第二季度总营收、毛利及调整后 EBITDA 均保持在健康水平，日活用户同比增长 23% 加速至较高增速，用户留存持续改善。本季度净利润同比下降，主要反映公司在用户增长方面的主动投资，毛利率在 AI 成本效率改善下微升至 72.6%。约 13 亿美元现金及短期投资为公司持续投入提供安全垫。后续需关注预订增速变化、用户增长的持续性、AI 功能对订阅转化的边际贡献以及 AI 成本效率对利润率的支撑。

■ 风险提示

- (1) 预订增速放缓；(2) AI 成本上升；(3) 汇率波动；
- (4) 竞争加剧；(5) 获客成本上升。

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。

报告编号：HX-260818150137