

2026 年 08 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

DoorDash (DASH)：会员飞轮驱动稳健增长，AI 与自动驾驶拓展长期空间

—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)	6.0	-6.8	-22.8
沪深 300	1.3	-5.8	2.5

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 上线全新多模态模型，CodexHarness 开源》2026-08-24
- 2、《计算机行业点评报告：Uber (UBER.N)：平台交易与盈利同步增长，AI 与自动驾驶投入拓展长期空间》2026-08-24
- 3、《计算机行业点评报告：Shopify (SHOP)：Q2 营收与利润高增，AI 商业引擎加速激活长尾商业》2026-08-24

事件

DoorDash 于 2026 年 8 月 5 日发布 2026 年第二季度财报。公司当季实现收入 45 亿美元，同比增长 36%（排除 Deliveroo 影响为 24%）；市场 GOV 达 331 亿美元，同比增长 36%；总订单 9.70 亿单，同比增长 27%。GAAP 净利润 2 亿美元，同比下降 30%；调整后 EBITDA 达 9.14 亿美元，同比增长 40%，超出公司预期。经营现金流 9.44 亿美元，自由现金流 7.42 亿美元，较上年同期分别增长 87%和 109%。

投资要点

■ 营收与盈利表现：收入与订单稳健增长，调整后盈利质量持续改善

营收端：公司当季收入 45 亿美元，同比增长 36%，排除 Deliveroo 影响后同比增长 24%。市场 GOV 达 331 亿美元，同比增长 36%，排除 Deliveroo 影响后同比增长 23%。总订单 9.70 亿单，同比增长 27%，排除 Deliveroo 影响后同比增长 17%。

盈利端：GAAP 毛利润 22.23 亿美元，毛利率 6.7%（以 GOV 计），较上年同期提升 0.1 个百分点。贡献利润 16.41 亿美元，贡献利润率 5.0%，较上年同期提升 0.3 个百分点。GAAP 净利润 2 亿美元，同比下降 30%，主要受 Deliveroo 收购相关成本影响。调整后 EBITDA 9.14 亿美元，同比增长 40%，占 GOV 比重 2.8%。经营现金流 9.44 亿美元，较上年同期增长 87%；自由现金流 7.42 亿美元，较上年同期增长 109%。

■ 产品与市场表现：DashPass 会员增长强劲，国际化布局持续推进

DashPass 会员项目持续推动用户增长和消费频次提升。过去

12 个月新增美国付费 DashPass 会员数量超过此前 24 个月总和，DashPass 降低消费者费用，带动订单频次和留存率提升。美国餐厅品类 GOV 同比增长在 Q2 略有加速，得益于 DashPass 会员表现。DashPass 会员在美国杂货和零售品类中贡献了约 75% 的总订单。公司业务已覆盖 40 个国际国家。Wolt 平台订单率同比增长，单位经济效益持续改善。公司正在构建全球统一技术平台、按职能重组国际运营团队、优化资本分配流程。

■ AI 技术与研发投入：推出 AskAI 助手，自动驾驶取得新进展

公司加大 AI 团队和工具投资，加速 AI 产品开发。已推出 AskAI 助手，帮助消费者更轻松发现新餐厅和快速构建杂货购物车。AI 技术已应用于个性化推荐、减少购物车构建摩擦、加快商户入驻、改善路线规划等领域。公司构建内部软件将 token 路由到最高效的 AI 模型，以优化成本。地面机器人 Dot 运营数量增加，每机器人日均配送量提升，预计年底前在最大测试市场贡献高个位数百分比订单。DoorDashAir 获得 FAA Part 135 航空承运人认证，开展无人机配送测试。

■ 战略与业务亮点：会员飞轮效应显现，全球化布局提速

DashPass 会员项目通过降低交易摩擦，带动更高的消费者留存和参与度、更多商户销售额和更长的业务持续时间。公司正在构建全球统一技术平台，预计 2027 年上半年全面推出。年初至今回购股票 10.49 亿美元。截至季度末，持有现金及等价物 44.24 亿美元。

■ 投资建议

综合来看，DoorDash 在 2026 年第二季度实现了稳健的业绩增长。营收和调整后 EBITDA 均超预期，会员业务持续推动用户增长和消费频次提升，国际化布局通过 Wolt 和 Deliveroo 收购持续扩大。公司在 AI 和自动驾驶领域的投入正在转化为产品竞争力。建议投资者关注 DashPass 会员增长趋势、国际化业务的整合进展，以及 AI 和自动驾驶技术的商业化落地节奏。

■ 风险提示

(1) 外卖行业竞争加剧及市场份额流失风险 (2) 国际化业务整合及盈利不确定性风险； (3) AI 和自动驾驶技术商业化进程不及预期风险； (4) DashPass 会员增长放缓及毛利率承压风险； (5) 宏观经济波动对消费支出的影响风险。

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。

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。