

Meta (FB.O)

一季报点评：用户数据回暖，VR、短视频高投入将继续影响盈利能力

● 事件

Meta Q1 收入 279 亿美元，同比增 6.6%，其中广告收入 270 亿美元，同比增长 6.1%。；总成本费用为 194 亿美元，同比增长 31%。经营利润 85.2 亿，同比减少 25%；净利润 74.6 亿，同比减少 21%。

用户方面，全矩阵 app DAP 达到 28.7 亿，同比增 5.5%，环比增加 5000 万。

● 投资建议

我们认为 Q1 用户数回暖是本季财报最大亮点，但考虑到主应用 FACEBOOK 增长空间以及 TIKTOK 对 Instagram 目标年轻用户的挤占，META 未来用户增长的持续性仍需要跟踪。REELS 目前占据用户在 INSTAGRAM 上花费的时间的 20% 以上，对维持用户时长方面起到一定托底/提升作用，可关注后续进展。

Q1 收入 279 亿美元，同比增 6.6%，营收增速为近 5 年来最低。Q1 广告曝光量 (Ad impressions) 增长 15%，广告平均价格下滑 8.0%。考虑到 Tiktok 在用户时长以及大盘广告份额占比的持续提升，我们认为 Meta 的广告单价未来仍将面临压力。Meta 目前正在对人工智能进行重大投资以提高广告精准度。Reels 的商业化还处于早期阶段，我们认为情况类似于微信视频号，目前优先培养用户习惯提升单用户使用时长，预计随着时间的推移商业化程度逐步加深。

Q1 VR 业务收入 6.95 亿，同比增长 30%，保持稳健增长，公司下半年计划推出网络版 Horizon，让用户可以从多平台访问体验元宇宙，并且将发布代号为 Project Cambria 的高端 VR 头显，届时可关注市场反馈。

Q1 经营利润 85.2 亿，同比减少 25%；净利润 74.6 亿，同比减少 21%。我们认为公司在短视频、广告基础设施、VR 等业务的高投入预计将继续影响盈利能力，盈利水平短期难言拐点。

● 风险提示

用户增长不及预期；TIKTOK 等强势流量平台对广告大盘的挤占；REELS 产品吸引力、商业化不及预期等。

Franky Lau

分析师

SFC CE Ref: BRQ041

[Frankyliu@futu.hk.com](mailto:Frankyliu@futu.hk)

李辰

团队成员

richardli@futunn.com

叶韦吟

团队成员

evelynye@futunn.com

市场数据

Meta	FB.O
日期	2022/4/29
当前价	205.73
总股本	27.15亿
流通股本	23.92亿
52周最高/值	169/384.33
近1月绝对涨	-7.48%
近12月绝对	-30.15%

数据来源：Wind，富途证券

股价表现



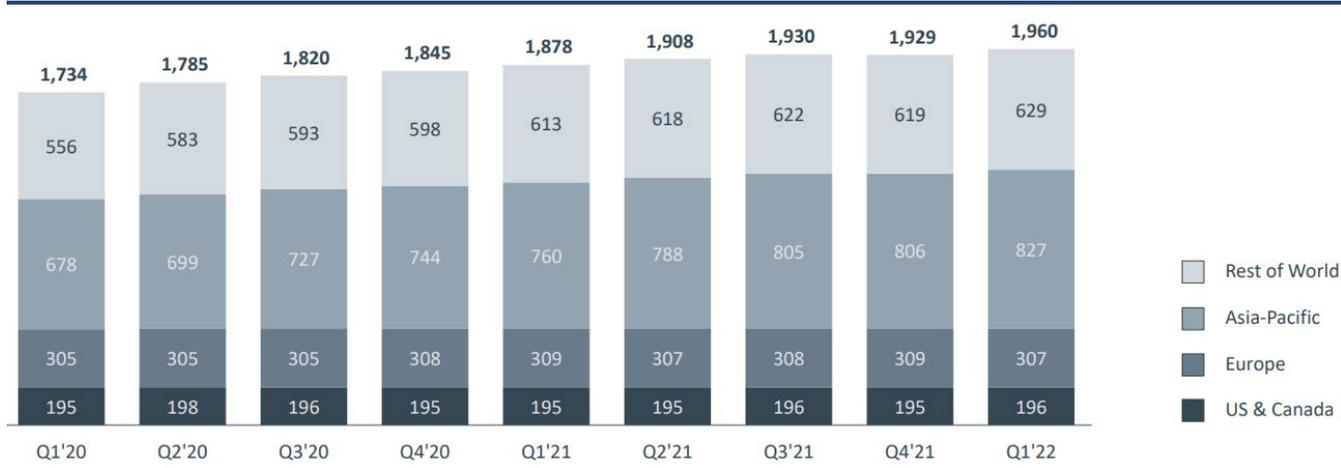
数据来源：Wind，富途证券

● 核心观点

一、用户数据回暖，关注增长持续性以及 Reels 短视频进展

Q1 主应用 FACEBOOK 日活用户高于预期，重回正增长，扭转 2021Q4 环比下跌颓势：平均 DAU 为 19.6 亿，同比增长 4%，环比去年 Q4 增 3100 万。

图：主应用 FACEBOOK DAU (百万人)



资料来源：公司公告，富途证券

使用 FACEBOOK、INSTAGRAM、WHATSAPP 和 MESSENGER 等一项或多项服务的全矩阵 APP 月活跃用户数达到 36.4 亿，同比增 5.5%；日活跃用户数达到 28.7 亿，同比增 5.5%。DAP/MAP 保持在 79% 的高位。全矩阵用户增速高于主应用 FACEBOOK，主要是 INSTAGRAM、WHATSAPP 拉动。

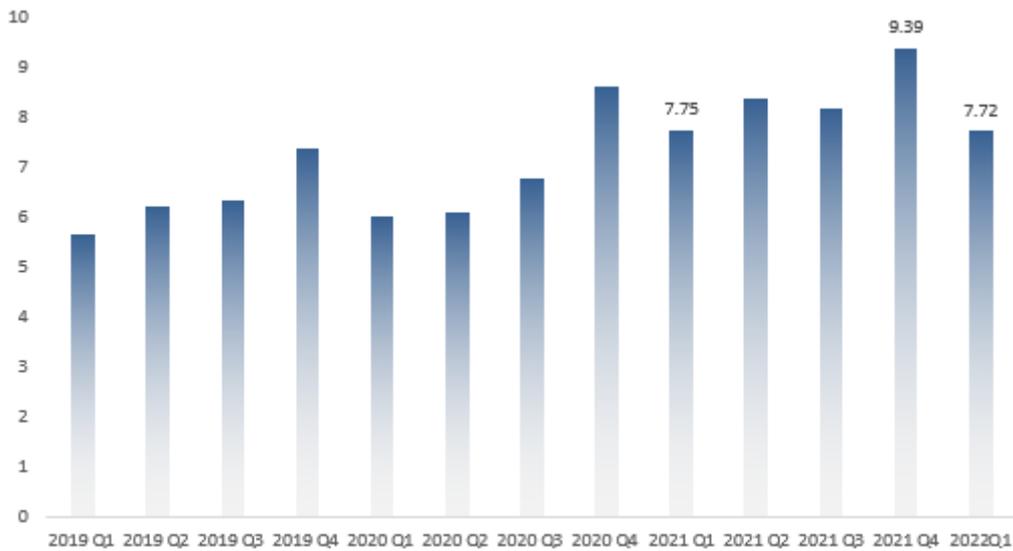
图：全矩阵 DAP (百万人)



资料来源：公司公告，富途证券

ARPU 方面，一季度降至 7.72 美元，为近六个季度最低水平，去年同期为 7.75 美元。

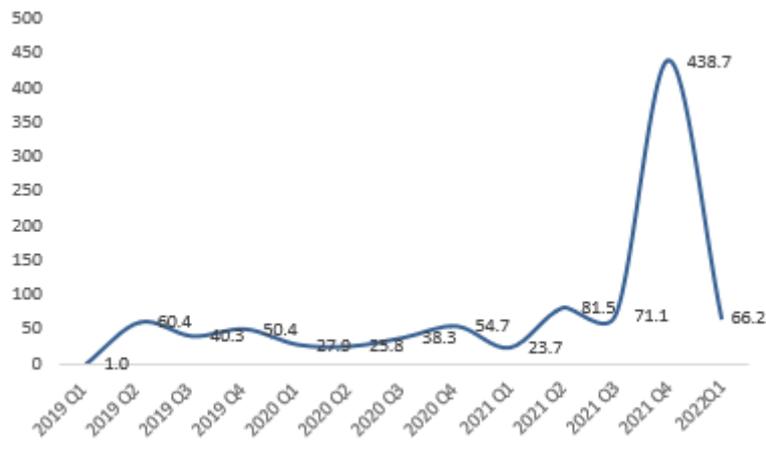
图：整体 ARPU (美元)



资料来源：公司公告，富途证券

Q1 每 DAP 估算获客成本为 66 美元，较 2021Q4 大幅改善，需要跟踪其持续性。

图：每 DAP 估算获客成本 (美元)



资料来源：公司公告，富途证券

我们认为 Q1 用户数回暖是本报最大亮点，但考虑到主应用 FACEBOOK 有限的用户空间以及 TIKTOK 对年轻用户的挤占，未来 META 的用户增长逻辑确定性有限，仍需要持续关注。

REELS 目前占据用户在 INSTAGRAM 上花费的时间的 20% 以上，对维持用户时长方面起到一定托底/提升作用。

二、营收增速放缓，广告单价预计仍将面临压力

Q1 实现收入 279 亿美元，同比增 6.6%，其中广告收入 270 亿美元，同比增长 6.1%，略逊于市场预期，营收增速为近 5 年来最低。业绩指引方面，公司预计二季度总体营业收入在 280 亿到 300 亿美元。

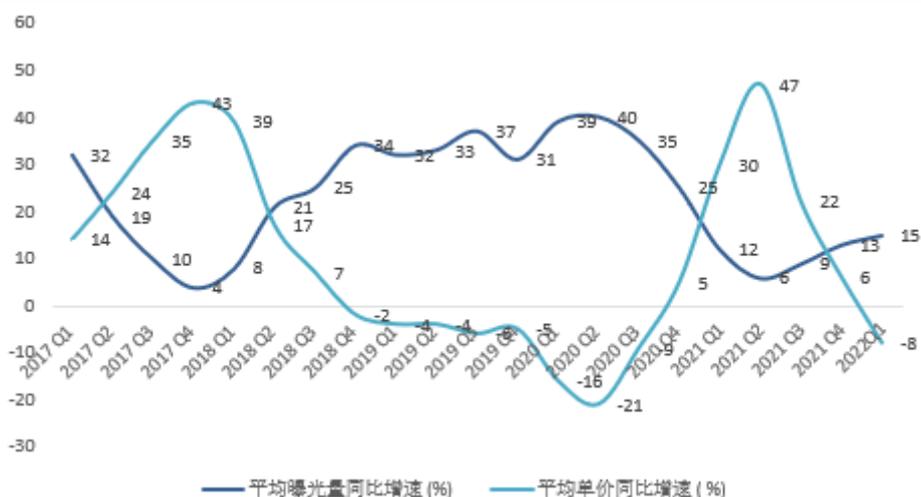
图：总营收 (百万美元)



资料来源：公司公告，富途证券

Q1 广告曝光量 (Ad impressions) 增长 15%，广告平均价格下滑 8.0%。考虑到 Tiktok 在用户时长以及大盘广告份额占比的持续提升，我们认为 Meta 的广告单价未来仍将面临压力。Meta 目前正在对人工智能进行重大投资以提高广告精准度。

图：广告曝光量&广告平均价格增速



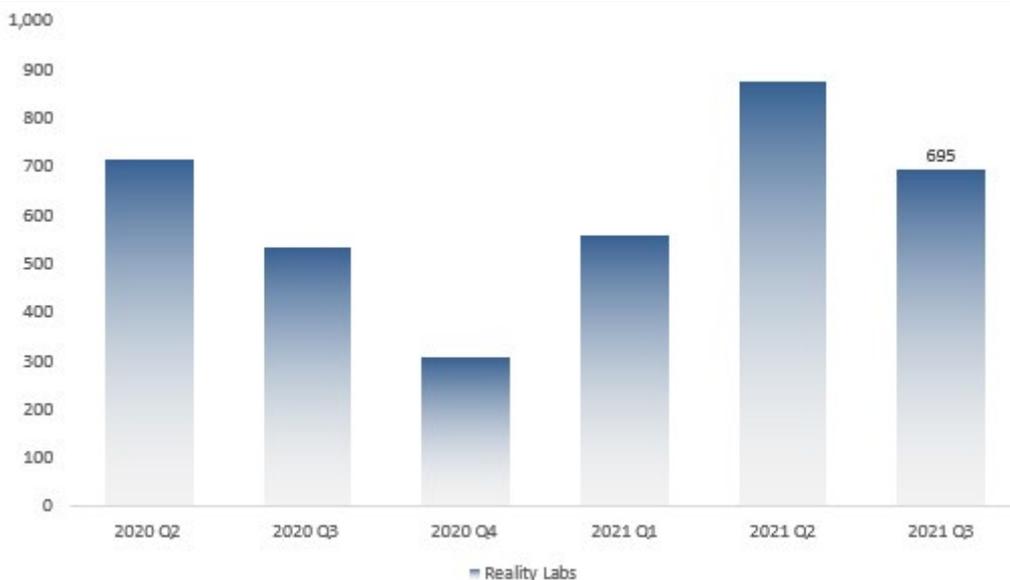
资料来源：公司公告，富途证券

Reels 的商业化还处于早期阶段，我们认为情况类似于微信视频号，目前优先培养用户习惯提升单用户使用时长，预计随着时间的推移商业化程度逐步加深。

三、VR 业务稳健发展，盈利能力预计仍将受到高投入影响

Q1 Reality Labs 业务实现收入 6.95 亿，同比增长 30%，基本符合市场预期。目前 Quest 2 的市占率已经达到 47%，整体 Oculus 市占率已接近 60%。公司下半年计划推出网络版 Horizon，让用户可以从多平台访问体验元宇宙，并且将发布代号为 Project Cambria 的高端 VR 头显。

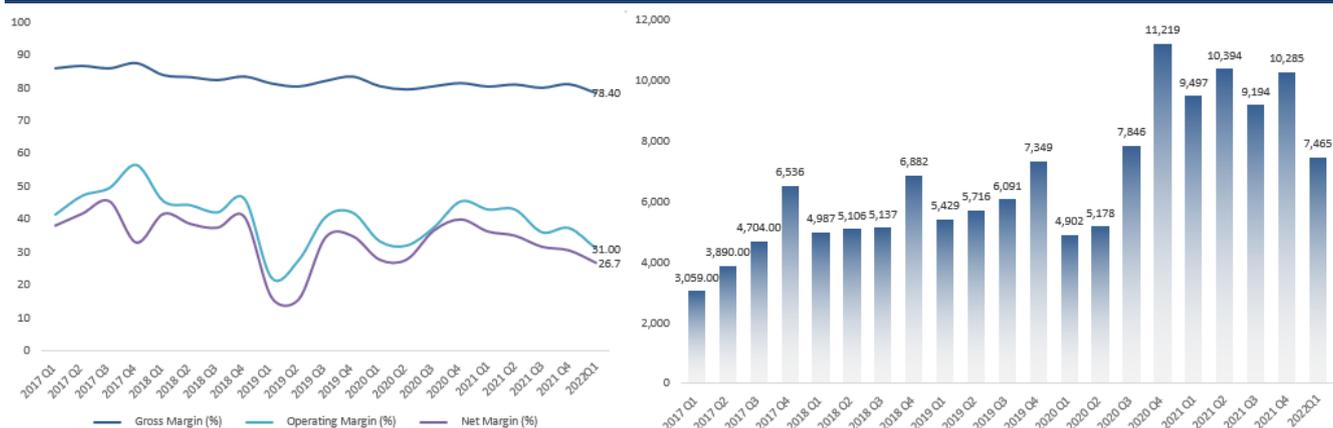
图：Reality Labs 收入 (百万美元)



资料来源：公司公告，富途证券

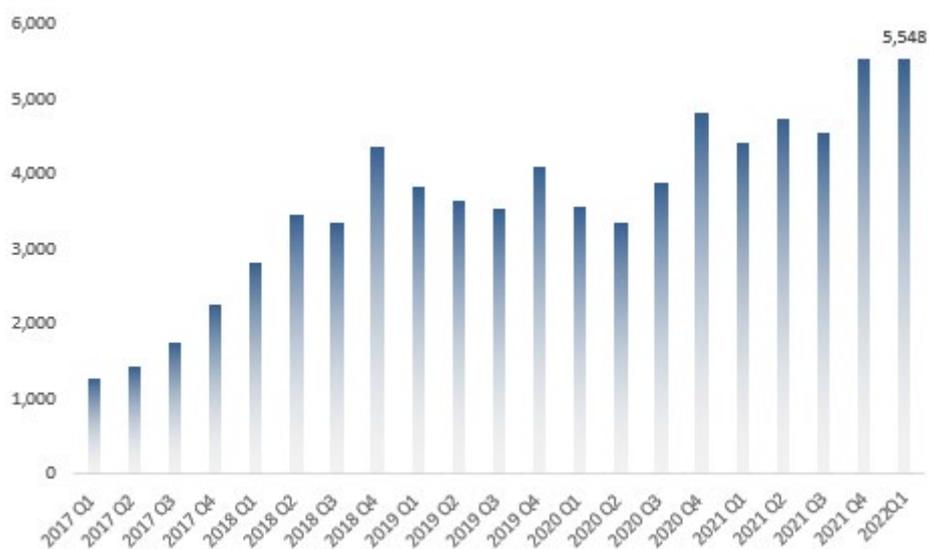
公司在短视频、VR 等业务的高投入继续影响盈利能力，Q1 经营利润 85.2 亿，同比减少 25%；净利润 74.6 亿，同比减少 21%。毛利率、经营利润率、净利率短期难言拐点。

图：毛利率、经营利润率、净利率及净利润 (百万美元)



资料来源：公司公告，富途证券

图：资本开支 (百万美元)



资料来源：公司公告，富途证券

研究报告免责声明

一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递延误差,阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

分析员保证

主要负责撰写本报告的分析师确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析师确认分析师本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析师本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futu.hk>上的风险披露声明。