

Meta (META US)

-效率之年有成，大規模授權回購

-Trading Buy投資建議，目標價480美元

范翊揚

02/06/2024

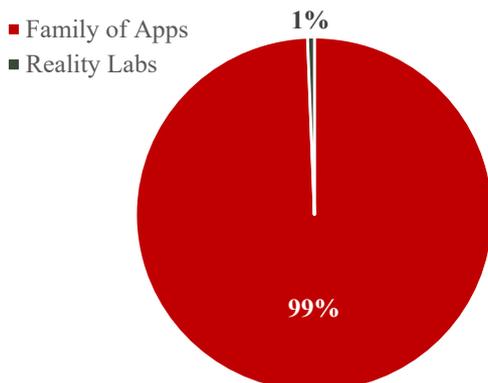
群益投顧



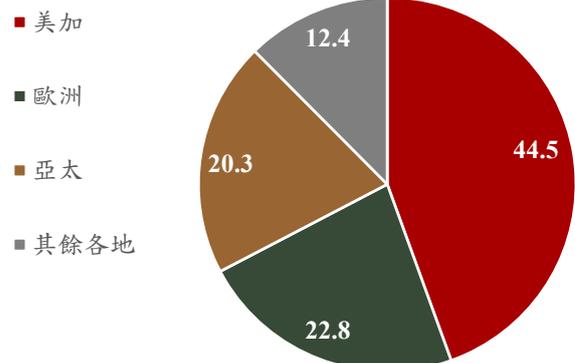
Meta社群媒體巨頭，以廣告收入為主

- Meta (前稱Facebook)，是一間社交媒體和虛擬現實領域科技公司。其中社交媒體包括Facebook、Instagram、WhatsApp等，而虛擬現實領域包含Oculus、Metaverse。
- 公司於 5/18/2012在納斯達克交易所上市，交易代號為META。

部門營收結構(%)



地區營收占比(%)



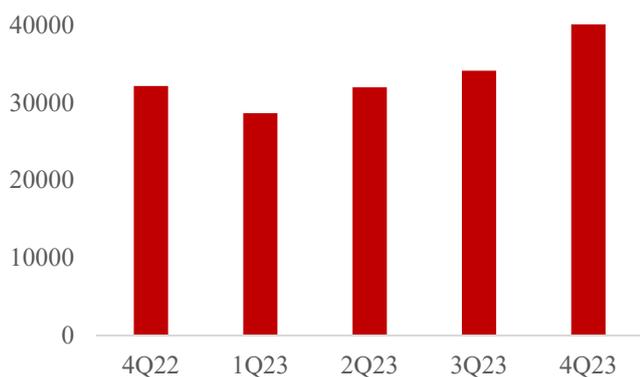
資料來源：公司財報、群益投顧預估彙整

群益投顧

受惠廣告市況好轉，4Q23遠超預期

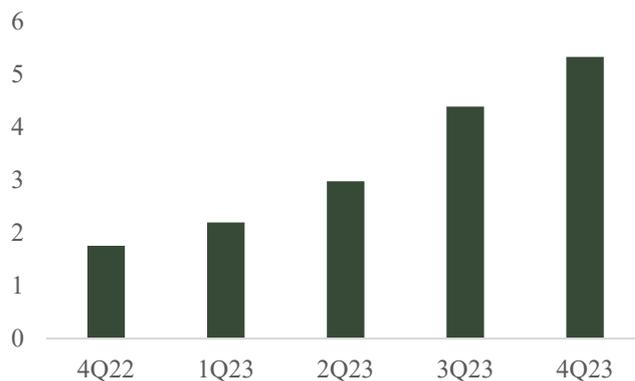
- 4Q23營收401億美元(YoY+25%)，EPS 5.33美元，雙優於市場預期。每日活躍用戶數(DAU) 21.1億人，優於預期的20.8億人。每月活躍用戶數(MAU) 30.7億人，優於預期的30.6億。每位用戶收入(ARPU) 13.12美元，優於預期的12.81美元。
- 依公司部門劃分，4Q23 Family of Apps 營收490.4億美元，優於市場預期的381.6億美元。Reality Labs營收10.7億美元，優於預期的8.13億美元。

Meta營收(百萬美元)



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

Meta EPS

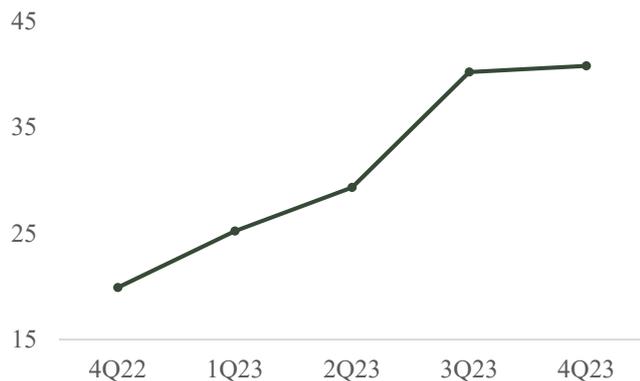


Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

公司資本樽節有成，營利大幅回升

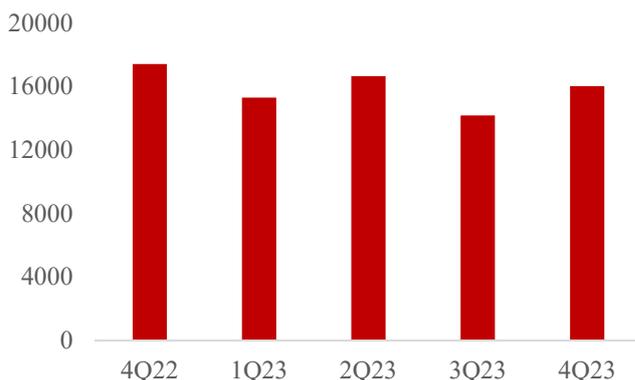
- 2023年被官方稱作效率之年，公司推行一系列的資本樽節措施，原由除大環境逆風外，主要也跟過去在元宇宙的策略失誤有關。
- 4Q23總員工數為6.73萬人(YoY-22%)，但較3Q23增加了2%，表明公司現已恢復招聘，暗示資本樽節已達到預期成效。Meta 2023全年淨利較2022年的46.5 億美元，大幅跳升至140 億美元，整體營業利益率達到 41%。

Google營業利潤率(%)



資料來源：Bloomberg、群益投顧預估彙整

Google營運費用(百萬美元)

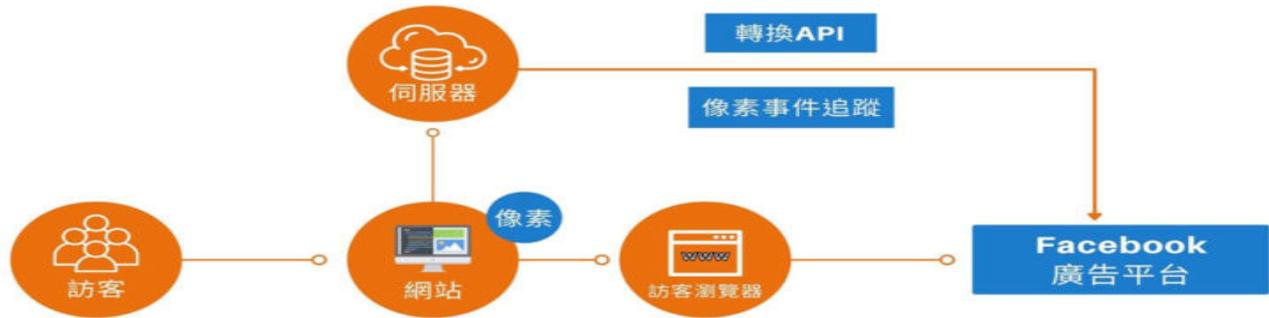


Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

Reels、Conversion API貢獻廣告動能

- 對Meta這種體量的公司來說，營收增長不全然取決於用戶數增長，重點在於業主廣告價格的投放意願與公司的定價力，可見官方於法說表明，日後將不再公布活躍用戶人數變動狀況。
- 增長動能主要是由 Reels 在 Instagram 和 Facebook 上表現出色所推動，每日的 Reels 轉發高達 35 億次，而 META 在 Conversion API 上的優化，也協助廣告商的廣告成效增強，並帶來了年增率的顯著成長。

Conversion API



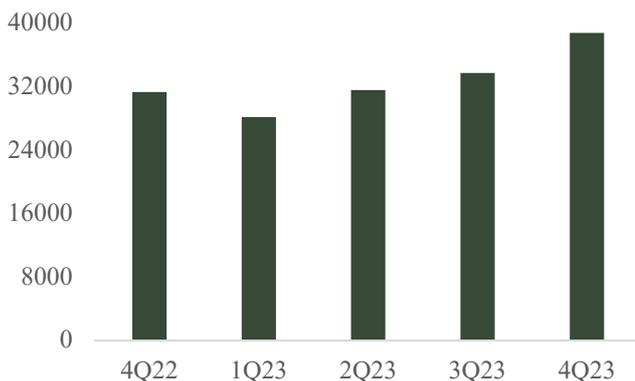
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

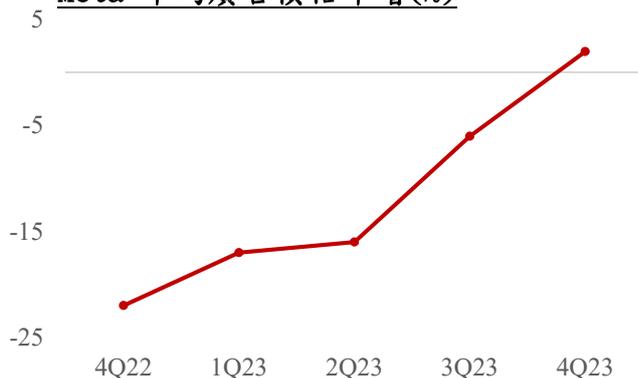
廣告收入順風，定價能力漸改善

- 觀察Google YouTube先前發布的強勁數字，便可知 4Q23廣告市況不差，Meta 4Q23 整體廣告營收為1,319億美元(YoY+23.8%)，且ARPU持續呈上升趨勢。
- 此外，4Q23廣告的平均價格年增回正(YoY +2%)，2023全年廣告投放數量 YoY+28%，平均廣告價格(YoY -9%)。2022年後蘋果的IDFA加上TikTok的競爭，Meta本身投放ROI不佳，近年廣告定價能力趨於弱勢，但現Reels逐漸解增加Meta的優勢，同時還順帶解決了蘋果的IDFA問題。

Meta APP家族廣告營收(百萬美元)



Meta 平均廣告價格年增(%)



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

Meta AI 產品仍在摸索

- Meta GenAI 對於廣告增效的部分，管理層表示已在 4Q23 完成了兩項 GenAI 功能的全球推出，分別為文本變化和圖像擴展，並計劃在 1Q24 擴大背景生成功能的可用性。
- 官方預期2024年資本支出 300-370 億美元區間，指引範圍較大，應是反映當前 AI 產品尚未全面落地，預計 2024 年 META 的 AI 產品仍無法貨幣化，短中期 Meta 仍全然依靠廣告營收。

Meta GenAI 圖像擴展



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

官方估2024年，Reality Labs虧損大增

- Meta正試圖尋找在下一個AI周期中創造營收的方法，包括AR/VR設備、AI智能眼鏡、Llama等。
- 預計2024年基礎設施相關成本將增加，將承擔更高的運營成本，擴大在虛擬實境開發方面的投入，官方估 2024年Reality Labs的營運虧損將大幅增加。

Meta Quest3 眼鏡



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

Llama 2 中長期有貨幣化潛力

- Llama 2 或有進一步貨幣化的潛力，可行的方式像是 Azure、AWS 和 Google Cloud 等雲端服務供應商同樣銷售使用服務，如 Azure OpenAI Service、AWS Bedrock 和 SageMaker，以及 Google Cloud Vertex AI 所收取的費用。
- Llama 2 以支持 Meta 在 2023 開發者大會上推出新的 AI 工具，包括圖像生成模型 Emu (Expressive Media Universe)、Meta AI、AI Studio 等。

Meta Llama2、EMU AI 模型

模型名稱	時間點	敘述
Llama	2023/2/25	基於 Llama 衍生出多種變體模型，適用於醫療、金融、教育等多個領域。Llama 包含 70 億至 650 億四種參數變體。
Llama 2	2023/7/18	含 70 億、130 億和 700 億三種參數變體，訓練資料相比 Llama 增加 40%。與微軟、亞馬遜等公司合作，提供模型的 API 接口，幫助企業進行模型微調和針對性訓練。
Emu	2023/9/27	文生圖模型，為 Meta 推出的 AI 生成貼紙、AI 圖像編輯等功能提供支持

資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

回購大增500億美元，派發現金股息

- Meta 3Q23 回購約137億美元的股票，還有約372億美元的股票回購授權餘額，4Q23 宣布增加額外授權500億美元，並派發現金股息每股0.5美元。
- 用市值換算4Q23擴大的回購授權相當於流通股的約5%，且庫藏將於 2024 年內完成，對 EPS 形成相當良好的上行保護。

Meta自由現金流(百萬美元)

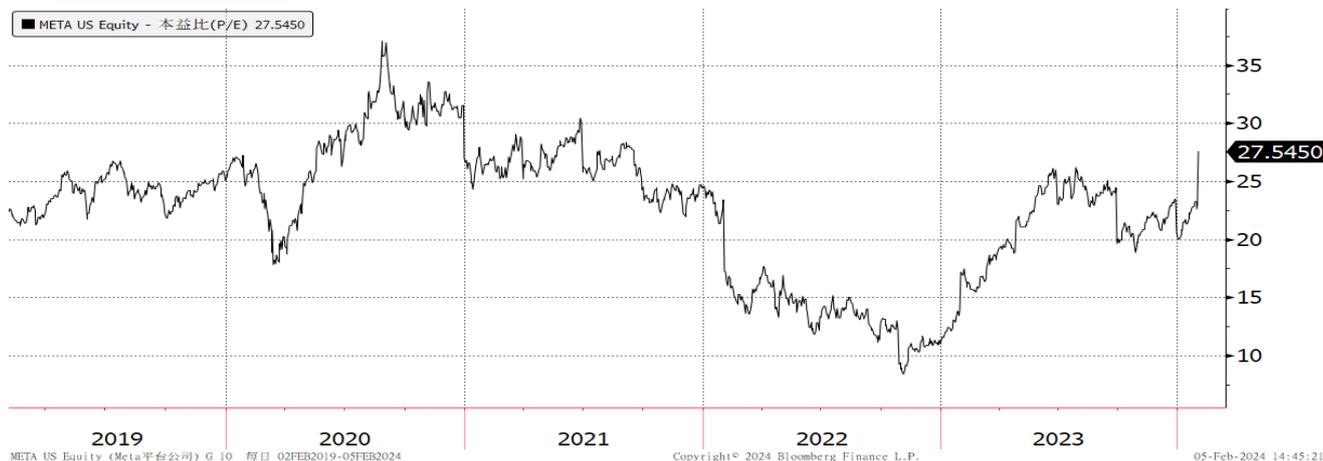
	Q4'21	Q1'22	Q2'22	Q3'22	Q4'22	Q1'23	Q2'23	Q3'23	Q4'23
Net cash provided by operating activities	\$ 18,104	\$ 14,076	\$ 12,197	\$ 9,691	\$ 14,511	\$ 13,998	\$ 17,309	\$ 20,402	\$ 19,404
Less: Purchases of property and equipment, net	5,370	5,315	7,528	9,355	8,988	6,823	6,134	6,496	7,592
Less: Principal payments on finance leases	172	233	219	163	235	264	220	267	307
Free Cash Flow	\$ 12,562	\$ 8,528	\$ 4,450	\$ 173	\$ 5,288	\$ 6,911	\$ 10,955	\$ 13,639	\$ 11,505

資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

短期漲幅巨大，Trading Buy評等

- 官方估1Q24營收345~370億美元(YoY+29%)，且考量1Q24為傳統廣告淡季，全年營收有望加速，另Gen AI廣告增效尚未全面落地，為中長期營收成長留下伏筆。
- 結合對2024年廣告支出的樂觀市場預測，認為Meta營利表現仍然堅強，支持股價自10/2022以來的股價回升。惟近期股價上漲幅度巨大，已到先前評價目標價，短期給予Trading Buy投資建議，目標價480美元。

Meta預期本益比



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您

投資評等及免責聲明

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。