

網路與軟體產業

數位廣告：需求健康趨勢將延續至 2H24

焦點內容

1. 數位廣告整體需求延續穩健趨勢，短影音廣告差異造成分歧。
2. Meta 將於 2H24 積極推廣 GenAI 應用。
3. GOOGL 積極 GenAI 投資下維持紀律。

Nasdaq 指數

Nasdaq 指數, 點



資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等

| Company | | Overall | E | S | G |
|-----------|----------|---------|----|----|----|
| Meta | Meta US | 62 | 48 | 59 | 69 |
| Alphabet | Googl US | 82 | 77 | 83 | 83 |
| Microsoft | MSFT US | 93 | 78 | 97 | 94 |

資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

數位廣告領導公司 Alphabet/Google (美)、Meta/Facebook (美) 發佈 2Q24 財報，整體數位廣告投放需求健康，搜尋廣告相對突出。

評論及分析

數位廣告：整體需求延續穩健趨勢，短影音廣告差異造成分歧。 整體數位廣告預算投放維持穩健，依廣告類型而言，(a) **品牌廣告** 為主的平台 (如 YouTube/YT、Google Network) 表現相對劣於預期，其中 YouTube 廣告年增 13% 較上季 21% 大幅放緩且劣於市場預期 3%，我們認為主要受到：(1) 基期影響，2023 亞洲疫後重啟廣告投放動能強勁，1Q24 YT 積極打擊廣告封阻軟體；(2) YT Shorts 流量及廣告佔比增加，但變現化較差；(3) 廣告預算爭奪面臨 Meta Reels、TikTok、Netflix (串流平台 AVOD) 等其他競品的激烈競爭；(b) **搜尋型 DR 廣告**，Google Search 持續受惠零售、金融等垂直領域廣告投放相對強勁，年增 14% 且優於市場預期 2%，Microsoft (美) C2Q/3Q24 搜尋廣告營收及財測年增 19%/17%，優於市場預期 8.5/6.5ppts 亦表現亮眼，管理層表示受惠搜尋量及單位營收增加；(c) **展示型 DR 廣告**，Meta 2Q24 營收及 3Q24 營收財測優於市場共識 2/2%，係由廣告單價 eCPM 年增 10% (vs. 上季年增 6% 持續加速成長) 且優於市場共識 3.5ppts 所帶動，管理層歸因於廣告商需求增加以及部分的廣告成效改善，電商、遊戲及娛樂是廣告需求最為強勁的垂直領域，全球廣告需求仍是健康。我們看好數位廣告穩健趨延續至 2H24。

Meta：將於 2H24 積極推廣 GenAI 應用。 Meta 2Q24 每股盈餘優於市場共識 11%，維持 2024 全年總費用財測。管理層看好 WhatsApp 變現化前景、Threads 用戶 (已達 200mn MAU) 成長潛力以及影音廣告等將成為未來驅動力。資本支出及 GenAI ROIC 方面：2Q24 資本支出年增 33% 低於市場共識 10%，2024 資本支出財測下緣上修，隱含中位數上修 3% 且高於市場預期 2%，管理層表示 2025 資本支出將持續顯著成長 (vs. 市場共識年增 10%) 以因應 AI 產品開發及應用推廣，包含：(1) 核心 AI 推薦系統；(2) 2H24 將積極推廣 Meta AI (助理) 及 AI Studio (代理人)，期許應用在年底成為最常被使用的 AI 助理；(3) 未來訓練新一代 Llama 模型的算力需求將是 Llama 3 的 10 倍，積極的 AI 資本支出投入有其必要性。

GOOGL：積極 GenAI 投資下維持紀律。 承上述數位廣告產業趨勢，管理層表示 YT 在觀看時數、品牌及 DR 廣告皆有正向數據，AI Overview 亦將擴大導入並為廣告商帶來新的形態，AI 驅動的廣告功能陸續上線。Google Others (YT Premium, YT Music, YT TV, Google One 等) 將跟隨 Google Cloud 成為下一個季營收超過百億美元的事業體。資本支出及 GenAI ROIC 方面：2Q24 資本支出年增 91% 高於市場預期 7%，管理層表示 2H24 季度資本支出皆高於 120 億美元，儘管如此管理層預期 2024 年營業利益率仍將較 2023 年擴張，維持財政及投資紀律，認為 AI 資本支出投資不足的風險遠高於過度投資，旗下六大應用及諸多推薦系統接有賴 AI 資本支出。

投資建議

我們對 Meta (META US, US\$475, 增加持股) 及 Alphabet (GOOGL US, US\$173, 增加持股) 維持「增加持股」評等，目標價分別上修至 620 及 220 美元，看好數位廣告穩健趨延續至 2H24。

投資風險

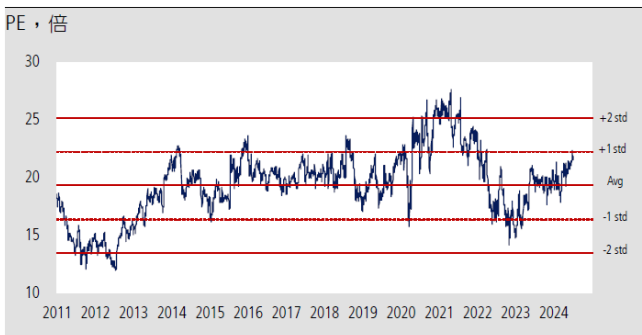
消費者與廣告支出大幅放緩、競爭、未預期的法規議題。

圖 1: 凱基財測暨目標調整

| | KGI forecast | | Chg. (%: pts) | | Rating | Shr px (US\$) | Mkt cap (US\$bn) | Target price | | | | Multiple | |
|--------------------------|--------------|---------|---------------|------|--------|---------------|------------------|--------------|------------|------------|----------|-------------|-------------|
| | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | | | | New (US\$) | Upside (%) | Old (US\$) | Chg. (%) | New | Old |
| Alphabet | | | | | | | | | | | | | |
| Revenue (US\$m) | 292,437 | 339,323 | 1 | 1 | | | | | | | | | |
| Gross profit (US\$m) | 182,097 | 209,517 | (4) | 0 | | | | | | | | | |
| Operating profit (US\$m) | 109,110 | 128,447 | 1 | 7 | OP | 172 | 2,121 | 220 | 28 | 210 | 5 | FY25 26x PE | FY25 26x PE |
| EBITDA (US\$m) | 143,560 | 164,440 | (3) | (1) | | | | | | | | | |
| Net income (US\$m) | 95,471 | 107,662 | 2 | 6 | | | | | | | | | |
| EPS (US\$) | 7.50 | 8.46 | 2 | 6 | | | | | | | | | |
| Meta | | | | | | | | | | | | | |
| Revenue (US\$m) | 160,449 | 184,357 | 1 | 3 | | | | | | | | | |
| Gross profit (US\$m) | 130,162 | 149,129 | 2 | 3 | | | | | | | | | |
| Operating profit (US\$m) | 62,253 | 73,678 | (0) | 2 | OP | 475 | 1,205 | 620 | 31 | 550 | 13 | FY25 26x PE | FY25 23x PE |
| EBITDA (US\$m) | 83,803 | 97,361 | (9) | (9) | | | | | | | | | |
| Net income (US\$m) | 54,087 | 61,530 | 3 | 2 | | | | | | | | | |
| EPS (US\$) | 20.61 | 23.45 | 3 | 2 | | | | | | | | | |

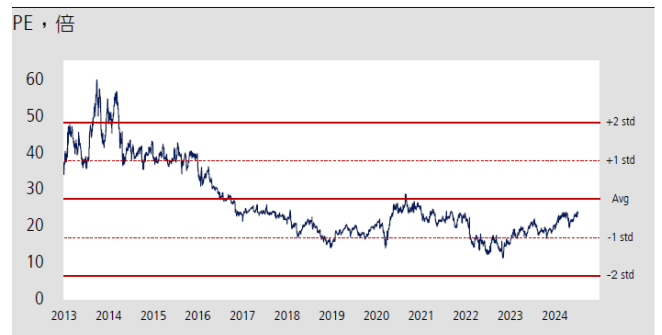
資料來源：凱基

圖 2: Alphabet 未來 12 個月預估 PE



資料來源: Bloomberg ; 凱基

圖 3: Meta 未來 12 個月預估 PE



資料來源: Bloomberg ; 凱基

Alphabet 財報會議摘要
圖 4: Alphabet 2Q24 財報結果暨市場共識比較

| GOOGL US US\$m | 2Q24 | | | | |
|-----------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Actual | Consensus | Diff. (%) | QoQ (%) | YoY (%) |
| Net revenue | 71,355 | 71,633 | (0) | 6 | 15 |
| Google Services | 73,928 | 73,886 | 0 | 5 | 12 |
| Google Advertising | 64,616 | 64,472 | 0 | 5 | 11 |
| Google Search & other | 48,509 | 47,682 | 2 | 5 | 14 |
| YouTube Ads | 8,663 | 8,931 | (3) | 7 | 13 |
| Google Networks | 7,444 | 7,858 | (5) | 0 | (5) |
| Google Others | 9,312 | 9,415 | (1) | 7 | 14 |
| Google Cloud | 10,347 | 10,074 | 3 | 8 | 29 |
| Other Bets | 365 | 391 | (7) | (26) | 28 |
| Gross revenue | 84,742 | 84,486 | 0 | 5 | 14 |
| TAC | 13,387 | 12,853 | 4 | 3 | 7 |
| Gross profits | 49,235 | 49,276 | (0) | 5 | 15 |
| Operating income | 27,425 | 26,341 | 4 | 8 | 26 |
| Google Services | 29,674 | 27,915 | 6 | 6 | 27 |
| Google Cloud | 1,172 | 981 | 19 | 30 | 197 |
| Pretax Income | 27,551 | 27,405 | 1 | (3) | 26 |
| Tax (GAAP) | 3,932 | 4,483 | (12) | (15) | 11 |
| Net income | 23,619 | 22,851 | 3 | (0) | 29 |
| EPS (US\$) | 1.89 | 1.84 | 3 | 0 | 31 |
| Capex | 13,186 | 12,277 | 7 | 10 | 91 |
| Gross margin (%) | 69.0 | 68.8 | 0.2 ppts | (0.3)ppts | 0.2 ppts |
| OP margin (%) | 38.4 | 36.8 | 1.7 ppts | 0.8 ppts | 3.3 ppts |
| Google Services | 40.1 | 37.8 | 2.4 ppts | 0.5 ppts | 4.8 ppts |
| Google Cloud | 11.3 | 9.7 | 1.6 ppts | 1.9 ppts | 6.4 ppts |
| Tax rate (%) | 14.3 | 16.4 | (2.1)ppts | (2.2)ppts | (1.9)ppts |
| Net margin (%) | 33.1 | 31.9 | 1.2 ppts | (1.9)ppts | 3.5 ppts |

資料來源：公司、Bloomberg、凱基

圖 5: Alphabet 公司主要營運數據

| GOOGL US | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Gross revenue mix (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Google Services | 90 | 90 | 89 | 89 | 89 | 89 | 89 | 88 | 87 | 87 | 92 | 92 | 90 | 89 |
| Google Advertising | 80 | 81 | 79 | 78 | 78 | 78 | 78 | 76 | 77 | 76 | 80 | 81 | 79 | 77 |
| Google Search & other | 58 | 58 | 57 | 56 | 58 | 57 | 57 | 56 | 57 | 57 | 57 | 58 | 57 | 57 |
| YouTube Ads | 10 | 11 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 11 | 10 | 10 | 11 | 11 | 10 | 10 |
| Google Networks | 12 | 12 | 11 | 11 | 11 | 11 | 10 | 10 | 9 | 9 | 13 | 12 | 12 | 10 |
| Google Others | 10 | 9 | 10 | 12 | 11 | 11 | 11 | 13 | 11 | 11 | 12 | 11 | 10 | 11 |
| Google Cloud | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 | 11 | 11 | 12 | 12 | 7 | 7 | 9 | 11 |
| Other bets | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| =) Gross revenue | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| -) TAC | 18 | 18 | 17 | 17 | 17 | 17 | 16 | 16 | 16 | 16 | 18 | 18 | 17 | 17 |
| =) Net revenue | 82 | 82 | 83 | 83 | 83 | 83 | 84 | 84 | 84 | 84 | 82 | 82 | 83 | 83 |
| By region | | | | | | | | | | | | | | |
| US | 47 | 47 | 48 | 49 | 47 | 47 | 47 | 49 | 48 | 49 | 47 | 46 | 48 | 48 |
| EMEA | 30 | 29 | 28 | 29 | 30 | 30 | 30 | 29 | 30 | 29 | 30 | 31 | 29 | 30 |
| APAC | 17 | 17 | 17 | 16 | 17 | 17 | 17 | 16 | 17 | 16 | 18 | 18 | 17 | 17 |
| Other Americas | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 5 | 6 | 7 | 6 |
| Sales YoY growth (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Google Services | 22 | 12 | 5 | 0 | 3 | 8 | 12 | 14 | 15 | 13 | 13 | 41 | 9 | 9 |
| Google Advertising | 22 | 12 | 3 | -4 | 0 | 3 | 9 | 11 | 13 | 11 | 9 | 43 | 7 | 6 |
| Google Search & other | 24 | 14 | 4 | -2 | 2 | 5 | 11 | 13 | 14 | 14 | 6 | 43 | 9 | 8 |
| YouTube Ads | 14 | 5 | -2 | -8 | -3 | 4 | 12 | 16 | 21 | 13 | 31 | 46 | 1 | 8 |
| Google Networks | 20 | 9 | -2 | -9 | -8 | -5 | -3 | -2 | -1 | -5 | 7 | 37 | 3 | -4 |
| Google Others | 5 | -1 | 2 | 8 | 9 | 24 | 21 | 23 | 18 | 14 | 28 | 29 | 4 | 19 |
| Google Cloud | 44 | 36 | 38 | 32 | 28 | 28 | 22 | 26 | 28 | 29 | 46 | 47 | 37 | 26 |
| Other bets | 122 | 1 | 15 | 25 | -35 | 48 | 42 | 191 | 72 | 28 | 0 | 15 | 42 | 43 |
| =) Gross revenue | 23 | 13 | 6 | 1 | 3 | 7 | 11 | 13 | 15 | 14 | 13 | 41 | 10 | 9 |
| -) TAC | 23 | 12 | 3 | -4 | -2 | 3 | 7 | 8 | 10 | 7 | 9 | 39 | 7 | 4 |
| =) Net revenue | 23 | 13 | 7 | 2 | 4 | 8 | 12 | 15 | 16 | 15 | 14 | 42 | 10 | 10 |
| Geography breakdown | | | | | | | | | | | | | | |
| YoY (% , excl. FX) | | | | | | | | | | | | | | |
| US | 27 | 16 | 12 | 6 | 4 | 7 | 9 | 14 | 18 | 17 | 14 | 39 | 14 | 9 |
| EMEA | 27 | 18 | 11 | 7 | 10 | 9 | 12 | 10 | 12 | 12 | 9 | 43 | 15 | 10 |
| APAC | 19 | 11 | 8 | 5 | 6 | 9 | 17 | 17 | 18 | 13 | 21 | 42 | 10 | 13 |
| Other Americas | 35 | 28 | 17 | 10 | 11 | 4 | 13 | 13 | 18 | 16 | 21 | 52 | 21 | 13 |
| Total | 26 | 16 | 11 | 7 | 6 | 8 | 11 | 13 | 16 | 15 | 14 | 41 | 14 | 10 |
| GAAP OPM (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Google | 31.6 | 30.4 | 27.0 | 26.7 | 31.6 | 32.1 | 31.7 | 32.3 | 36.0 | 36.6 | 27.0 | 34.6 | 29.9 | 31.9 |
| Google Services | 35.7 | 34.4 | 30.8 | 29.8 | 35.1 | 35.4 | 35.2 | 35.0 | 39.6 | 40.1 | 37.5 | 35.7 | 34.4 | 30.8 |
| Google Cloud | -12.1 | -9.4 | -6.4 | -2.5 | 2.6 | 4.9 | 3.2 | 9.4 | 9.4 | 11.3 | -16.1 | -12.1 | -9.4 | -6.4 |
| Other Bets | -189.8 | -693.8 | -586.1 | -547.3 | -425.3 | -285.3 | -402.0 | -131.4 | -206.1 | -310.7 | -801.1 | -189.8 | -693.8 | -586.1 |

資料來源：公司、凱基

圖 6: Alphabet 台股供應鏈

| 公司 | 代碼 | 評等 | 目標價 (台幣) | 營收佔比 (%) | 產品/服務 |
|-----|---------|------|-------------|-------------|-------------|
| 廣達 | 2382 TT | 增加持股 | 390 | <10 | 伺服器原廠委託設計代工 |
| 英業達 | 2356 TT | 增加持股 | 64 | <10 | 伺服器原廠委託設計代工 |
| 聯發科 | 2454 TT | 持有 | 1,250 | 1-3 | 設計服務 |

資料來源：凱基

Meta 財報會議摘要

圖 7: Meta 2Q24 財報結果及 3Q24 公司財測暨市場共識比較

| META US | 2Q24 | | | | | | 3Q24F | | | | | |
|------------------------|--------|-----------|-----------|------------|------------|----------|-----------|----------------|-----------|-----------|---------|---------|
| | Actual | Consensus | Diff. (%) | QoQ (%) | YoY (%) | Guidance | Diff. (%) | Guidance (Mid) | Consensus | Diff. (%) | QoQ (%) | YoY (%) |
| US\$m | 39,071 | 38,165 | 2 | 7 | 22 | 37,750 | 3 | 39,750 | 38,994 | 2 | 2 | 16 |
| Key metrics | | | | | | | | | | | | |
| Ad impressions YoY (%) | 10 | 13 | (2.5)ppts | (10.0)ppts | (24.0)ppts | | | | 11 | | | |
| eCPM YoY (%) | 10 | 7 | 3.5 ppts | 4.0 ppts | 26.0 ppts | | | | 5 | | | |
| Gross profits | 31,763 | 30,937 | 3 | 7 | 22 | | | | 31,559 | | | |
| Total expenses | 24,224 | 23,679 | 2 | 7 | 7 | | | | 23,955 | | | |
| Operating income | 14,847 | 14,486 | 2 | 7 | 58 | | | | 15,040 | | | |
| Pretax Income | 15,106 | 14,744 | 2 | 7 | 63 | | | | 15,196 | | | |
| Tax (GAAP) | 1,641 | 2,492 | (34) | (10) | 9 | | | | 2,549 | | | |
| Net income | 13,465 | 12,252 | 10 | 9 | 73 | | | | 12,648 | | | |
| EPS (US\$) | 5.16 | 4.66 | 11 | 10 | 73 | | | | 4.81 | | | |
| Capex | 8,472 | 9,427 | (10) | 26 | 33 | | | | 10,315 | | | |
| Gross margin (%) | 81.3 | 81.1 | 0.2 ppts | (0.5)ppts | (0.1)ppts | | | | 80.9 | | | |
| OP margin (%) | 38.0 | 38.0 | 0.0 ppts | 0.1 ppts | 8.6 ppts | | | | 38.6 | | | |
| Tax rate (%) | 10.9 | 16.9 | (6.0)ppts | (1.9)ppts | (5.3)ppts | | | | 16.8 | | | |
| Net margin (%) | 34.5 | 32.1 | 2.4 ppts | 0.5 ppts | 10.1 ppts | | | | 32.4 | | | |

資料來源：公司、Bloomberg；凱基

圖 8: Meta 2024 公司財測暨市場共識比較

| META US | 2024F | | | | | |
|------------------------|----------------|---------------------|----------|-----------|-----------|-----------|
| | Guidance (Mid) | Guidance (Previous) | Chg. (%) | Consensus | Diff. (%) | YoY (%) |
| US\$m | | | | 158,766 | | |
| Revenue | | | | | | |
| Key metrics | | | | | | |
| Ad impressions YoY (%) | | | | 13 | | |
| eCPM YoY (%) | | | | 4 | | |
| Gross profits | | | | 128,797 | | |
| Total expenses | 97,500 | 97,500 | 0 | 96,638 | 1 | 11 |
| Operating income | | | | 62,128 | | |
| Pretax Income | | | | 62,894 | | |
| Tax (GAAP) | | | | 9,985 | | |
| Net income | | | | 52,525 | | |
| EPS (US\$) | | | | 20.14 | | |
| Capex | 38,500 | 37,500 | 3 | 37,729 | 2 | 38 |
| Gross margin (%) | | | | 81.1 | | |
| OP margin (%) | | | | 39.1 | | |
| Tax rate (%) | 15.0 | 15.0 | 0.0 ppts | 15.9 | (0.9)ppts | (2.6)ppts |
| Net margin (%) | | | | 33.1 | | |

資料來源：公司、Bloomberg；凱基

圖 9: Meta 公司主要營運數據

| META US | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales mix (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Advertising | 97 | 98 | 98 | 97 | 98 | 98 | 99 | 96 | 98 | 98 | 98 | 97 | 97 | 97 |
| Others | 3 | 2 | 2 | 3 | 2 | 2 | 1 | 4 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 0 |
| By region | | | | | | | | | | | | | | |
| US & Canada | 45 | 46 | 47 | 49 | 46 | 45 | 44 | 46 | 43 | 43 | 49 | 47 | 47 | 45 |
| Europe | 23 | 22 | 21 | 22 | 22 | 23 | 23 | 24 | 23 | 24 | 24 | 25 | 22 | 23 |
| Asia | 21 | 20 | 21 | 19 | 21 | 20 | 20 | 19 | 21 | 20 | 18 | 18 | 20 | 20 |
| Rest of world | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 12 | 12 | 11 | 13 | 13 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Sales YoY growth (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Advertising | 6 | -1 | -4 | -4 | 4 | 12 | 24 | 24 | 27 | 22 | 21 | 37 | -1 | 16 |
| Others | 24 | 35 | -35 | -12 | -40 | -25 | 5 | 54 | 51 | 48 | 72 | 67 | -1 | -100 |
| By region | | | | | | | | | | | | | | |
| US & Canada | 2 | -4 | -4 | -1 | 3 | 9 | 17 | 19 | 21 | 17 | 22 | 33 | -2 | 12 |
| Europe | -1 | -11 | -17 | -16 | -2 | 13 | 34 | 34 | 34 | 27 | 22 | 39 | -11 | 20 |
| Asia | 20 | 14 | 6 | -3 | 3 | 10 | 20 | 24 | 26 | 21 | 24 | 39 | 8 | 15 |
| Rest of world | 22 | 12 | 4 | 6 | 10 | 16 | 37 | 33 | 42 | 35 | 13 | 49 | 10 | 25 |
| Total | 7 | -1 | -4 | -4 | 3 | 11 | 23 | 25 | 27 | 22 | 22 | 37 | -1 | 16 |
| Segment information | | | | | | | | | | | | | | |
| Revenue growth (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Family of Apps | 6 | -1 | -4 | -4 | 4 | 12 | 24 | 24 | 27 | 22 | | | -1 | |
| Reality Labs | 30 | 48 | -49 | -17 | -51 | -39 | -26 | 47 | 30 | 28 | | | -5 | |
| OPM (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Family of Apps | 42 | 39 | 34 | 34 | 40 | 41 | 52 | 54 | 49 | 50 | | 49 | 37 | |
| Reality Labs | -426 | -621 | -1288 | -589 | -1178 | -1355 | -1782 | -434 | -874 | -1271 | | -448 | -635 | |
| Avg. ARPU per MAU (US\$) | | | | | | | | | | | | | | |
| US & Canada | 48.3 | 50.3 | 49.1 | 58.8 | 48.9 | 53.5 | 56.1 | 68.4 | | | 41.0 | 53.5 | 51.6 | 56.7 |
| Europe | 15.4 | 15.6 | 14.2 | 17.3 | 15.5 | 17.9 | 19.0 | 23.1 | | | 12.7 | 17.2 | 15.6 | 18.9 |
| Asia | 4.5 | 4.5 | 4.4 | 4.6 | 4.5 | 4.9 | 5.1 | 5.5 | | | 3.4 | 4.3 | 4.5 | 5.0 |
| Rest of world | 3.1 | 3.4 | 3.2 | 3.5 | 3.4 | 3.8 | 4.2 | 4.5 | | | 2.2 | 3.1 | 3.3 | 4.0 |
| Total | 9.5 | 9.8 | 9.4 | 10.9 | 9.6 | 10.6 | 11.2 | 13.1 | | | 8.0 | 10.2 | 9.9 | 11.2 |
| User engagement | | | | | | | | | | | | | | |
| DAU (mn) | | | | | | | | | | | | | | |
| US & Canada | 196 | 197 | 197 | 199 | 200 | 202 | 203 | 205 | | | 196 | 195 | 199 | 205 |
| Europe | 307 | 303 | 303 | 304 | 307 | 307 | 307 | 308 | | | 306 | 308 | 304 | 308 |
| Asia | 827 | 836 | 845 | 854 | 873 | 891 | 899 | 914 | | | 712 | 790 | 854 | 914 |
| Rest of world | 630 | 632 | 639 | 643 | 657 | 664 | 676 | 683 | | | 582 | 618 | 643 | 683 |
| Total | 1,960 | 1,968 | 1,984 | 2,000 | 2,037 | 2,064 | 2,085 | 2,110 | | | 1,796 | 1,911 | 2,000 | 2,110 |
| MAU (mn) | | | | | | | | | | | | | | |
| US & Canada | 263 | 264 | 266 | 266 | 269 | 270 | 271 | 272 | | | 256 | 260 | 266 | 272 |
| Europe | 418 | 407 | 408 | 407 | 411 | 409 | 408 | 408 | | | 412 | 423 | 407 | 408 |
| Asia | 1,297 | 1,305 | 1,312 | 1,312 | 1,324 | 1,349 | 1,357 | 1,367 | | | 1,150 | 1,263 | 1,312 | 1,367 |
| Rest of world | 958 | 958 | 972 | 978 | 985 | 1,002 | 1,013 | 1,018 | | | 893 | 946 | 978 | 1,018 |
| Total | 2,936 | 2,934 | 2,958 | 2,963 | 2,989 | 3,030 | 3,049 | 3,065 | | | 2,710 | 2,893 | 2,963 | 3,065 |
| DAU/MAU (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| US & Canada | 74.5 | 74.6 | 74.1 | 74.8 | 74.3 | 74.8 | 74.9 | 75.4 | | | 76.7 | 75.0 | 74.8 | 75.4 |
| Europe | 73.4 | 74.4 | 74.3 | 74.7 | 74.7 | 75.1 | 75.2 | 75.5 | | | 74.2 | 72.8 | 74.7 | 75.5 |
| Asia | 63.8 | 64.1 | 64.4 | 65.1 | 65.9 | 66.0 | 66.2 | 66.9 | | | 61.9 | 62.5 | 65.1 | 66.9 |
| Rest of world | 65.8 | 66.0 | 65.7 | 65.7 | 66.7 | 66.3 | 66.7 | 67.1 | | | 65.2 | 65.3 | 65.7 | 67.1 |
| Total | 66.8 | 67.1 | 67.1 | 67.5 | 68.1 | 68.1 | 68.4 | 68.8 | | | 66.3 | 66.1 | 67.5 | 68.8 |
| Other metrics | | | | | | | | | | | | | | |
| Ad Impressions YoY (%) | 15 | 15 | 17 | 23 | 26 | 34 | 31 | 21 | 20 | 10 | 34 | 10 | 18 | 28 |
| eCPM YoY (%) | -8 | -14 | -18 | -22 | -17 | -16 | -6 | 2 | 6 | 10 | -10 | 24 | -16 | -9 |

資料來源：公司、凱基

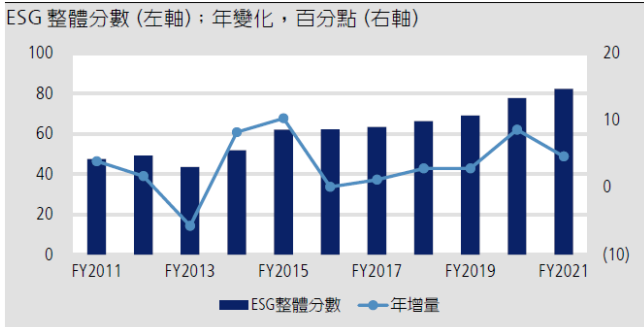
圖 10: Meta 台股供應鏈

| 公司 | 代碼 | 評等 | 目標價 (台幣) | 營收佔比 (%) | 產品/服務 |
|-----|---------|------|----------|----------|-------------|
| 金像電 | 2368 TT | 增加持股 | 270 | <10 | 印刷電路板 |
| 聯詠 | 3034 TT | 持有 | 620 | 3-7 | AR/VR解決方案 |
| 緯穎 | 6669 TT | 增加持股 | 3,020 | 55-60 | 伺服器原廠委託設計代工 |
| 廣達 | 2382 TT | 增加持股 | 390 | <10 | 伺服器原廠委託設計代工 |
| 智邦 | 2345 TT | 增加持股 | 620 | - | 資料中心交換器 |

資料來源：凱基

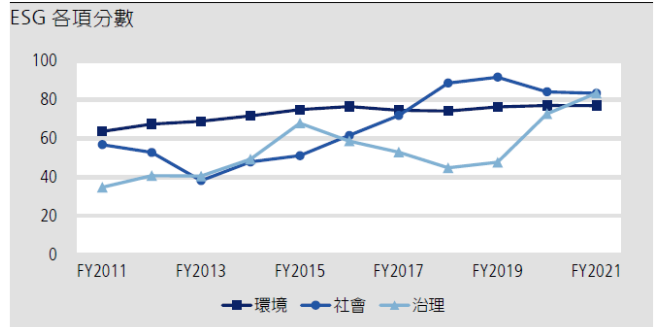
Alphabet (GOOGL US)

圖 11 : Alphabet – ESG 整體分數



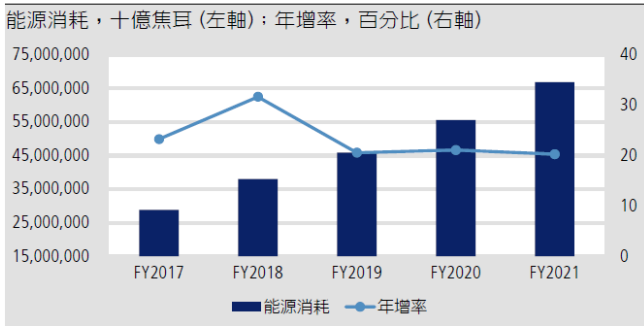
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 12 : Alphabet – ESG 各項分數



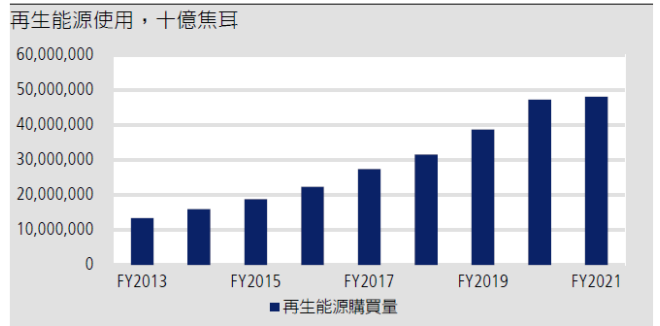
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 13 : Alphabet – 能源消耗



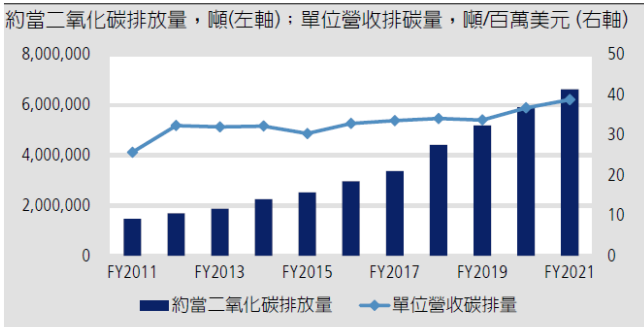
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 14 : Alphabet – 再生能源使用



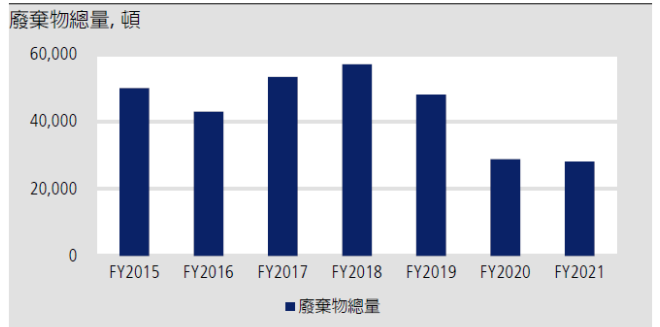
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 15 : Alphabet – 碳排放量



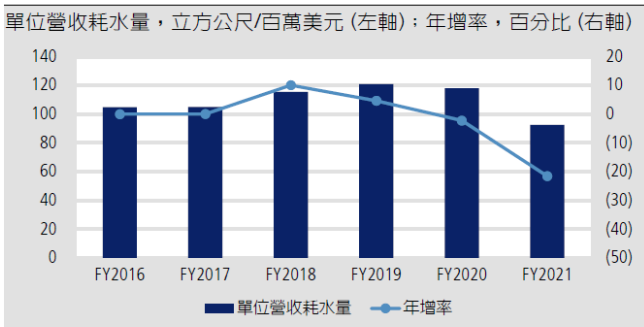
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 16 : Alphabet – 廢棄物總量



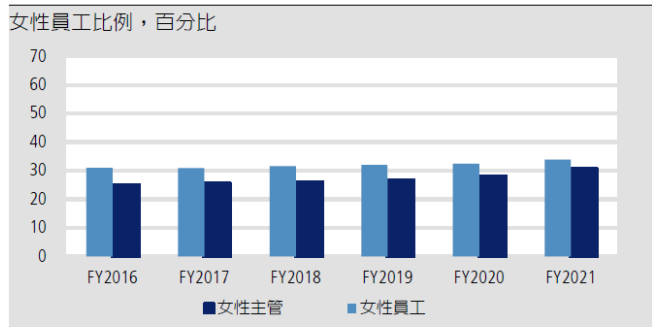
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 17 : Alphabet – 耗水量



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 18 : Alphabet – 性別多樣性

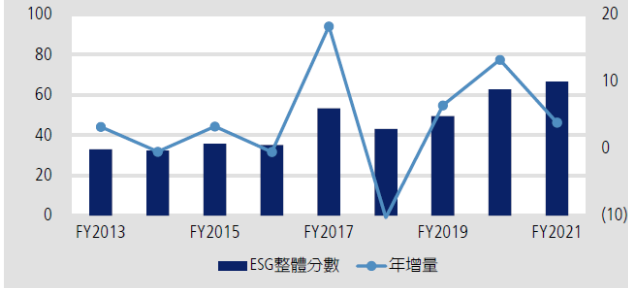


資料來源 : Refinitiv、公司資料

Meta (META US)

圖 19 : Meta – ESG 整體分數

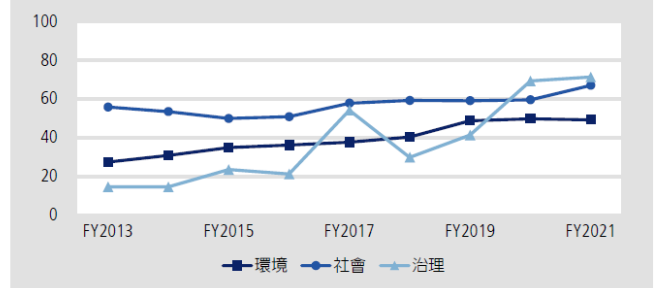
ESG 整體分數 (左軸) ; 年變化, 百分點 (右軸)



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 20 : Meta – ESG 各項分數

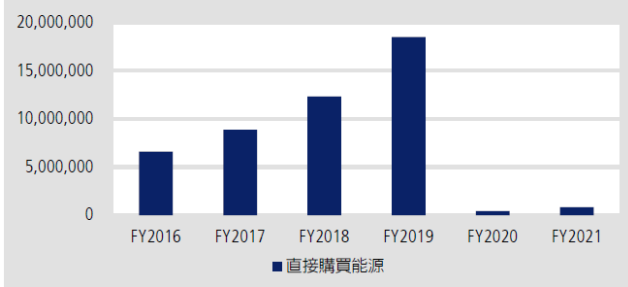
ESG 各項分數



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 21 : Meta – 能源消耗

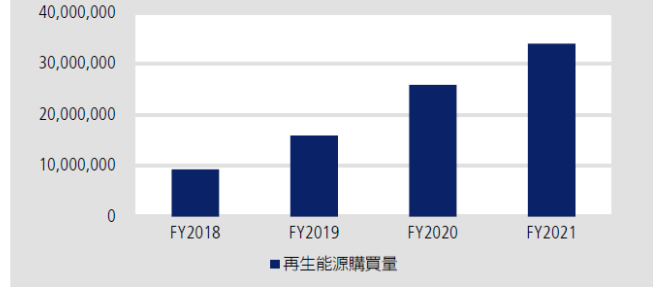
直接能源購買, 千兆焦耳



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 22 : Meta – 再生能源使用

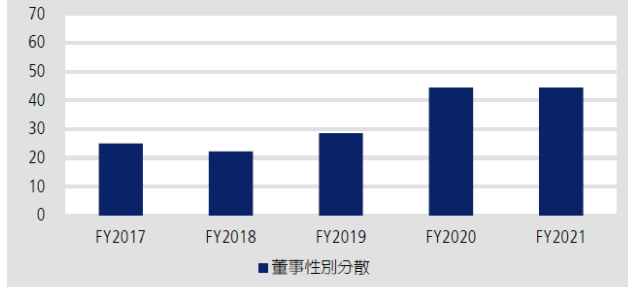
再生能源使用, 十億焦耳



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 23 : Meta – 董事性別多樣性

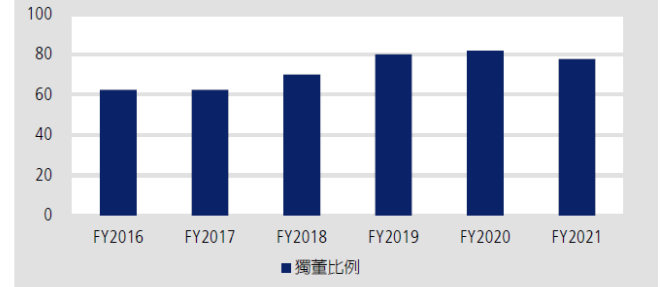
董事性別分散比例, 百分比



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 24 : Meta – 獨立董事

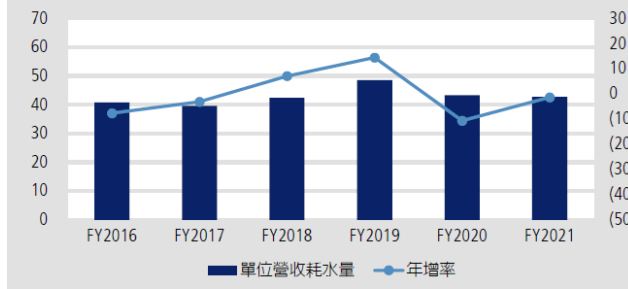
獨董比例, 百分比



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 25 : Meta – 耗水量

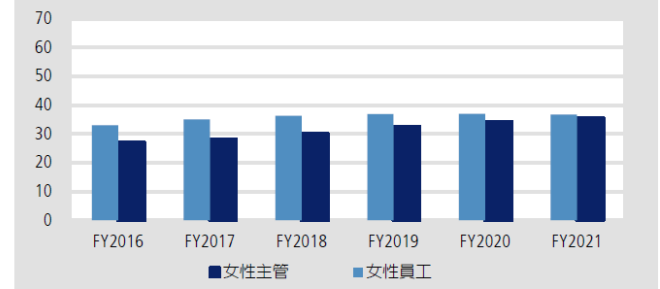
單位營收耗水量, 立方公尺/百萬美元 (左軸) ; 年增率, 百分比 (右軸)



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 26 : Meta – 性別多樣性

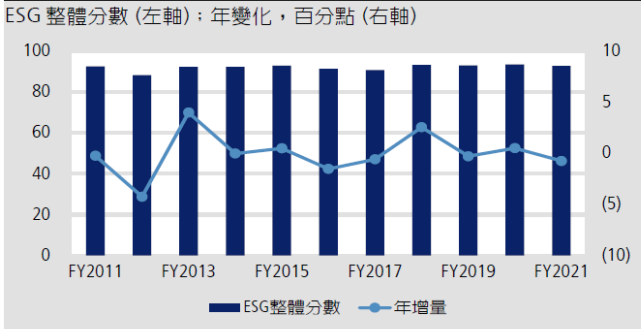
女性主管與員工比例, 百分比



資料來源 : Refinitiv、公司資料

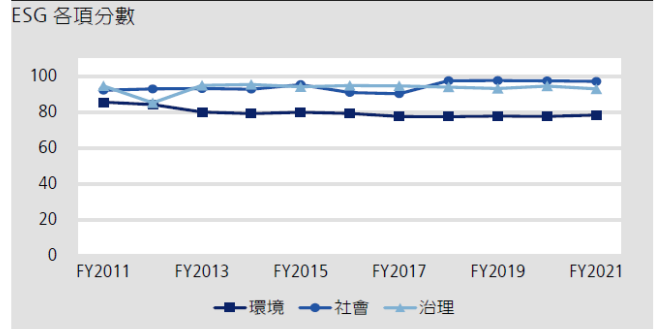
Microsoft (MSFT US)

圖 27：Microsoft – ESG 整體分數



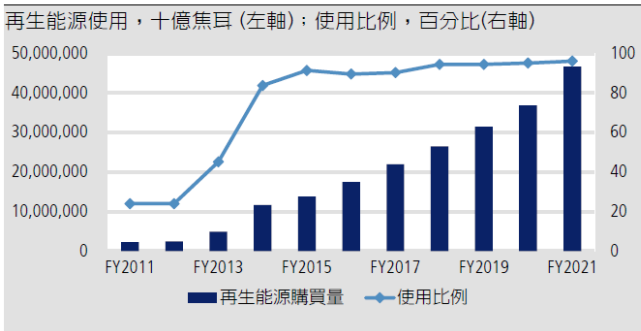
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 28：Microsoft – ESG 各項分數



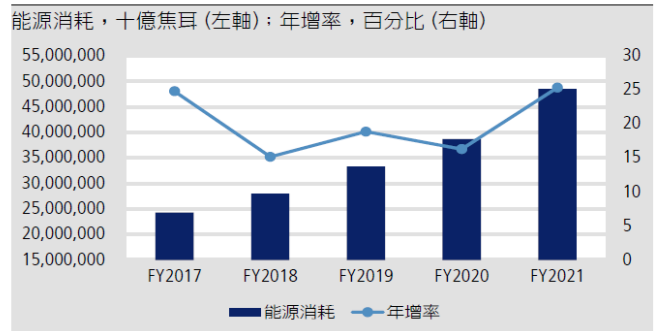
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 29：Microsoft – 再生能源使用



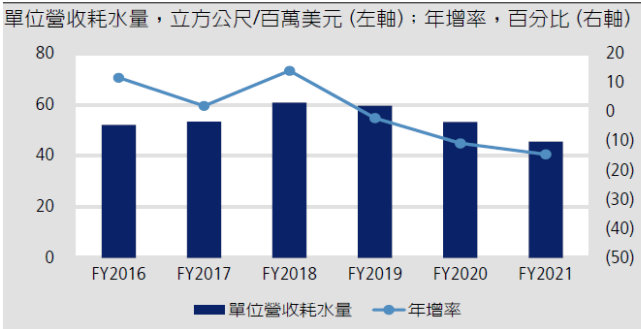
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 30：Microsoft – 能源消耗



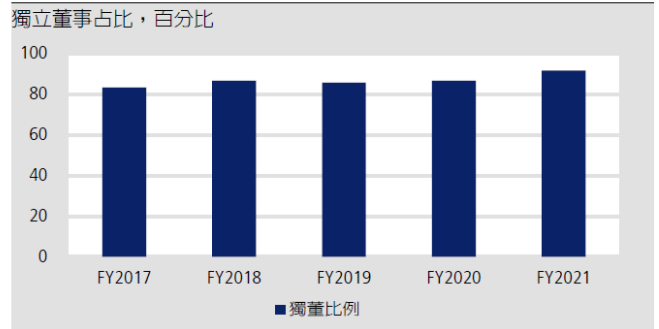
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 31：Microsoft – 耗水量



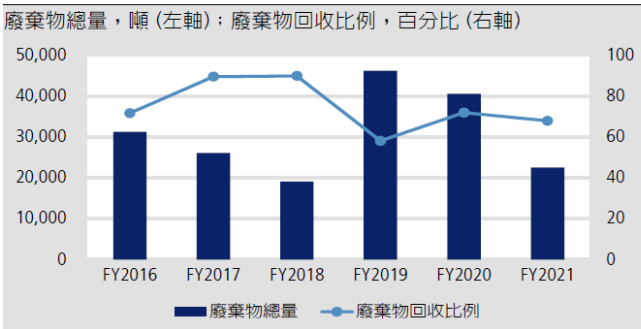
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 32：Microsoft – 獨立董事



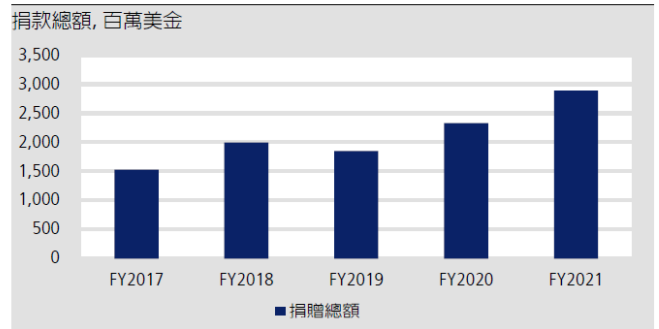
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 33：Microsoft – 廢棄物回收總量



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 34：Microsoft – 捐款



資料來源：Refinitiv、公司資料

| 項目 | 定義 |
|--------------|--|
| 能源使用 | 直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下 |
| 購買之再生能源 | Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源 |
| 再生能源使用率 | 再生能源占總能源消耗量之比例 |
| CO2 約當排放量 | 直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3) |
| CO2 約當排放量營收比 | 直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3) |
| 廢棄物總量 | 廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內 |
| 廢棄物回收率 | 公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物 * 100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物 |
| 總取水量 | 總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮 |
| 環保支出 | 環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出 |
| 員工流動率 | 員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數 |
| 女性經理 | 女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數 * 100 |
| 女性員工 | 女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數 * 100 |
| 教育訓練總時數 | 所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作 |
| 每位員工教育訓練時數 | 平均每年每位員工總教育訓練時數 |
| 股東治理分數 | 衡量公司用以反收購工具的有效性 |
| 公司治理分數 | 衡量公司對最佳治理原則的承諾和有效性 |
| 產品責任分數 | 衡量公司生產優質產品和服務的能力，且產品是否將客戶的健康、安全、整合性和數據隱私進行綜合考量 |
| 社區關係分數 | 衡量公司對成為優良公民、保護公眾健康和尊重商業道德的承諾 |
| 勞動力分數 | 衡量公司在員工工作滿意度、健康、工作場所的安全、多樣性、平等以及員工發展機會方面的成效 |
| 資源使用指標 | 衡量公司在原物料、能源或水的使用效率，以及是否通過改進供應鏈來尋求更俱生態效率的解決方案 |

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及/或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份、發行人及/或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複製或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。