

# 海外互联网点评

证券研究报告

2021 年 08 月 21 日

## Roblox Q2 数据符合预期，7 月核心指标加速增长，或成为短期高速增长拐点

作者

孔蓉

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521020002  
kongrong@tfzq.com

### Roblox Q2 快评:

事件: Roblox 于美国时间 8 月 16 日公布 2021Q2 季报, 同时披露 6、7 月份用户数据。

### 2021 年第二季度财务要点:

1) 营收同比增长 127%, 达到 4.54 亿美元; 净亏损为 1.4 亿美元; 流水同比增长 35%, 达到 6.66 亿美元 (我们在 Preview/数据库中预测流水 6.6 亿美元); 自由现金流同比增长 70%, 达到 1.68 亿美元; ABPDAU 15.41 美元, 同比增长 4.1%。

2) DAU 4320 万, 同比增长 29%。(Preview/数据库中预测 DAU 4340 万, 同比增长 30%); 其中海外 DAU 同比增长 42%, 13 岁以上 DAU 同比增长 46%。

3) 总活跃小时达到 97 亿小时, 同比增长 13%; 单 DAU 活跃时长 2.44 小时。(Preview/数据库中预测单 DAU 活跃时长为 2.43 小时); 其中海外总活跃小时同比增长 27%, 13 岁以上用户总活跃时长同比增长 29%。

### 2021 年七月关键指标:

1) DAU 4660 万, 环比增长 8%, 同比增长 28%。(Preview/数据库中预测 DAU 4650 万, 环比增长 6%)

2) 总活跃小时 38 亿, 同比增长 22%, 环比增长 16%; 单 DAU 活跃时长 2.63 小时, 环比增长 7%。(Preview/数据库中预测单 DAU 活跃时长 2.61 小时, 环比增长 8%)

3) 流水在 2.21 亿美元至 2.24 亿美元之间, 同比增长 19%-21%, 环比增长 10%-11%。(Preview/数据库中预测流水 2.20 亿, 环比增长 6.5%); ABPDAU 4.75-4.81 美元之间, 同比下滑 5%-7%, 环比增长 2%-3%; 营收为 1.61 亿-1.63 亿美元, 同比增长 111%-113%, 环比增长 2%-4%。

**速评: RobloxQ2 以及 7 月数据整体符合 Preview 和数据库中的预测; 所以, Preview&7 月数据点评里的观点和投资建议保持不变。**

相较于去年疫情期间以及 21Q1 的高增长, Q2 季度数据表现平平, 收入/流水/DAU 均增速放缓, 但总体符合我们模型里 21Q2E 以及 21E 的预期。

我们认为 Q2 季报的核心在于 7 月份的数据披露, 7 月 DAU/流水/使用时长三个核心跟踪指标均加速增长。7 月 DAU 4660 万达历史新高, 短期增速回升, 如果能维持 7 月的增长趋势, Roblox Q3 整体数据有望超预期, 且疫情后的用户持续增长会加速飞轮效应的转动, 或能更快看到来自双边网络效应带来的高增速。从 Roblox 历史数据和游戏行业历史数据看, Q4 均为一年中季节性最强, 数据最好的季度。所以仍需紧密跟踪 RobloxQ3、Q4 数据, 一方面验证 UGC 平台生态+社交平台生态的闭环飞轮属性, 一方面关注是否有望超我们的模型预期和市场一致预期形成较好的市场正反馈。

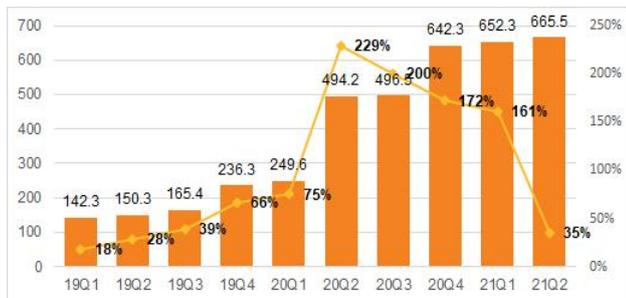
风险提示: 内容生态构筑风险; 未来 UGC 游戏平台面临竞争风险; 测算 DAU 或 ABPDAU 增长不及预期 - 1) 变现能力提升不及预期 2) 用户扩张不及预期; 第二增长曲线不及预期 - 1) 中国市场发展缓慢 2) 广告商业化进度缓慢

## 1. Roblox Q2 季报梳理：5、6 月份数据跟踪准确，整体符合模型预期

2021 年第二季度财务要点：

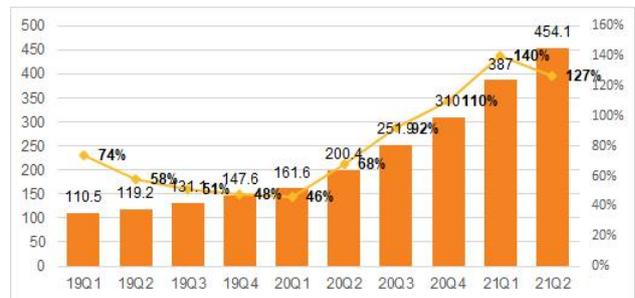
1) 营收同比增长 127%，达到 4.54 亿美元；净亏损为 1.4 亿美元；流水同比增长 35%，达到 6.66 亿美元（我们在 Preview/数据库中预测流水 6.6 6 亿美元）；自由现金流同比增长 70%，达到 1.68 亿美元；ABPDAU 15.41 美元，同比增长 4.1%。

图 1：Roblox Q2 流水（百万美元）



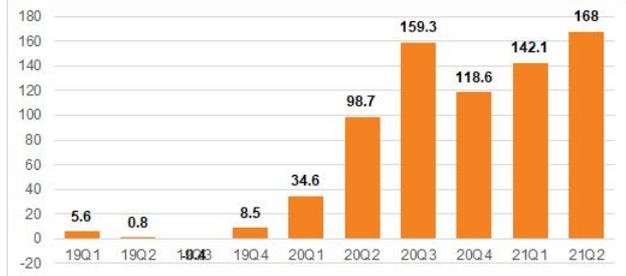
资料来源：Roblox Q2 季报，天风证券研究所

图 2：Roblox Q2 营收（百万美元）



资料来源：Roblox Q2 季报，天风证券研究所

图 3：Roblox Q2 自由现金流（百万美元）



资料来源：Roblox Q2 季报，天风证券研究所

图 4：Roblox Q2 开发者费用（百万美元）



资料来源：Roblox Q2 季报，天风证券研究所

图 5：Roblox Q2 人员成本（百万美元）



资料来源：Roblox Q2 季报，天风证券研究所

图 6：Roblox Q2 基础设施成本（百万美元）



资料来源：Roblox Q2 季报，天风证券研究所

2) DAU 4320 万，同比增长 29%。（Preview/数据库中预测 DAU 4340 万，同比增长 30%）；其中海外 DAU 同比增长 42%，13 岁以上 DAU 同比增长 46%。

3) 总活跃小时达到 97 亿小时，同比增长 13%；单 DAU 活跃时长 2.44 小时。（Preview/数据库中预测单 DAU 活跃时长为 2.43 小时）；其中海外总活跃小时同比增长 27%，13 岁以上用户总活跃时长同比增长 29%。

图 7: Roblox Q2 DAU (百万)



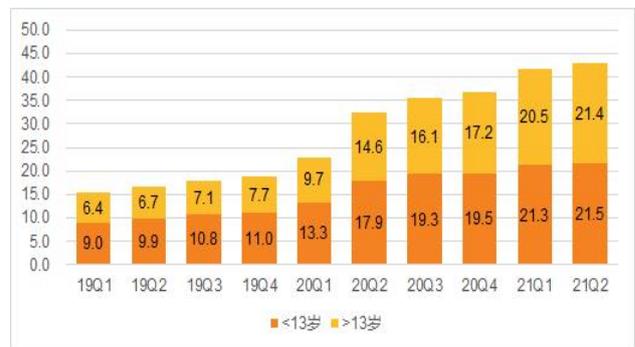
资料来源: Roblox Q2 季报, 天风证券研究所

图 8: 按地区分部 DAU (百万)



资料来源: Roblox Q2 季报, 天风证券研究所

图 9: 按年龄拆分 DAU (百万)



资料来源: Roblox Q2 季报, 天风证券研究所

## 2. Roblox 7 月数据梳理: 核心指标均加速增长, 或成为短期高速增长拐点

- 1) DAU 4660 万, 环比增长 8%, 同比增长 28%。(Preview/数据库中预测 DAU 4650 万, 环比增长 6%)
- 2) 总活跃小时 38 亿, 同比增长 22%, 环比增长 16%; 单 DAU 活跃时长 2.63 小时, 环比增长 7%。(Preview/数据库中预测单 DAU 活跃时长 2.61 小时, 环比增长 8%)
- 3) 流水在 2.21 亿美元至 2.24 亿美元之间, 同比增长 19%-21%, 环比增长 10%-11%。(Preview/数据库中预测流水 220 亿, 环比增长 6.5%); ABPDAU 4.75-4.81 美元之间, 同比下滑 5%-7%, 环比增长 2%-3%; 营收为 1.61 亿-1.63 亿美元, 同比增长 111%-113%, 环比增长 2%-4%。

图 10: Q2 和 7 月份流水以及数据库预测 (单位百万美元, Appannie 数据单位美元)

Bookings 订阅收入	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021April	2021May	2021June	2021Q2	2021 July
官方	142.3	150.3	165.4	236.3	249.6	494.2	496.5	642.3	652.3	242~245	216~219		665.5	221~224
YOY		18%	28%	39%	66%	75%	229%	200%	172%	161%	59%~61%		35%	19%~21%
环比											-10.7%		2.0%	10%~11%
个人预测流水										243	217	206	666	220
YOY											-10.7%		34.8%	6.5%
环比											-5%		2.1%	6.5%
Appannie 流水										116875333	118750863	116247926		123749285
环比											1.6%	-2.1%		6.5%

资料来源: Roblox Q2 季报, 天风证券研究所

图 11: Q2 和 7 月份 DAU 以及数据库预测 (单位百万, Appannie 和 Sensor 数据单位为人)

DAU		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021April	2021May	2021June	2021Q2	2021July
	官方	15.8	17.1	18.4	19.1	23.6	33.4	36.2	37.1	42.1	43.3	43.0	43.3	43.2	46.6
	YOY	53%	52%	44%	40%	49%	95%	97%	94%	79%	37%	28%		29%	
	环比											-1%	1%	3%	8%
注: Appannie和Sensor Tower只统计移动端数据,且由于口径等原因,存在数据上的误差,核心关注他们的用户环比/同比趋势	个人预测DAU	15.8	17.1	18.4	19.1	23.6	33.4	36.2	37.1	42.1	43.3	43.0	43.9	43.4	46.5
	YOY													29.9%	
	环比													3.1%	6.0%
	Appannie DAU										32128631	33010806	33711985	32950474	35767316
	YOY											2.7%	2.1%		6.1%
	Sensor Tower DAU										43133003	42106329	43038417	42759250	
	YOY											22.9%	14.0%		
	环比											-2.4%	2.2%		

资料来源: Roblox Q2 季报, 天风证券研究所

图 12: Q2 和 7 月份单 DAU 活跃时长以及数据库预测 (单位小时)

单 DAU 活跃时长		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021April	2021May	2021June	2021Q2	2021July
	官方	2.1	2.1	2.2	2.1	2.3	2.8	2.6	2.5	2.55	2.46	2.40	2.46	2.44	2.63
	YOY					8.5%	35.3%	18.7%	17.3%	12.5%				-13.6%	
	环比											-2.6%	2.4%	-4.4%	7.0%
注: Appannie和Sensor Tower只统计移动端数据,且由于口径等原因,存在数据上的误差,核心关注使用时长环比/同比趋势	个人预测时长	2.1	2.1	2.2	2.1	2.3	2.8	2.6	2.5	2.55	2.46	2.40	2.4	2.43	2.61
	YOY													-14.1%	
	环比													-5.0%	8.0%
	Appannie时长 (分钟)							88.09	80.09	81.74	80.92	77.76	78.26	78.98	84.91
	YOY											-3%	0.5%		
	环比											-3.9%	0.6%	-3.4%	8.5%

资料来源: Roblox Q2 季报, 天风证券研究所

### 3. 季报速评: Preview 和 7 月数据点评中的观点和投资建议不变

RobloxQ2 以及 7 月数据整体符合 Preview 和数据库中的预测; 所以, Preview&7 月数据点评里的观点和投资建议保持不变。

相较于去年疫情期间以及 21Q1 的高增长, Q2 季度数据表现平平, 收入/流水/DAU 均增速放缓, 但总体符合我们模型里 21Q2E 以及 21E 的预期。其中虽然 DAU 4320 万整体符合我们模型中 4350 万的预期, 但是分地区拆分来看, 欧美地区低于预期; 而亚太和其他地区均超预期。我们认为, 公司在 Q2 欧美市场用户活跃度下降主要来自于 5、6 月份的疫情解禁 (不少岗位、学校重新开放)。来自疫情的影响逐步消退, 对活跃度产生一定影响。但是会逐步步入自然增长节奏当中, 7 月份 DAU 的高增长也侧面证实此观点。因此在亚太和其他地区超预期增长的情况下, 我们认为欧洲和北美会在 Q3 恢复正常增长节奏, Q3 业绩保持乐观预期。

我们认为 Q2 季报的核心在于 7 月份的数据披露, 7 月 DAU/流水/使用时长三个核心跟踪指标均加速增长。7 月 DAU 4660 万达历史新高, 短期增速回升, 如果能维持 7 月的增长趋势, Roblox Q3 整体数据有望超预期, 且疫情后的用户持续增长会加速飞轮效应的转动, 或能更快看到来自双边网络效应带来的高增速。从 Roblox 历史数据和游戏行业历史数据看, Q4 均为一年中季节性最强, 数据最好的季度。所以仍需紧密跟踪 RobloxQ3、Q4 数据, 一方面验证 UGC 平台生态+社交平台生态的闭环飞轮属性, 一方面关注是否有望超我们的模型预期和市场一致预期形成较好的市场正反馈。

表 1: Roblox DAU 预测 (百万), Q2 数据整体符合模型预期, 拆分区域来看欧美 miss, 亚太和其他地区超预期

	2018	2019	2020	2021Q1	2021Q2E	2021Q2A	2021Q3E	2021Q4E	2021E	2022E
Roblox DAU	12.0	17.6	32.5	42.2	43.5	43.2	44.6	45.6	44.0	54.8
Yoy		46.7%	84.7%	-	-	-	-	-	35.3%	24.5%
地区核心用户人口总和	2179.3	2179.3	2179.3	2179.3	2179.3	2179.3	2179.3	2179.3	2179.3	2179.3
所在地区核心用户人口渗透率	0.6%	0.8%	1.5%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.1%	2.0%	2.5%
5-24 岁核心用户 TAM	1139.0	1139.0	1168.1	1179.1	1190.2	1190.2	1201.2	1212.2	1197.4	1226.6
核心用户 TAM 渗透率	1.1%	1.5%	2.8%	3.6%	3.7%	3.6%	3.7%	3.8%	3.7%	4.5%

北美										
5-24 岁人口	93.3	93.3	93.3	93.3	93.3	93.3	93.3	93.3	93.3	93.3
互联网渗透率	88%	88%	89%	89%	89%	189%	89%	89%	90%	91%
User TAM	83.1	83.1	83.1	83.1	83.1	84.1	83.1	83.1	84.0	84.9
Roblox DAU	4.8	6.2	10.5	12.6	<b>12.8</b>	<b>12.1</b>	13.4	13.6	13.1	15.6
Yoy	-	29.2%	69.4%	-	-	-	-	-	24.8%	19.2%
渗透率	5.8%	7.5%	12.6%	15.2%	<b>15.4%</b>	<b>14.4%</b>	16.1%	16.4%	15.6%	18.4%
欧洲										
5-24 岁人口	158.5	158.5	158.5	158.5	158.5	159.5	158.5	158.5	158.5	158.5
互联网渗透率	90%	90%	91%	91%	91%	191%	91%	91%	92%	92%
User TAM	142.6	142.6	144.2	144.2	144.2	145.2	144.2	144.2	145.0	145.8
Roblox DAU	3.0	4.9	9.5	12.5	<b>13.1</b>	<b>11.8</b>	13.3	13.7	13.2	16.2
Yoy	-	63.3%	93.9%	-	-	-	-	-	38.4%	22.8%
渗透率	2.1%	3.4%	6.6%	8.7%	<b>9.1%</b>	<b>8.1%</b>	9.2%	9.5%	9.1%	11.1%
亚太（不包括中国）										
5-24 岁人口	1102.2	1102.2	1102.2	1102.2	1102.2	1103.2	1102.2	1102.2	1102.2	1102.2
互联网渗透率	55.9%	55.9%	56.9%	57.9%	58.9%	158.9%	59.9%	60.9%	57.9%	58.9%
User TAM	616.2	616.2	627.3	638.3	649.3	650.3	660.3	671.4	638.3	649.3
Roblox DAU	1.7	2.8	4.8	6.5	<b>6.7</b>	<b>7.2</b>	6.9	7.1	6.8	10.1
Yoy	-	64.7%	71.4%	-	-	-	-	-	41.7%	47.9%
渗透率	0.3%	0.5%	0.8%	1.0%	<b>1.0%</b>	<b>1.1%</b>	1.0%	1.1%	1.1%	1.5%
其他（拉美+非洲）										
5-24 岁人口	825.2	825.2	825.2	825.2	825.2	826.2	825.2	825.2	825.2	825.2
互联网渗透率	36%	36%	38%	38%	38%	138%	38%	38%	40%	42%
User TAM	297.1	297.1	313.6	313.6	313.6	314.6	313.6	313.6	330.1	346.6
Roblox DAU	2.5	3.7	7.7	10.6	<b>10.9</b>	<b>12.1</b>	11.0	11.2	10.9	12.9
Yoy	-	48.0%	108.1%	-	-	-	-	-	41.9%	18.4%
渗透率	0.8%	1.2%	2.5%	3.4%	<b>3.5%</b>	<b>3.8%</b>	3.5%	3.6%	3.3%	3.7%

资料来源：Roblox Q2 季报，天风证券研究所

**破圈逻辑持续得到验证：**核心用户为 13 岁+的游戏内容目前在排名前 1000 名内容中的占比为 28%，去年同期仅为 12%；从 DAU 分部来看，13 岁以上的用户数量首次超过了 13 岁以

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_25404](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_25404)

