

百度加大AI研發增競爭力



几不可失

黃德几
金利豐證券研究部
執行董事

百度(9888)為內地人工智能(AI)科技企業，以搜索引擎為基礎，積極轉型為涵蓋在線營銷、AI雲計算、Apollo無人駕駛及愛奇藝內容生態的綜合平台。今年第二季總收入327億元(人民幣，下同)，按年降4%，主要受宏觀經濟壓力及廣告需求疲軟影響。



■百度旗下無人駕駛業務全球領先。

期内，核心業務收入263億元，同比跌2%，其中在線營銷收入162億元，降15%；非在線營銷收入(主要來自AI雲)則增長34%，達100億元。愛奇藝收入66億元，下降11%。營運開支184億元，按年增加12%，主要因AI雲及內容成本上升。調整後淨利潤48.63億元，增5%。儘管整體收入下滑，但AI相關業務貢獻日益突出，顯示轉型中的韌性。

百度AI雲業務表現亮眼，按年增34%，受益於企業數字化轉型需求及文心大模型的廣泛應用。文心4.5系列模型在中文理解與視覺處理上領先行業，已整合至百度生態，推動雲服務多元化。雖然愛奇藝收入下降，但其內容生態與百度AI結合，有助提升用戶黏性。

整體而言，百度在控制成本的同時，加大AI研發投入，本季度研發費用約50億元，按年增12%，短期或壓抑利潤，但長期將強化競爭優勢。

戰略優勢方面，百度Apollo無人駕駛業務全球領先。第二季度，Apollo Go提供220萬次全無人駕駛出行，同比增長148%，覆蓋中國多個城市，並透過與Uber、Lyft合作拓展全球市場。

百度憑藉高精地圖(精準定位)、雲端處理(高效數據運算)及文心大模型(智能決策)，在Robotaxi市場獨佔鰲頭。企業級AI訂閱服務收入維持50%增長。

蘿蔔快跑進軍瑞士

集團近日宣布，旗下蘿蔔快跑與瑞士郵政巴士(PostBus)達成戰略合作，將於12月在瑞士東部聖加侖州、外阿彭策爾州和內阿彭策爾州開展車隊測試，估計2027年第一季實現常規化無人駕駛運營。名為「AmiGo」服務針對傳統公共交通空白區域，如博登湖畔和阿爾卑斯山麓，提供最多四人專車或拼車，乘客可透過手機App

預約。不僅標誌百度自動駕駛技術進軍歐洲，還分散對中國市場依賴，增強全球競爭力。

百度在地圖數據、雲計算及文心大模型的領先優勢，支撐其AI生態閉環。相比阿里巴巴(9988)的通義千問或騰訊(0700)的混元，百度的數據積累和應用落地更成熟。

隨着無人駕駛商業化加速及AI雲訂閱模式成熟，百度有望縮窄與阿里的估值差距。內地政府對數據安全和算法治理的加強，或可能增加合規成本，但整體風險可控。技術分析方面，百度10月2日升至141.4元(港元，下同)高位見頂回落，形成雙頂形態，再跌破頸線，10天線跌穿20天線呈死亡交叉，MACD熊差距收窄，中線走勢輕微改善。建議候低111元水平吸納，中線反彈目標140元，若不跌穿104元可以繼續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

內地新質生產力續提速

宏觀分析

程寶
工銀國際首席經濟學家

中國透過宏觀政策主動調節，推動內需改善、產業升級和結構優化。消費恢復成為關鍵動力，服務消費擴張強勁，消費對GDP貢獻率有望上升。

高技術製造投資加速，新質生產力持續提速，成為拉動投資核心力量。出口市場多元化顯現，「一帶一路」沿線和東盟重要性上升，抵禦傳統市場波動。財政政策重統籌效率，赤字空間用於穩增長和重點支出；貨幣政策保持靈活適度，仍有降息降準可能。整體來看，經濟在多重動能支撐下穩中有進，內生動力持續積蓄，為實現高質量發展夯實基礎。

消費為基，復甦漸穩，政策接力托底內需。年初促消費專項行動覆蓋汽車、家電、旅遊等領域，以舊換新補貼推進耐用品替換。下半年社零增速有望高於2024年。預計2025年消費對GDP貢獻率可達60%以上，內需有望由被動反彈轉向主動擴張。

創新為核，產業躍升，動能轉

換厚植優勢。在外需波動和傳統動能放緩背景下，新質生產力加速形成。工業增加值及固定資產投資穩健增長。儘管房地產等傳統領域仍在調整，但新質生產力為經濟提供一定對沖。未來製造業和科技創新投資將是主力，超長期特別國債支持「兩重」建設，「兩新」政策擴圍，高技術投資和製造業技改增速將快於整體，基礎設施投資維持中速增長，房地產佔比繼續回落，經濟再平衡增強韌性。

出口結構升級塑造韌性

出口提質，布局優化，結構升級塑造韌性。新能源汽車整車、電池、光伏逆變器、儲能設備出口擴大，在歐美及新興市場份額提升；工程機械、軌道交通、電力設備在「一帶一路」項目中中標增多。

中國出口對新興市場依賴上升，對歐美依賴下降，更加多元化的市場分布顯著提升抗風險能力與韌性。

下半年如美方維持關稅減讓，

將利好對美出口，「搶出口」短期支撐三季度表現；但在高基數下，全年增速或回落至2%至3%。區域重心將更多轉向東盟、南亞、中東、拉美，機電、高新技術及品牌消費品比重上升，勞動密集型產品佔比下行，出口附加值和在全球價值鏈中的地位將提高。

貨幣政策堅持適度寬鬆，通過降準、結構性工具和流動性調節支持實體經濟，重點投向科技創新、綠色發展和中小企業融資。匯率管理保持市場化，人民幣雙向波動可控。下半年在美聯儲降息和國內通脹溫和背景下，仍存一次降息及一次定向或全面降準空間，推動信用擴張、降低融資成本、穩定預期。政策目標不僅托底內需，也引導資源進入新質生產力領域。

展望下半年，中國經濟將在外部壓力與內部動能的交織中延續溫和復甦態勢。在基數效應減弱與內需持續修復的共同作用下，預計2025年全年GDP增速有望達到5%左右，基本實現預設目標。

投資觀察

曾永堅
香港股票分析師協會副主席

內房需因城制宜措施

在當前中美緊張關係之下，內地房地產市場能否持續穩定下來，將是未來數季國內消費能否有效持續地激活的主要關鍵。根據最新數據顯示，9月內地固定資產投資按年增速處於負6.7%的低迷水平，反映貿易摩擦等外部不確定性因素下，企業普遍觀望，導致投資情緒低迷。然而，近期內房市場數據卻見改善信號。

商品住宅價跌幅收窄

據國統局發布數據測算，內地70個大中城市新建商品住宅價格指數按年跌幅收窄至2.2%，為去年3月以來最小跌幅，按月則跌0.4%。此外，當月70個大中城市中，各線城市商品住宅銷售價格按月下降，但降幅呈收窄態勢。

當中，一線城市新建商品住宅銷售價格同比降0.7%，降幅較8月收窄0.2個百分點，二三線城市按年分別跌2.1%和3.4%，降幅收窄0.3個百分點。二手住宅銷售價格方面，一線城市按年跌3.2%，按月跌幅收窄0.3個百分點，二三線城市按年分別挫5%和5.7%，降幅收窄0.2和0.3個百分點。

四中全會後，如中央能進一步針對房市推行更多因城制宜的穩定政策，預計能進一步改善內房市場整體狀況，如普遍業主對房市前景的信心回穩，將有效提振社會大眾的消費意慾。

積金點滴

「積金易」幫僱主擰時間

「積金易」平台的上台安排進入最後階段，最後兩個受託人將分別於11月及12月陸續加入。數碼化的強積金管理模式為打工仔女及僱主提供全新體驗。首先，方便、擰時間。當強積金計劃加入積金易後，老闆可以透過電子方式處理行政工作，不但擰時間、提高行政效率，同時減少紙張消耗，一舉三得。

積金易設有自動計算供款功能及供款到期日電子提示，每月會定時提醒僱主準時供款，可減低因人為錯誤，導致供款延遲、被徵收附加費的機會。

轉用小貼士

過渡至新平台，有些用家或出現磨合或不適應。以下是一些實用貼士供大家參考。部分僱主註冊積金易時使用不同簽名。由於所提交的紀錄與原先受託人所提供的資料不符，以至未能成功註冊。故在註冊時定要小心核對資料，確保能順利過渡積金易。

如日後公司獲授權人離職，僱主亦要記得及時管理公司的用戶權限，包括移除已離職授權人的用戶權限，並指派新的獲授權人，以確保平台上的操作不受影響。

為了令僱主順利轉用積金易，承辦商亦加強支援，包括培訓課程、外展支援，更有為資源條件較少的中小微企而設的「一對一、手牽手」支援服務。

(逢周五、隔周刊出)

積金局熱線：2918 0102

網頁：www.mpfa.org.hk

