

# 遊戲收入增長提速 騰訊多賺33%勝預期

## 管理層：續打造高價值常青遊戲

本土遊戲收入提速，配合投資收益大增，以及分佔聯營公司的利潤貢獻，騰訊（00700）交出超預期的季績，第三季經調整淨利潤為598.13億元（人民幣，下同），按年增長33%。美股開市早段，騰訊ADR曾升1.7%。管理層指出，國產遊戲熱爆有助提振本土遊戲市場的信心，又指騰訊會以「求質不求量」的心態，打造高價值的常青遊戲。

大公報記者 李潔儀

早前國產遊戲《黑神話：悟空》熱爆，其開發商遊戲科學5%持股屬於騰訊。

騰訊高級執行副總裁兼首席戰略官James Mitchell昨在電話會議上提到，部分國產遊戲表現有助提振市場信心，騰訊的策略更多集中開發常青遊戲。總裁劉熾平補充說，不會大量推出新遊戲，反而更多打少量、能有效帶來價值的常青遊戲。

受惠長青及新遊戲的貢獻，騰訊來自本土市場遊戲收入增長提速，上季按年增長14%至373億元。其中，旗艦長青遊戲《王者榮耀》及《和平精英》流水實現同比增長，其他包括《火影忍者》手遊及《無畏契約》的季均日活躍賬戶數創新高，首款多端第一人稱射擊遊戲《三角洲行動》亦實現較高的用戶日均使用時長和留存率。

### 上季營銷服務收入升17%

至於國際市場遊戲方面，上季收入按年升9%至145億元，主要受惠《PUBG MOBILE》及《荒野亂鬥》等遊戲帶動。同時，《VALORANT》從個人電腦端拓展到PlayStation和Xbox，在5個關鍵國際市場推出主機

版本，推動該遊戲流水上季升逾30%。

雖然音樂直播及遊戲直播服務收入下降，但手遊虛擬道具銷售、音樂付費會員收入，以及小遊戲平台服務費增長，帶動騰訊旗下社交網絡收入錄得309億元，按年增長4%。

另外，騰訊由第三季起將「網絡廣告」分部更名為「營銷服務」，期內收入按年升17%至299.93億元，主要受惠廣告主對視頻號、小程序及微信搜一搜廣告庫存的需求，以及巴黎奧運會相關品牌廣告的貢獻。雖然遊戲及電商行業廣告開支按年增長，抵銷房地產及食品飲料行業縮減的開支。

### 微信小店將增添新功能

集團上季為微信小店進行升級交易平台策略，總裁劉熾平表示，主要是希望圍繞依託整個微信生態，從而打造統一且可信賴的交易體驗，例如訂單追蹤，未來持續改善微信小店的基建，加入更多新功能。他提到，小程序第三季的交易額（GMV）超過2萬億元，按年增逾一成，受惠點餐、電動車充電及醫療服務等應用場景的覆蓋。

## 騰訊力拓AI 重點提升搜索能力

騰訊（00700）持續在產品和營運中部署人工智能（AI），其中，微信「搜一搜」功能利用大語言模型的能力，加強其對複雜檢索及內容的理解，提升搜索結果的相關性，帶動微信搜一搜在商業化檢索量與點擊率實現按年增長。

集團高級執行副總裁兼首席戰略官James Mitchell提到，騰訊旗下AI大模型應用「騰訊元寶」，現階段的焦點暫不在於商業化的能力，更多希望持續升級AI搜索及解析能力。

另外，騰訊近期發布使用異構混合專家架構（MoE）的升級版基礎模型騰訊混元Turbo，相較於上一代模

型騰訊混元Pro，訓練和推理效率提升一倍，且推理成本減半。

集團表示，持續在產品和營運中部署AI，包括營銷服務和雲服務，帶來切實可見效益更加明顯，未來將持續投資於AI技術、工具和解決方案。



▲騰訊近年持續在產品和營運中部署人工智能。



▲騰訊上季經調整淨利潤按年增長33%，優於市場預期。

### 騰訊第三季業績摘要

分項	金額(人民幣)	按年變動
收入	1671.93億	+8%
經營盈利	533.33億	+20%
經調整淨利潤	598.13億	+33%
每股基本盈利	6.475元	+36%

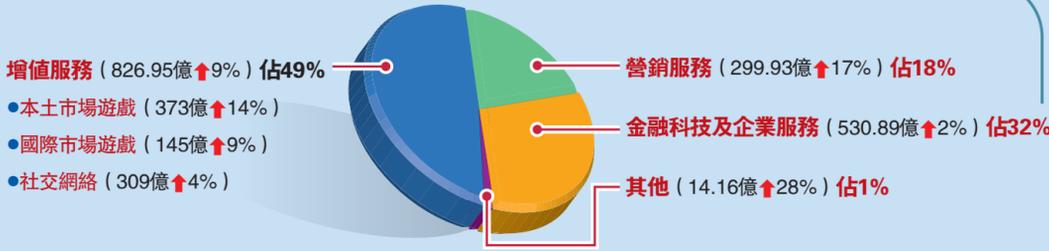
註：截至2024年9月底止季度、按非國際財務報告準則(Non-IFRS)

### 未來業務發展重點

- 會以「求質不求量」的心態，打造高價值的常青遊戲
- AI大模型應用「騰訊元寶」，焦點暫不在於商業化，更多希望持續升級AI搜索及解析能力
- 集團將持續投資於AI技術、工具和解決方案
- 微信小店會持續改善基建，加入更多新功能

大公報記者整理

### 騰訊第三季各業務收入貢獻 (單位：元人民幣)



## 高盛看好騰訊音樂前景 目標54.4元

騰訊音樂（01698）周二（12日）公布第三季度業績，經調整純利達18億元人民幣，按年升28.8%，符合市場預期，但昨日股價仍跌5.6%，收報42.7元。

高盛認為，騰訊音樂已進入更正常化階段，明年將實現付費用戶及每用戶平均收入（ARPU）增長的平衡。該行預期，付費用戶滲透率仍有很大提升空間、高級會員的定價上漲空間、營運槓桿帶來的利潤擴張潛力。該行把其港股

目標價由54.6元下調至54.4元，維持「買入」評級。

匯豐環球研究發研報指，由於運營費用增加，該行將騰訊音樂2025-2026年的淨利預測下調約8%，並預計集團將加強銷售和行銷支出，以及產品開發以捍衛每月活躍用戶（MAU）和付費音樂的增長。

該行指，考慮到最新的預測，將港股目標價調低7.4%，由52.65元降至48.75元，維持「持有」評級。另外，集團管理層表示，認為超級VIP

（SVIP）的訂戶數目需要達到2000萬至3000萬才能推動更有意義的每用戶平均收入（APRU）提升。

花旗則發表報告指出，騰訊音樂第三季收入主要受惠於在線音樂服務收入按年增長，其中訂閱收入按年升20.3%至38.4億元人民幣，佔總收入的55%，大致符合該行預期；社交娛樂收入按年跌23.9%至15.4億元人民幣，但仍高於該行預測的14.3億元人民幣。該行對騰訊音樂的評級為「買入」，美股目標價維持15美元。



▲高盛認為，騰訊音樂仍有很大利潤擴張潛力。

### 大行對騰訊音樂最新評級和目標價

大行	投資評級	目標價
港股		
匯豐環球研究	持有	52.65→48.75港元
高盛	買入	54.6→54.4港元
美股		
花旗	買入	15美元(維持)
華泰證券	買入	14.25→14.03美元
麥格理	跑贏大市	16.2→15.9美元
瑞銀	買入	14美元(維持)

大公報記者整理

## 八號波懸掛 港交所首啟「打風不停市」

【大公報訊】天文台昨晚11時10分改發掛八號烈風或暴風信號，並預計至少維持至今早10時，因應相關情況，港交所（00388）將首次啟動「打風不停市」機制。港交所昨日確認，因應香港天文台將懸掛八號風球，惡劣天氣交易安排將會生效。香港交易所的旗下所有市場，包括衍生產品市場的收市後交易時段，將繼續全面運作。金銀業貿易場也宣布，在八號風球下，金銀業貿易場電子交易平台一切交易如常進行。港金公開喊價市場則根據八號風球解除時間，作相應安排。

### 「雙11」銷情報捷 小米漲1.5%

昨日港股表現方面，隨着內地公司陸續公布「雙11」銷售成績。小米集團（01810）公布雙11購物節全渠道累計商品交易總額（GMV）超過319億元人民幣，創銷售紀錄新高。高盛表示，小米銷售情況有驚喜，金額按年大增42%。另外，小米旗下電動車SU7昨日創出車企最快下線10萬輛紀錄。小米董事長雷軍表示，小米汽車SU7由發布至今，只用了230日已生產10萬輛。受消息催化，小米昨日股價逆市升1.58%，收報28.9元。

高盛指出，小米在雙11期間全渠道GMV錄

得319億元人民幣，相較去年雙11的GMV高出約42%，表現優於預期，這主要是由小米智能電話15系列及白色家電產品帶動銷售業績。高盛稱，市場未來值得繼續留意其他小米相關消息，例如小米將於下周一（18日）公布第三季度業績、紅米K80系列或在11月下旬發布等。高盛維持小米「買入」評級，12個月目標價為30.7元。

內地資金流入小米的買盤顯著減少，經由港股通淨買入小米約4.63億元，較周二減少3.25億元。博威環球證券金融首席分析師聶振邦稱，小米股價在周一（11日）即曾見29.7元，創2021年6月份高位，股價在周二回吐，不排除有在2021年持貨的投資者，趁股價「返家鄉」便沽出了結倉位。他判斷，若果恒指能夠重上20天線（昨位於20504點），小米股價便有條件升破30元心理關口位置，而上方法力為35元。

整體大市表現，恒指早段最多跌238點，幸好內地A股在下午轉升，港股壓力得以舒緩，指數收市時跌23點，報19823點。主板成交額減少496億元至1846億元。展望後市，聶振邦表示，騰訊（00700）季績強勁，不排除推動港股今日造好，甚至重上20000點。



▲由於天文台預告八號風球至少維持至今早10時，港交所將首次啟動「打風不停市」機制。

### 市場焦點股份表現

股份	昨收(元)	變幅
小米集團(01810)	28.90	+1.58%
南方恒生科技ETF(03033)	4.374	+0.13%
恒生中國企業ETF(02828)	72.54	+0.05%
騰訊(00700)	403.80	無升跌
阿里巴巴(09988)	90.55	無升跌
盈富基金(02800)	19.94	-0.15%
美團(03690)	175.40	-0.17%

大公報記者整理

## 港股估值吸引 中信薦非銀金融股

【大公報訊】中信證券指出，今年以來，在中國一系列的政策推出下，港股交投環境已有顯著改善，悲觀情緒出現逆轉，而即便經歷了近期的強勁上漲，目前港股在全球維度的估值仍有極強的吸引力。尤其是在明年業績壓力明顯緩解的背景下，估值與盈利匹配維度的性價比更加凸顯。展望明年，隨着中國一系列政策逐步落地、投資者預期持續改善，判斷港股將迎來反轉行情，建議關注非銀金融，例如保險和港交所（00388）；科技及消費板塊則可望迎來持續的估值修復行情，包括網絡、消費性電子、生技和教培等。

報告指出，恒生綜指在2022年以來的盈利收縮趨勢，在今年上半年迎來增速轉正，營收的收縮趨勢也出現明顯扭轉，結合市場當前對未來的業績預期，港股業績增速下滑的階段或已結束。

至於配置方向，中金認為，可專注三個板塊。一是部分消費服務、紡織和服裝、電子。二是政策支援方向，如以舊換新的家電、汽車，以及自主科技領域的電腦、半導體等；三是穩定回報，如國企高分紅。

中長期看，關注符合中國經濟和人口結構轉型下的消費新趨勢，如乘用車、工程機械、電池、電氣機械、紡織機械、傳媒、新零售等。