

# 騰訊上季盈利勝預期 ADR升破600港元

## 劉熾平：繼續對AI投資 芯片足夠應用訓練

### 業績理想

受惠人工智能（AI）應用驅動廣告及遊戲收入增長，騰訊（00700）交出勝預期的季績，第二季收入1845.04億元（人民幣，下同），按年升15%，經調整淨利潤升10%至630.52億元。

受業績理想帶動，騰訊在美國預託證券（ADR）早段造好，見76.7美元，升6.9%，折合約602港元，較港收市價586元高2.7%。管理層表示，將繼續對AI進行投資，又重申騰訊擁有足夠芯片用於AI訓練和模型升級。

大公報記者 李潔儀

今年第二季，騰訊資本開支付款為229億元，主要用於支持AI相關業務發展。

騰訊總裁劉熾平在電話會議上表示，AI已以不同方式為騰訊現有業務的增長及貨幣化作出貢獻，強調將繼續對AI進行投資，但不會只為花錢，更多要用得其所。

劉熾平提到，「元寶」是AI原生應用程序，通過賦能微信內更多應用場景，推動元寶的使用量。他認為，目前觀察用戶行為有否轉變仍然是早期階段，未來將繼續觀察用戶的體驗滿意度。

### 細AI模型成本可控 加速變現

對於AI模型成本方面，劉熾平表示，較小模型的成本相對可控，相信最終會有AI模型實現貨幣化。他續說，正在留意中美兩國對芯片進口的討論，重申騰訊擁有足夠的芯片用於AI訓練和模型升級，在AI推理芯片亦有多種選擇，亦可通過軟件升級提高推理效率。

騰訊應用AI工具以加速遊戲內容製作，基於AI技術推出更擬真的虛擬隊友和非玩家角色，採用AI驅動的營銷舉措以吸引新玩家及提升參與度。期內，受惠《王者榮耀》及《和平精英》等長青遊戲向平台化進化並加大AI應用，第一人稱射擊遊戲《三角洲

行動》亦取得突破，帶動本土市場遊戲收入升17%至404億元。

### 國際市場遊戲收入大增35%

至於國際市場遊戲方面，上季收入貢獻為188億元，按年上升35%，增幅是自2020年第四季以來最高，這主要得益於Supercell旗下遊戲及《PUBG MOBILE》的收入增長，以及新發布的《沙丘：覺醒》的收入貢獻。

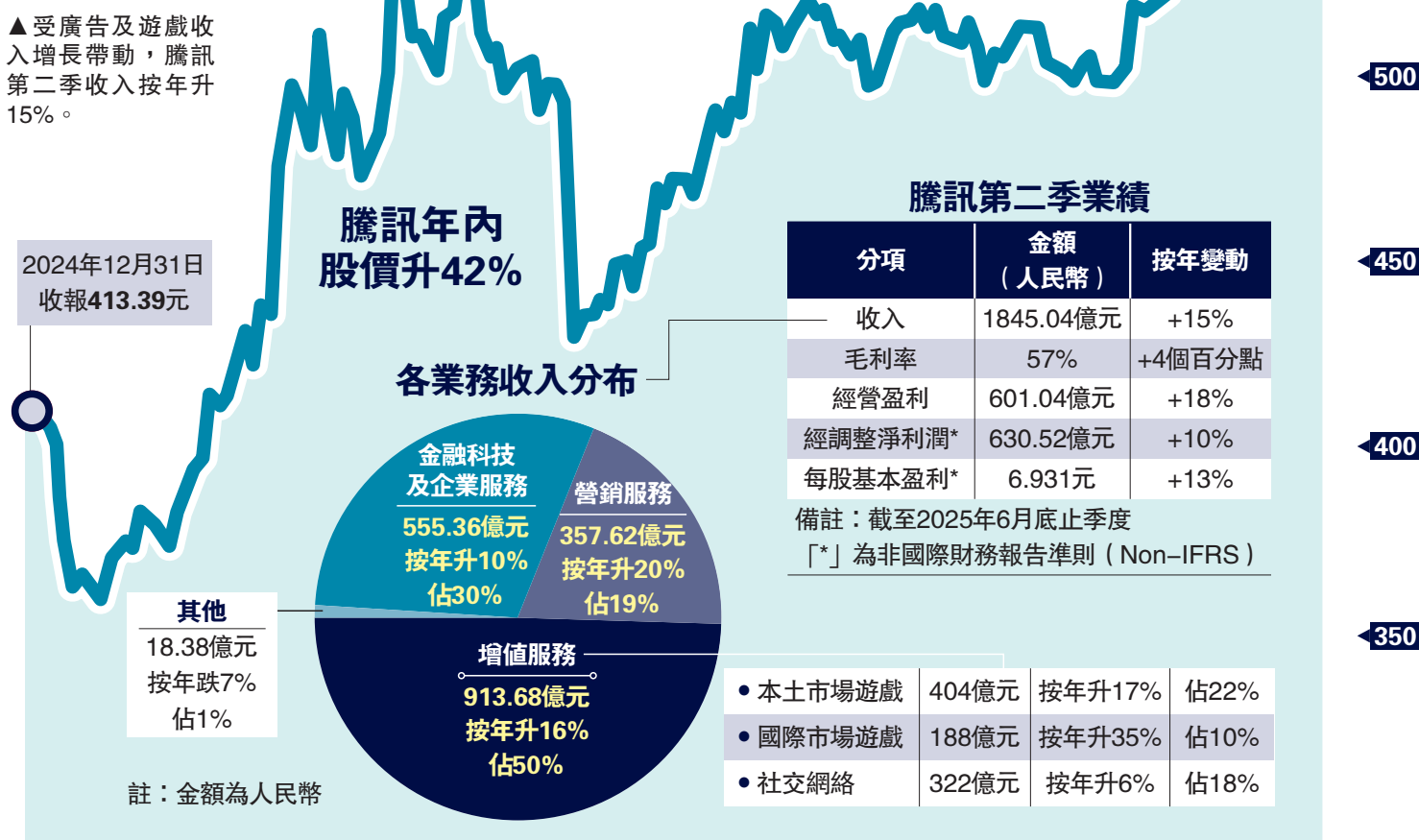
同時《皇室戰爭》推出更頻繁的內容更新，配合優化獎勵機制，拉動遊戲的日活躍賬戶數，推動月流水於6月創下7年以來新高。

AI在廣告業務上應用的效果最為明顯，帶動營銷服務收入錄得357.62億元，按年上升20%。騰訊首席執行官James Mitchell表示，集團透過進一步加大AI在廣告創作、投放、推薦及效果分析中的應用，從而提升廣告點擊率及轉化率、廣告主的投入回報，推動廣告主對視頻號、小程序及微信搜一搜的需求，帶動平台的營銷服務收入。

另外，金融科技及企業服務業務在第二季重拾雙位數增長，收入錄得555.36億元，按年增長10%，主要受惠於消費貸款服務及理財服務的收入改善，另外，商業支付金額恢復按年增長。



▲受廣告及遊戲收入增長帶動，騰訊第二季收入按年升15%。



## 騰訊音樂績佳獲唱好 躋身「紅底股」

### 歷史新高

受惠音樂訂閱業務表現強勁，券商看好騰訊音樂（01698）前景，紛紛上調其目標價，刺激該股一舉成為「紅底股」，高見104元歷史新高，收市報102.1元，單日升15.6%。

騰訊音樂第二季總收入84.4億元人民幣，按年增長17.9%；按非國際財務報告準則，股東應佔淨利潤25.7億元人民幣，按年增長37.4%。

### 三券商給予目標價同為106元

中銀國際報告指出，騰訊音樂上季業績勝預期，考慮到其具有競爭優勢，加上將每月每付費用戶平均收入導向的音樂會員業務繼續為主要增長引擎，配合新產品功能等，因此把其港股目標價上調13%，由93.8元升至106元，美股目標價則由23.9美元升至27美元，維持

投資評級為「買入」。

大和給予騰訊音樂目標價同為106元，升幅逾六成，評級由「持有」升至「跑贏大市」。大和指出，騰訊音樂推出的激勵廣告會員價格層，對線上音樂業務毛利率帶來正面作用，同時有助推動廣告收入增長快於訂閱收入。

高盛表示，騰訊音樂除了在串流平台及訂閱業務錄得增長，亦在非訂閱業務例如廣告、演唱會贊助及粉絲經濟等進一步深化，有助強化用戶生態圈。該行重申騰訊音樂「買入」評級，港股目標價上調29%，由82元升至106元，美股目標價由21美元升至27美元。

### 閱文股價漲20%創兩年高

另外，騰訊（00700）「親生仔」閱文集團（00772）上半年經調整淨利潤跌27.7%至5.1億元人民幣，但仍獲大

行唱好，刺激股價大升19.6%，以全日最高位37.32元收市，創兩年新高。

富瑞研究報告指出，雖然閱文上半年收入按年下跌23.9%，但撇除新麗傳媒後的IP營運及其他收入勝預期，管理層表明將繼續把握IP衍生商品與授權業務的機會。該行提到，新麗傳媒的劇集業務收入有望下半年釋放，維持閱文「買入」評級，目標價升2.9%，由原先的35元升至36元。



## 微信分付測試借款功能 按日計息

### 最新服務

騰訊（00700）旗下消費信貸產品「微信分付」近日推出「借款」功能新服務，據了解，目前該功能處於「灰度測試」階段，符合條件的用戶能通過分付額度享受消費借款服務，支援日常消費場景，利息按日計算，日利率為0.045%，每月最低還款10%可繼續使用。

目前微信分付正在小範圍試行借款服務升級，用戶可憑以往的大額交易紀錄，借款至銀行卡用於微信支付外的消費用途。微信分付的借款功能與交易掛鉤，需滿足三個條件：一、過去30天支付滿100元（人民幣，下同）的交易；二、支付時未使用「分

付」付款；三、通過系統綜合評估。借款成功後，微信分付的額度同步減少。這意味着，借款和信用消費信用同一個信貸額度。

### 最低1元起 無固定還款期

微信分付是微信支付推出的信用消費金融產品，用戶可以在付款時選擇支付方式，實現「先消費、後付款」，按日計息，提供隨借隨還與靈活還款方式，最低1元起付且無固定還款日期。

微信分付於2020年3月啟動「灰度測試」，截至2023年9月仍然採用邀請制開通方式，用戶需通過系統評估獲得資格。

## 恒大清盤人傳放售物管子企

【大公報訊】將於8月25日除牌的中國恒大（03333），市場關注恒大系上市公司的未來。據外電消息，恒大清盤人正與瑞銀和中信證券合作，為物管子公司恒大物業（06666）尋找潛在買家。消息傳出後，恒大物業股價造好，午後抽高逾一成，收市仍有逾半成升幅，報0.85元。

### 恒大物業市值逾90億

報道引述清盤人消息，稱恒大物業現時逾90億元的市值及2024年約128億元（人民幣，下同）的收入，意味着「重大潛在價值來源」，在債權人資產回收進程中扮演關鍵角色，因此最受重視。知情人士透露，出售恒大物業的討論尚在初步階段，仍有變動的可能。恒大並未就傳媒詢問置評，瑞銀和中信證券拒絕回應。

據2024年業績報告，恒大物業資產總額達87.1億元，負債總額達77.3億元，總合約面積約8億平方米，在管面積約5.8億平方米，年內

累計新簽約第三方面積超4700萬平方米，增速超過100%。

參考恒大物業歷年業績，該公司自2017年以來收入及盈利水平整體維持增長。截至2024年底止全年收入錄得127.6億元，按年增長2.2%，擁有人應佔利潤則下滑33.7%至10.2億元，每股基本盈利約0.09元。

中國恒大在去年1月遭高等法院頒令清盤，作為清盤人的安邁顧問董事總經理杜艾迪（Edward Simon Middleton）與黃詠詩發表首份清盤進展報告，指過去18個月內通過變現子公司股權、學校債券、會所會籍及藝術品等非核心資產共回籠資金20億港元，不及中國恒大2022年總資產的1%。

清盤人表示，中國恒大正面臨187項總額450億美元（約3510億港元）的債務索賠，因此不可能完成任何「整體」債務重組，稱中國恒大業務龐雜，不利於資產回收，同時資產負債情況不明朗，無法就債務款項攤還預期提供指引。



▲中國恒大將於本月25日除牌，市傳恒大清盤人正為恒大物業尋找潛在買家。

### 恒大物業收入與盈利 (億元人民幣)

	收入	盈利 (虧損)
2020年	105.1	26.5
2021年	131.9	(3.2)
2022年	118.1	14.2
2023年	124.9	15.4
2024年	127.6	10.2

大公報製表

## 首7月內銀放貸12.8萬億

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：中國人民銀行昨日公布數據顯示，今年首7個月內地人民幣貸款增加12.87萬億元（人民幣，下同），社融規模累計增量23.99萬億元，按年多增5.12萬億元或27.13%。依據上半年數據估算，7月社融規模增量1.16萬億元，惟人民幣新增信貸減少500億元，為20年來首次轉負。人行主管的《金融時報》發文指出，分析經濟金融形勢時無需對單月數據過度關注，更不宜過度炒作單月信貸增量波動。隨着中國經濟結構轉型升級，傳統信貸需求在減少，新動能領域信貸需求在增加，金融機構未來需要適應形勢變化，加快轉變經營思路，進一步下沉客戶，在細分市場中挖掘有效信貸需求。

### M2增速保持較高水平

《金融時報》文章指，7月末，社融規模、M2增速均保持在較高水平，體現了適度寬鬆的貨幣政策取向，為實體經濟提供了適宜的貨幣金融環境，與此同時，受季節性因素影響，信貸數據波動明顯。然而，隨着

中國經濟進入高質量發展階段，單月貸款數據通常不足以準確反映經濟活躍程度，也難以完整體現金融支持實體經濟的力度。

廣開首席產業研究院首席金融研究員王運金表示，7月信貸具有較為明顯的短期性與階段性特徵，不應過度悲觀。應更多關注社融的平穩增長，政府債券的大規模發行將會在未來一個時期帶來更顯著的積極財政效應。而新出台的個人消費貸款財政貼息政策可有效降低居民信貸成本，也將會在一定程度上刺激信貸需求。

中誠信國際研究院院長袁海霞認為，政府債券是社融較快增長的主要支撐項，隨着穩內需等增量政策的不斷釋放，未來微觀主體信貸需求有望逐步改善。她預計，人行政策仍有寬鬆空間，降準降息依然可期，低基數效應下，後續M1增速將繼續改善，M2與M1的「剪刀差」有望收窄。

王運金則指出，宏觀政策不斷加碼，下半年內需將逐步得到改善。鑒於目前銀行流動性充裕、財政政策又增加了貸款貼息力度，三季度人行降息、降準的政策需求可能不大。