



拼多多季賺327億超預期 美股偏軟

聯席CEO: 增投資應對電商圈競爭 盈利將趨波動

焦點業績

拼多多 (PDD.US) 在啟動「千億扶持」的惠商行動，導致上季收入增速放緩至7%，經調整淨利亦按年跌5%。但由於業績表現仍遠勝市場預期，刺激拼多多在昨日美股盤前曾抽高12%。其後，管理層表明，將持續加大對商家生態的投入，短期盈利表現勢必波動，股價表現隨即應聲倒跌。昨日美股早段，拼多多表現反覆，最多升4.8%，其後收窄至0.2%。

大公報記者 李潔儀



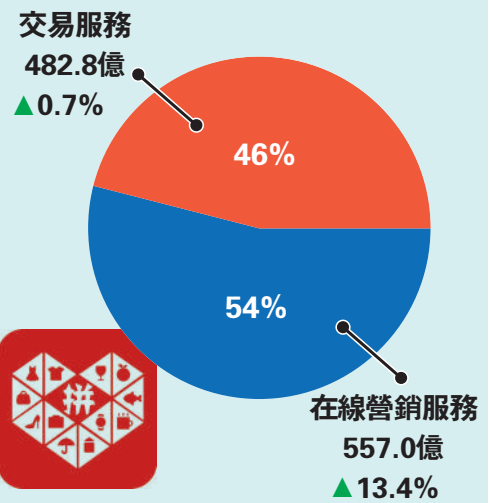
拼多多第二季業績摘要 (截至2025年6月底)

分項	金額 (人民幣)	按年變動
收入	1039.8億	▲7%
經營利潤	257.9億	▼21%
淨利潤	307.5億	▼4%
經調整淨利潤*	327.1億	▼5%

註：*為非通用會計準則 (Non-GAAP)

◀拼多多的「千億扶持」惠商行動，導致上季收入增速放緩至7%。

拼多多業務收入分布 (單位: 人民幣)



拼多多公布今年第二季業績，錄得總收入1039.8億元 (人民幣，下同)，按年增長7%，經調整淨利跌5%至327.1億元，但仍遠勝市場預期。

集團聯席首席執行官趙佳臻在電話會議上表示，隨著電商行業圍繞新商業模式的競爭加劇，為應對越發加劇的市場競爭，拼多多選擇加強投資，相較於短期業績，集團更關注為產業生態帶來長期回報，甚至預告未來盈利將出現波動。

中國消費市場具潛力與韌性

拼多多將「百億減免」等惠商舉措升級「千億扶持」新戰略，趙佳臻形容是「真金白銀的持續投入」，雖然拖累短期的業績表現，但亦為產業生態的長

效發展創造新的空間和動力，為供需兩側亦實現高質量發展。

趙佳臻認為，中國的消費市場有潛力和韌性，線上零售滲透率正持續提升，拼多多對中國消費市場的潛力仍然充滿信心。

面對外部環境的變化、電商行業的競爭加劇，拼多多董事長兼聯席首席執行官陳磊強調，集團將繼續秉承長期主義發展理念，不以短期利益作為經營目標，反而會持續加大對產業生態的資源投入，為整個產業的可持續發展提供更大空間。

探索創新模式 開拓海外市場

拼多多在海外以Temu品牌發展電商業務，當被問到全球化的發展策略

時，陳磊表示，過去數個季度全球各地的貿易結構出現變化，惟消費需求仍然穩健，拼多多亦順應市場變化作出快速調整，以滿足政策變化及消費多樣需求。

他提到，平台顯著提升對出海商家的補貼投入力度，同時與商家深度合作，探索更多創新業務模式，積極開拓新的海外市場機遇。

陳磊續說，目前拼多多的全球化業務發展處於最初增長階段，業務才剛起步，可以做的事仍然較多。他強調，將回顧初心為全球消費者提供優質好物，未來會加強供應鏈和服務能力投入，包括透過加強供應鏈的本地化營運能力，爭取供給穩定、提高時效性、履約能力。

構建高效網絡 力拓社區團購

延伸發展

儘管競爭對手持續發力即時零售業務，惟拼多多管理層強調，一直視社區團購業務為電商業務的獨特延伸，因此未來會繼續加大對「多多買菜」的投入，進一步提升產品的品類和配送時效。

拼多多聯席首席執行官趙佳臻表示，發展社區團購業務需要長期大量投入，部分競爭對手在這個時間退出，以集中投入新模式業務，但強調拼多多不能因而鬆懈，反而要進一步加大對業務的投入，以應對行業競爭加劇對集團業務的衝

擊。趙佳臻提到，拼多多在2020年評估是否進入社區團購時，考慮到新業務是否能夠創造獨特價值，集團亦一直視買菜為電商業務的獨特延伸，畢竟新鮮食品在傳統電商預售會有較大損耗，為解決行業痛點，因此決定從供應鏈加大投入着手。

多多買菜覆蓋全國70%鄉鎮

經過5年的發展，趙佳臻指出，多多買菜已覆蓋全國70%鄉鎮地區，透過構建高效網絡，為商家解決最后一公里配送難題。

華為智界推新車 主打年輕市場

【大公報訊】記者毛麗娟深圳報導：華為昨日舉行的智界及問界秋季新品發布會上，推出新款智界R7、智界新S7、問界M8純電版汽車。其中，智界R7、新S7售價分別為24.98萬元 (人民幣，下同) 起及22.98萬元起。問界M8純電版售價為35.98萬至44.98萬元。

據介紹，智界R7與智界新S7新增後向高精度固態激光雷達和4D毫米波雷達，搭載最新HUAWEI ADS 4，銷售對



▲問界M8純電版售價35.98萬元人民幣起。大公報記者毛麗娟攝

象主要為年輕人及年輕家庭。奇瑞汽車董事長尹同躍現場演講時表示，將投入超百億專項投資和超5000人研發團隊，成立智界新能源公司，通過產銷服一體化運營保障高品質用戶體驗，打造年輕人喜愛的、滿意的、自豪的品牌。

鴻蒙智行交付已超90萬輛

問界M8純電版定位家庭智慧旗艦SUV，提供五座、六座兩種座椅布局。據悉，問界M8純電版採用全新高壓純電力架構，搭載全新華為DriveONE高壓七合一電驅，帶來更低能耗和更強動力。華為巨鯨800V高壓平台全系統配寧德時代100kWh三元鋰電池，可實現至高705千米續航能力。

華為常務董事、終端BG董事長余承東介紹，鴻蒙智行累計交付已突破90萬輛，連續14個月蟬聯中國汽車品牌成交均價第一名。他還透露，享界S9T將於9月16日上市，而全新問界M7則定檔9月23日發布。

建滔斥10億 粵建AI線路板生產線

【大公報訊】建滔集團(00148)昨日公布2025年中期業績，上半年營業額按年增6%至216億元，純利激升71%至25.8億元，增派中期息73%至0.69元。期內整體電子市場需求暢旺，人工智能 (AI) 的發展亦帶動相關概念的電子產品需求強勁，令集團覆銅板產品及印刷線路板產品的需求增長。同系覆銅板生產商建滔積層板 (01888) 中期收入95.9億元，純利按年多28%至9.33億元，中期息較去年同期多派25%至每股0.15元。

線路板方面，集團表示計劃在廣東省開平市開發AI線路板的專用生產線，投資規模約8億至10億元人民幣，並強調資金會分階段投入。建滔集團主席張國榮補充稱，有關訂單已十分飽和，尤其提及高密度互連 (HDI) 印刷線路板訂單，「2026年上半年都滿晒，最近幾年未見這麼樂觀」。

此外，應用於高端通訊領域，尤其是5G/6G通訊和AI伺服器中的低介電 (Low-Dk) 玻璃纖維在市場供不應求，建滔於廣東省清遠市建設的生產低介電玻璃纖維的第一個窯爐已於今年上半年投產，並將於下

半年將再增加3個窯爐生產低介電玻璃纖維。集團亦將於2026年在園區內再建一個特種玻璃纖維工廠，投產6個窯爐，生產低介電、低膨脹及石英玻璃纖維。建滔集團執行董事張家成表示，10個窯爐總投資約13.5億元人民幣。

張國榮料恒指今年見三萬點

回應建滔昨日收跌約9.4%，張國榮表示，公司股價早前升得較多，預計一兩天內有機會回穩，至於他本人是否會增持或集團回購，則稱「要談說先。」此外，他亦表示，集團在嘗試過後，未來於內地及香港市場都不會再進軍地產發



▲張國榮 (中) 透露，2026年上半年的線路板訂單已滿。

展，僅作業主收租。對於港股後市，張國榮直言十分樂觀。他說，由於市場成交配合到，恒指今年內有望升至30000點。他更笑稱，如若減息，「唔買香港買邊度？」個股方面，他推薦中國移動 (00941)，認為該股6%股息率十分吸引；他又透露，國泰航空 (00293) 現時約佔集團投資組合的8%，無意願減持。他續稱，現時正值香港商業樓市「最壞的時候」，是吸納香港房地產投資信託基金 (REITs) 的好時機，「如果現在不買，明天可能就沒這個機會了」。

建滔集團中期業務表現

類目	金額 (元)	變動
營業額	216.1億	▲6%
純利	25.8億	▲71%
每股中期股息	0.69	▲73%

建滔積層板中期業務表現

類目	金額 (元)	變動
營業額	95.9億	▲11%
純利	9.33億	▲28%
每股中期股息	0.15	▲25%

羅兵咸: 中國上半年併購交易額增45%

【大公報訊】羅兵咸永道昨日發表報告，指在強勁的境內戰略投資帶動下，2025年上半年中國企業併購市場披露交易總額超過1700億美元 (約1.33萬億港元)，較去年同期大幅增長45%；同期交易數量延續過去兩年半的穩步回升趨勢。

該行認為，現時中國市場併購活



▲倪智敏 (右) 指出，中國企業海外併購趨勢不會改變。

動難以短期內重返2021年時高峯，惟市場已在2024年見底，相信在國企改革、低利率環境、私募基金集中退出等多重因素帶動下，今年的併購交易額或將有望實現較高的雙位數增長。

羅兵咸永道中國南部及香港地區稅務主管合夥人、併購事務稅務主管合夥人倪智敏表示，年初DeepSeek AI的推出，為高科技行業注入新的活力，加上香港資本市場的估值回升和IPO市場的恢復，以及一些核心行業A股上市國企的價值鏈整合，使得上半年境內戰略投資者併購活動顯著增強；其間，交易額規模突破千億美元大關，同比增長逾一倍，共達成20宗超大型併購交易 (單宗交易金額超過10億美元)，遠超去年同期。

從行業分布看，高科技 (尤其是半導體)、大健康和工業領域成為超

大型併購的主要賽道，與國家戰略導向相呼應。

受地緣政治因素影響，內地企業海外併購在2025年上半年表現仍然疲軟，但倪智敏表示已觀察到回暖跡象。期內共達成3宗超大型海外併購交易，均發生在英國、德國和法國等歐洲主要市場，且交易金額較去年同期有所增長。

中企料降歐美投資

交易額方面，歐洲依然是中國內地企業最重要的海外投資目的地，美國相關併購則減幅顯著，但倪智敏認為，中國企業海外併購趨勢不會改變，但傳統歐美市場投資將減少，轉而集中於拉丁美洲、東南亞、中東、東歐、非洲等「一帶一路」國家。他強調，外資正重新審視在中國的投資組合，但過程仍需時間。

泡泡新金蛋 星星人現搶購潮

【大公報訊】近日，泡泡瑪特 (09992) 線上首發了多款新品，其中「星星人好夢氣象局系列」 (新星星人) 毛絨掛件盲盒一經推出便迅速引發搶購熱潮。此前，BLACKPINK成員Lisa在直播中展示「我們都是星星人」一代系列的畫面被廣泛傳播，為這一IP積攢了超高人氣，也為其全球熱度持續助推。

炒價貴過Labubu近倍

正式發售前，二手平台上單隻售價就已接近原價2倍，整盒約1000元 (人民幣，下同)。搶購潮後，二手市場價格持續攀升。潮玩二手交易平台「千島」顯示，新星星人整盒原價474元，目前已被炒高2倍至1450元；



▲在二手平台，新星星人整盒的價格被炒高至1450元人民幣。

單隻均價約150元，約為原價2倍；隱藏款價格則高達478元，溢價超過5倍。而此前一度「一娃難求」的Labubu 3.0，同一平台整套售價已從峰值1500元跌至763.5元，新星星人整盒二手價格幾乎高出近1倍。

泡泡瑪特在中期報告中將星星人稱為「旗下成長最快的新銳IP之一」，作為2024年新簽約IP，除了明星效應和市場炒作，該IP本身也具備獨特魅力，系列中100隻小星星擁有獨立世界觀，圍繞「勇氣、希望、思念與愛」等情感主題，觸動許多成年消費者的情感共鳴。今年上半年實現收入3.9億元，迅速躍居公司第七大藝術家IP，收入佔比達2.8%。