

阿里經調整利潤倒退67% ADR瀉7%

設雲和AI商業化收入目標 未來5年超千億美元

持續發展

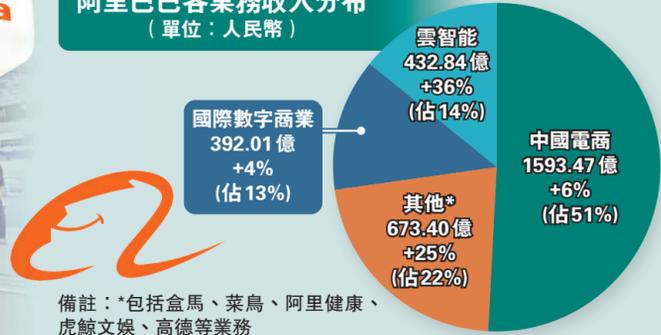
受對人工智能(AI)技術及即時零售的投入影響,阿里巴巴(09988)第三財季(10至12月)業績表現遠遜預期,經調整淨利潤為167.1億元(人民幣,下同),按年下跌67%。管理層透露,未來5年目標雲和AI商業化收入突破1000億美元(約7800億港元),不排除分拆芯片業務平頭哥獨立上市的可能,但現階段未有明確時間表。

阿里巴巴在昨日收市後公布業績,其股價昨收報132港元,跌4.1%;而在美股早段,阿里巴巴ADR(BABA)則跌7%,曾見124.96美元。

大公報記者 李潔儀



阿里巴巴各業務收入分布 (單位:人民幣)



備註: *包括盒馬、菜鳥、阿里健康、虎鯨文娛、高德等業務

▲受對AI技術及即時零售的投入影響,阿里巴巴上季業績表現遜預期。

阿里巴巴第三財季業績 (截至2025年12月底)

分項	金額 (人民幣)	按年變動
收入	2848.43億	+2%
經營利潤	106.45億	-74%
調整EBITA*	233.97億	-57%
淨利潤	163.22億	-67%
經調整淨利潤*	167.10億	-67%

備註: *為非公認會計準則(Non-GAAP)

管理層言論重點

AI業務目標

- 未來5年目標雲和AI商業化收入突破1000億美元

芯片業務平頭哥

- 平頭哥的價值不單能優化成本,亦是芯片供應保障,不排除分拆IPO的可能,但現階段未有明確時間表

即時零售

- 維持2028財年整體交易規模過萬億、2029財年實現盈利貢獻的目標

電商業務

- 上季CMR放緩,今年首季以來,實物電商成交額和CMR增速均出現回升



和廣泛的用戶群體,不斷迭代優化模型能力,逐步構建起數據飛輪效應。

自研芯片已交付47萬片

阿里巴巴旗下負責半導體業務的平頭哥,自研GPU芯片已實現規模化量產,截至今年2月,已經累計規模化交付47萬片。吳泳銘指出,在阿里雲的實際業務場景,60%以上平頭哥芯片服務於外部商業客戶,已完成規模化外部客戶AI任務適配,支持逾400家企業客戶的AI任務。

吳泳銘指出,國產芯片較國外芯片落後,集團設立平頭哥為要與雲基礎設施及通義千問模型有更深度的協同設計,同時保障在中國AI行業的算力供應,因為預期未來3至5年,全球的算力將面臨供應短缺的問題。

較早前,消息傳出阿里巴巴擬推動分拆平頭哥獨立上市,吳泳銘回應指,平頭哥年化營收規模達百億級,又指平頭哥的價值不單帶來成本優化,亦是芯片供應保障,在算力稀缺的時代,平頭哥對阿里的AI戰略尤為重要。他表示,不排除平頭哥有IPO的可能,但現階段未有明確時間表。

集團旗下阿里雲收入增長36%至432.84億元, AI相關產品收入連續10個季度實現三位數增長, MaaS(模型即服務)平台業務呈高速增长, 構建雲的增長新引擎, AI千問月MAU(月活躍用戶)突破3億。首席執行官吳泳銘在電話會議上透露, 阿里雲在2026財年截至2月底的外部商業化收入, 正式突破1000億元。

AI能力可支撐數級需求增長

吳泳銘表示, 阿里巴巴已布局完整的全棧AI能力, 足以支撐數級增長的AI發展需求, 透露過去3個月, 企業級大模型應用開發平台百煉的Token消耗規模提升6倍, 預計商業化MaaS收入將會成為阿里雲最大的收入產品。他透露, 阿里巴巴的AI戰略商業目標明確, 未來5年, 包含MaaS(模型即服務)在內的雲和AI商業化收入突破1000億美元。

集團首席財務官徐宏補充說, 增長動能包括來自以大模型驅動的MaaS業務增長, 還有AI雲計算的增量場景。為加強AI應用的完整布局, 阿里巴巴早前成立Alibaba Token Hub, 覆蓋從基礎模型研發、模型服務平台。吳泳銘認為, 進入AI Agent時代, 需要借助更多的場景、豐富的數據

即時零售收入增56% 冀2029財年實現盈利

高速成長

隨著阿里巴巴(09988)持續推進戰略布局, 進一步擴大即時零售業務規模, 將「餓了麼」品牌煥新為「淘寶閃購」, 第三財季(10至12月)來自即時零售業務收入為208.42億元(人民幣, 下同), 按年增長56%。管理層預期, 未來兩年即時零售將達過萬億交易規模, 目標在2029財年實現盈利貢獻。

集團首席執行官吳泳銘提到, 受惠履約物流效率的提升、訂單結構改善, 以及高客戶留存率, 即時零售業務單位經濟效益(UE)和每筆單價持續按季錄得改善。

電商業務方面, 上季收入貢獻1315.83億元, 按年增長1%, 經調整EBITA(除息稅及攤銷前利潤)倒退43%至346.13億元, 主要因為對即時零售、用戶體驗及科技的投入所致。

其中, 來自客戶管理收入(CMR)為1026.64億元, 按年升幅放緩至1%, 主要受成交放緩所影響, 加上收取基礎軟件服務費影響的消退。

不過, 吳泳銘表示, 隨著即時零售業務的用戶規模持續增長, 推動淘寶app的月活躍消費者錄得按年雙位數提升。

電商業務利潤顯著改善

阿里電商事業群的首席執行官蔣凡表示, 上季CMR放緩與大促活動有關, 惟今年首季以來, 消費市道復甦明顯, 配合即時零售戰略的共同推動下, 實物電商成交額和CMR增速均出現回升, 電商業務利潤亦有顯著改善。

蔣凡續說, 預期未來數季即時零售業務單位經濟效益持續優化, 閃購對平台整體的拉動明顯。他表示, 維持2028財年即時零售整體交易規模過萬億、2029財年實現盈利貢獻的目標。



▲阿里預期, 未來數季即時零售業務, 單位經濟效益持續優化。

騰訊增AI投入 券商料釋放各業務價值

大行分析

騰訊(00700)上季業績數據好壞參半, 部分投資者選擇拋售離場。騰訊昨日股價下跌6.8%, 收報513元, 成交增加至308.17億元, 上日為116.86億元。招銀國際表示, 騰訊上季業績符合市場預期, 而公司管理層透露今年將會增加人工智能(AI)相關的投入力度, 規模有望超過2025年兩倍, 即超過360億元人民幣。該行認為, 雖然增加AI相關的投入會影響短期盈利增長表現, 但可以減少市場對騰訊在AI競賽中落後的憂慮。麥格理表示, 騰訊上季業績良好, 而公司今後聚焦在AI基礎設施、基礎模型、新產品開發, 是正

確舉措。

花旗升目標價至787元

花旗亦指出, 騰訊或者不是AI競賽的先行者, 但過去的歷史證明, 即使相較其他對手較晚進入市場, 最終也能成為行業領導者, 該公司在遊戲、社交、支付等領域的成績就是很好的例子。該行重申對騰訊「買入」評級, 目標價調高至787元, 是少數在業績後上調目標價的券商。摩通表示, 騰訊最新季度業績讓投資者對該公司的觀感更加正面, 見到其AI應用能夠在廣告、遊戲及雲端業務展現商業價值。

騰訊最新目標價一覽

券商	目標價(元)
花旗	787
摩通	750
招銀國際	750
高盛	700
大摩	650
麥格理	559



對其在AI競賽中落後的憂慮。騰訊增加投入可以減少市場

小米首部手機龍蝦 已啟動封測

新品發布

小米(01810)正式發布新一代SU7, 同時宣布推出三款自研大模型。董事長雷軍表示, 小米首款手機龍蝦Xiaomi miClaw, 已啟動封測, 又在人工智能(AI)領域, 小米今年的研發和資本投入將超過160億元(人民幣, 下同), 未來3年將投入逾600億元。

小米宣布推出三款自研大模型, 包括MiMo-V2-Pro、MiMo-V2-Omni及MiMo-V2-TTS。其中, MiMo-V2-Pro是旗艦文本基座, 專為高強度Agent工作場景而生, 主打推理、規劃與工具調用。雷軍透露, MiMo-V2-Pro在全球大模型綜合智能排行榜Artificial Analysis上, 位列全球第八, 該模型仍在快速迭代完善, 功能將愈來愈強。

據介紹, 針對複雜多樣的智能體架構, MiMo-V2-Pro能夠進行監督微調和強化學習, 具備更強工具調用與多步推理能力, 並最終交付結果。從架構上看, 該模型總參數規模突破1萬億, 其中激活參數為420億。

新一代SU7售25萬起

另外, 小米發布新一代SU7, 並由演員舒淇

作為品牌代言人。雷軍表示, 新一代SU7售價由21.99萬元(約25萬港元)起, 較第一代SU7加價4000元, Pro版續航達902公里。

雷軍指出, 小米在5年前決定造車, SU7去年的銷量是寶馬3系的3倍, 如今迎來SU7第一次換代, 繼續定位為「駕駛者之車」, 強調「安全是前提、安全是基礎、安全是一切」, 因此新一代車系將安全氣囊數量從第一代的7個增至9個。



▼舒淇(中)作為新一代SU7品牌代言人, 昨日出席小米發布會。

聯通拓低空經濟 推動手機直連衛星規模服務

【大公報訊】中國聯通(00762)公布2025年業績, 營業收入增加0.7%至3922.23億元(人民幣, 下同), 純利增加1%至208.16億元, EBITDA為994.2億元, EBITDA佔服務收入的百分比為28.6%; 自由現金流增加28.5%至360億元, 末期派息每股0.1329元, 下滑14.9%, 全年股息則增加3.1%至0.417元, 派息率提升至61.3%。公司昨日股價跌0.4%至7.54港元。

中國聯通董事長兼首席執行官董昕表示, 公司高度重視對股東的回報, 因此連續多年推動降本增收, 以改善盈利能力。他並

提到, 後續公司將把握低空經濟機遇, 打造通感導算一體的低空智聯網, 同時推動手機直連衛星規模服務。

值得留意, 2025年純利增幅(1%)較2024年(10.1%)大幅放緩。中國聯通執行董事唐永博表示, 2025年行業發展面臨諸多問題, 包括傳統通信需求走向飽和, 市場宏利逐步消退, 雖然人工智能(AI)可以帶來很快的增速, 但形成規模尚需時間。

加速轉型數字化綜合服務商

面對2026年市場布局, 唐永博指出, 通訊運營商需要從傳統的規模擴展, 轉向質

和量的有效提升, 如同當前消費轉型一般。

至於內地電信服務增值稅由6%上調至9%, 市場擔憂公司現金流受壓。中國聯通執行董事兼首席財務官李玉焯表示, 短期內行業現金流、收入及利潤增長都將受到影響, 其中利潤影響最明顯, 公司今年部署十餘項重點任務應對政策變化。

李玉焯指出, 政策調整促進公司加速從「基礎管道提供商」到「數字化綜合服務商」的轉型升級。她預計, 2026年經營環境會比2025年更複雜, 公司將更加注重新細化和精益化的管理, 前者體現在成本效率的提升, 後者則是現金流的改善。



▲董昕(左二)表示, 中國聯通高度重視對股東的回報。