

騰訊季績勝預期 資本開支增3倍拓AI

劉熾平：已購足夠芯片 發展下一代大模型

胸有成竹 騰訊(00700)昨日公布，首季經調整淨利潤為613.29億元（人民幣，下同），按年增長22%，勝預期，刺激美股ADR曾上升3.8%，報68.13美元。期內，經營資本開支急增3倍，主因購買芯片等用於AI相關業務發展。面對美國對AI芯片管制，騰訊總裁劉熾平表示，純粹以堆砌芯片模式推進，相信不會有好結果，最重要提升推理效率。

大公報記者 李潔儀

對於美國商務部最新警告，任何公司使用華為AI芯片，可能違反美國出口管制規則。劉熾平在股東會上表示，集團早於去年底開始採購大量高端芯片庫存，連同早年在不同階段限令前的採購，騰訊現存的芯片量為數不少，能夠執行集團AI發展策略，足夠應付下一代的模型發展。

劉熾平強調，騰訊對芯片使用採取分層分級模式，例如用於可提供即時回報的廣告推薦系統，還有進行大模型訓練。他直言，過去數月業界對模型訓練的認知有所變化，明白「純堆芯片不是最好結果」，而是通過智能能力引爆後端的發展，相信隨着應用場景增加，芯片將集中用於提升推理效率。

劉熾平認為，集團可透過定製不同模型規模，從而節省芯片的推理使用。

AI應用於遊戲處初期階段

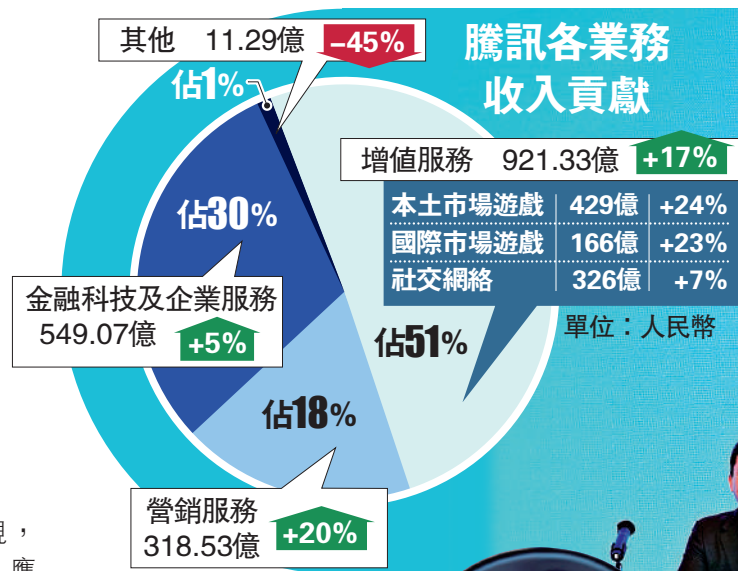
今年首季，騰訊經營資本開支錄得264億元，按年急升近3倍。主席馬化騰表示，AI能力已對效果廣告及長青遊戲等業務產生實質性的貢獻，集團加大對元實應用與微信內的AI等新AI機遇的投入，相信在AI戰略投入階段，現有高質量收入帶來的經營槓桿，將有助消化AI相關投入產生的額外成本。

劉熾平補充說，把AI應用在更多遊戲內，嘗試為消費者打造新的體驗，目前仍處初期階段。

遊戲收入429億增24%

騰訊首季來自本地市場遊戲收入為429億元，按年增長24%，國際市場遊戲收入升23%至166億元，多款長青遊戲包括《王者榮耀》和《穿越火線手遊》，於遊戲傳統旺季的第一季，流水創歷史新高，其中，《三角洲行動》的本土用戶數自上線以來達新高，日活躍賬戶數峰值於今年4月突破1200萬。

對於AI有助減低創業門檻，帶動「一人公



司」的出現，馬化騰回應指，遊戲領域透過AI輔助3D建模、美術設計等，為遊戲製作提效，亦有編程能力，因此開發遊戲也可以透過一人公司完成。他提到，手遊《和平精英》亦正在測試AI效果，令玩家在不同場景能與遊戲互動。

劉熾平表示，AI對遊戲行業帶來利好作用，畢竟有助推動玩家時長，惟由一人公司完成整個遊戲平台化操作，相信仍有一定距離。

另外，騰訊旗下金融科技及企業服務首季收入549億元，按年升5%。騰訊首席戰略官James Mitchell表示，整體商業支付量按年有所下跌，惟4月份已有所改善。

項目	金額（人民幣）	按年變動
收入	1800.22億	+13%
經營盈利	575.66億	+10%
淨利潤	478.21億	+14%
經調整淨利潤*	613.29億	+22%
每股基本盈利*	6.735元	+25%

註：「*」為非國際財務報告準則（Non-IFRS）

騰訊降本增效 馬化騰「減脂增肌」

騰訊（00700）早年提出降本增效措施，管理層在股東會上表明成效已可見，有小股東提問時指馬化騰早年比較瘦，現在所見已胖回來，主席馬化騰笑言：「我是減脂增肌！」引來哄堂大笑。

騰訊昨日舉行的股東會，一如既往由馬化騰親自主持，吸引近300名股東到場，不過，有小股東向在場工作人員投訴無派禮物，指「以前都有企鵝公仔送」，因此決定未投票先離場。

另外，有小股東建議，股東問答環節應從30分鐘增加一倍時間，畢竟不少股東來自各方，相信仍然年輕的馬化騰，回答4至5個小時提問絕對無問題，強調「股東是老閘，高管是打工仔」，所以管理層應花時間向股東匯報工作。



騰訊小股東排隊等候進場。

Tencent 騰訊
Tencent Holdings Limited
騰訊控股有限公司
2025 Annual General Meeting
2025 年股東週年大會



騰訊昨日舉行股東週年大會。左起：騰訊首席戰略官James Mitchell、主席馬化騰、總裁劉熾平、首席財務官羅碩瀚。

騰訊管理層言論重點

- 集團現存芯片量為數不少，能夠應付下一代的模型發展。
- 純粹以堆砌芯片模式推進，相信不會有好結果。
- AI戰略投入形成高質量收入，將有助消化AI相關投入產生的額外成本。

新設電商產品部 探索微信交易新模式

【大公報訊】騰訊（00700）發全員信，宣布調整WXG事業群，成立電商產品部。騰訊總裁劉熾平回應指，市場不必對此過度解讀，認為只是一個組織架構的小調整。

劉熾平表示，微信電商團隊最初是從開放平台部門孵化出來，隨着時間的推移，團隊規模逐漸擴大，現在只是將兩者分開，使電商團隊成為一個獨立部門，但實際上仍由同一位管理者負責，因此並非大變化。

新成立的電商產品部負責微信交易模式的探索，加速發展交易基建及交易

生態，營運微信交易新模式。同時，微信將開放平台基礎部改名為開放平台部，負責微信公眾號和小程序產品的策劃、研發和營運工作。資料顯示，去年微信小店帶貨規模創新高，商品交易額（GMV）規模增長1.9倍。

掃碼和刷掌支付具可控性

另外，被股東問到刷掌支付的發展規劃，主席馬化騰解釋，有別於同業的NFC碰一碰支付功能，騰訊選擇以掃碼及刷掌支付，是源於十多年前推出以來已形成用戶習慣，亦能避免「感應式」的不可控操作，強調掃碼和刷掌是最直接的支付方式。



騰訊選擇掃碼及刷掌支付，強調是最直接支付方式。

騰訊音樂績優 股價升逾12%

【大公報訊】騰訊音樂（01698）績優，股價炒高逾12%，多家券商齊唱好。其中，摩根士丹利指其ARPPU（單個付費用戶月均收入）增長穩健，美股目標價上調12%至16.5美元，較周二美股收市14.62美元高近13%。騰訊音樂港股昨日收報61.5元，升7元，升幅

騰訊音樂獲多家券商唱好，大摩上調美股目標價至16.5美元。



12.8%。大摩發表研究報告指，騰訊音樂首季在線音樂付費用戶及ARPPU皆升，主要受惠超級會員（SVIP）的滲透率提

升，相信騰訊音樂專注形成內容差異化，有助加強現有用戶的留存率。

匯豐研究亦提到，超級會員提前對騰訊音樂整體ARPPU帶來作用，預期ARPPU增速將超越淨增會員數，成為付費音樂業務主要增長引擎。展望第二季，該行預期騰訊音樂營收按年增長12%，經調整淨利潤有望按年升兩成，維持「持有」評級，ADR目標價由14美元上調至14.5美元。

另外，富瑞估計，騰訊音樂第二季收入增幅按季相若，穩步增長9%至約80億元人民幣，經調整淨利潤約23億元人民幣。該行上調騰訊音樂美股目標價，由15.2美元上調至17美元，維持「買入」評級。

寧德孖展超購106倍 傳上限263元定價

【大公報訊】寧德時代（03750）今日截止認購。該股在招股第三日維持火熱表現，綜合市場數據，孖展中購額近2500億元，超額認購逾106倍。有消息指，該股將以263元定價，即發售價上限水平。

作為全球動力電池領域的龍頭企業，寧德時代H股發行獲市場廣泛關注。公開發售層面，據統計，該股截至昨日已獲多家券商借出2492.91億孖展額度，較公開發售額23.25億元超額認購106.2倍，其中富途證券以1064.67億元居首，輝立證券和信誠證券分別借出725億元和230億元。

國際配售認購額近4000億

國際配售同樣取得理想進展。有內媒獲悉，寧德時代已獲得逾500億美元（約3900.86億港元）的機構訂單，大多數位於中環的機構投資者均有參與，

「機構都在瘋狂下單」，有下單認購的大型機構投資者這樣形容。剔除基石認購部分，寧德時代國際配售部分已超額認購逾30倍。

另據外電消息，寧德時代計劃以263元定價，為發售文件所載定價範圍上限。至於是次IPO未設定發售價下限，有報道指出，原因是寧德時代招股前，不少機構投資者因貿易談判問題而



猶豫不決，上市團隊、中介機構及大部分大機構難以就定價區間達成一致。

不設回補機制

值得注意的是，寧德時代已獲港交所批准不設回補機制，意味着香港公開發售部分上限將鎖定在7.5%，而不受超額認購水平影響。分析認為，此舉有助長線投資機構分配到更多新股，從而降低上市後的股價波動。

此外，寧德時代在內地A股昨日股價上漲1.48%，收市報262.6元人民幣，折合約284.39港元，較市傳定價263港元溢價8.1%。

寧德時代今日截止認購，傳以263元定價。

小馬智行傳保密形式申請上市

【大公報訊】證監會與港交所早前聯合宣布推出「科企專線」，允許特專科技公司及生物科技公司選擇以保密形式提交上市申請，避免過早或長期披露公司的營運策略、專有技術或上市計劃。

昨日，外電引述消息人士報道指，內地自動駕駛技術公司小馬智行擬以保密形式申請來港上市，集資所得用於擴展業務。早前亦有報道稱該公司有意赴港二次上市，但公司隨後澄清指並未有此計劃。

小馬智行去年11月登錄美國納斯達克，知情人士指，是次公司以保密形式申請來港上市，是希望減少對其美國股票的影響。至於香港上市計劃有望在今年進行，但具體集資規模仍



市傳小馬智行計劃以保密形式申請來港上市。

未知悉。小馬智行對此拒絕評論。

公司業務方面，近日小馬智行與優步（Uber）達成戰略合作，小馬智行Robotaxi服務和車隊將於今年下半年接入Uber平台，加速自動駕駛技術商業化落地，雙方合作將於年內在中東市場率先啟動，未來計劃逐步擴展至更多國際市場。