

24/5/2021

騰訊控股(700.HK)

2021 年第一季業績符合預期

微信、Wechat 及 QQ

微信及 Wechat 和 QQ 的 MAU 皆錄得按季增長。

微信及 WeChat 的 MAU 按年升 3.3%，而按季則升 1.4%，至 12.42 億人。其表現一如市場預期，微信在中國的滲透率已經相當高，難以再實現大幅增長。

反而 QQ 的 MAU 終止連續三季下跌，重上 6 億人。這或許與早前 QQ 重組新領導團隊有關，但需要再觀察多數季才能有結論。今年 4 月重組後，IEG 天美工作室群總裁姚曉光(王者榮耀之父)兼任 PCG 社交平台業務負責人，主管 QQ。

遊戲

集團去年第四季遊戲收入按季下跌，當時管理層解釋是季節性因素所引致。今年第一季，集團遊戲收入再創新高至 436 億元人民幣，按年升 17%，按季升 12%，較去年歷史高位第三季 414 億元人民幣高 5.3%，反映其遊戲業務十分穩健、優秀。

網絡廣告業務

集團今年第一季網絡廣告業務收入為 218 億元人民幣，按年升 23%，表現不俗。當中，社交及其他廣告收入按年增長 27%至 185 億元人民幣，主要由於集團提供了更多廣告庫存；媒體廣告收入按年增長 7%至人民幣 33 億元人民幣，主要基於音樂流媒體應用的廣告收入增長所帶動。

集團網絡廣告業按季下降 11%，但由於每年第一季是傳統淡季，因此不用憂慮。

網絡廣告業務毛利率大跌至 45.1%，按年跌 4.1%，按季則跌 8.2%，主要由於體育賽事及連續劇播出量增加令視頻內容成本增加所致；我們相信是受騰訊視頻所拖累。

通過連接微信小程序，集團增強了廣告資源連接交易的能力，為廣告主帶來更高的銷售轉化率及投資回報率。以前一般認為微信的流量沒有**阿里巴巴(9988.HK)**那麼有價值，因為用戶到天貓及淘寶都是為了購物，廣告轉化率自然較高，但微信就沒有這個優勢。不過，廣告主更多地採用小程序作為落地頁，反映微信逐漸被認可為能夠帶來交易的環境。

估計未來一段時間，集團網絡廣告業務收入都會保持雙位數增長，今年可望突破一千億元人民幣。

金融科技及企業服務

金融科技及企業服務 2021 年第一季的收入按年增長 47%至 390 億元人民幣，因為去年第一季的居家令影響，導致基數較低，此分部收入按季則大致持平。

令人驚喜的是，此分部收入成本按季不升反跌 4%至 264 億元人民幣。金融科技及企業服務毛利率突破 30%至 32.3%，按年大升 4.4%，按季則升 3.8%，主要由於雲服務項目部署成本下跌所致。

投資

集團管理層相信中國互聯網行業正處於大規模投資的階段，全球數字化轉型目前仍然處於初期階段。科技進步將為集團的消費互聯網及產業互聯網活動帶來大量機會。因此，集團將主動加大投入，把 2021 年的部分利潤增量投資於新的機會。這些投入會覆蓋以下領域 - 企業服務、遊戲及短視頻內容。」

企業服務方面，和**阿里巴巴**注重於 IaaS 不同，集團將加強效率辦公 SaaS 產品及安全軟件，以及與 SaaS 供應商及獨立軟件供應商的合作夥伴關係和對它們的投資。SaaS 的利潤空間一般較 IaaS 為大。

遊戲方面，集團正加大對遊戲開發的投資，尤其是長期投資於一些大型高價值的產品上。**騰訊**首席戰略官詹姆斯·米切爾(James Mitchell)在電話會議中提到：抓住全球遊戲行業機遇所需的資源比以往任何時候都要大。疫情期間移動設備的滲透程度增加，擴大了遊戲市場的發展空間，但同時，遊戲玩家逐漸變得挑剔且對質量敏感，行業競爭程度激烈來。不過，一些高品質、創新、跨平台的遊戲仍可以吸引並留住大量觀眾，熱爆程度前所未見。因此，集團正在為新興垂直市場的創新遊戲開發提供資金，亦建立適用於遊戲的 IP 特許經營權，投資新興領域等。

米切爾亦提到，最近幾季集團旗下部份遊戲如 PUBG Mobile、Call of Duty Mobile 等在全球市場取得成功，令集團更有信心提高投資率，意味未來集團願意資助更多實驗性遊戲。不單止是遊戲開發方面，集團亦打算投資於遊戲發佈能力上，即包括前沿技術，如基於雲的遊戲。

短視頻內容方面，集團正在培育視頻號的內容生態，連接用戶與現實生活內容，並讓優質內容創作者能夠觸達消費者。集團亦為內容創作者提供製作及商業化工具，優化以社交為導向的推薦算法。然而，我們認為其剪接軟件還有很多不足，並遠遜抖音。有別於抖音大量的高顏值網紅，騰訊視頻號會主打知識型內容。

集團表示正在加強長短視頻服務之間的協同效應，期望通過騰訊視頻與微視的合併，利用本身於短視頻的能力進一步助力長視頻業務的發展；惟我們對此並不抱有期望。

於電話會議中，集團總裁劉熾平表示投資實際上是指聘請更多工程師以設計新產品、完善現有產品及發展更好的服務。另外亦會加大投資頻寬及基建，而視頻號的變現則會延遲。

投資額度會以今季 non-IFRS 盈利增長 22% 為基準，換句話說，增量投資額大概介乎去年盈利的 0% 至 22%。估計集團今年的盈利增長或會放緩。

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。

