编辑 赵天舒 美编 李烝 责校 杨志强 电话:64101946 bbtzbs@163.com

Meta风光和风险并存

在被反复追问“钱花在哪、收入什么时候来”好几个季度后，Meta终于“硬气”了一回。营收646.01亿美元，同比增长26%，高于市场预期的634亿美元。营业利润129.88亿美元，同比下降37%，在剔除非经常性项目后，本季度营业利润达到228.78亿美元，同比增长11%。此前CEO扎克伯格关于AI投入回报的模糊叙事终于落到了实处。但风光与风险总是并存。同一天，美国新墨西哥州法院裁定，Meta因误导用户、违反消费者保护法律，须支付250亿美元罚款。另外，上市以来现金流首次转负，资本开支下限上调，拟发新股给AI融资。

营收646.01亿美元，同比增长26%

营业利润129.88亿美元，同比下降37%

剔除非经常性项目后营业利润228.78亿美元，同比增长11%



▲ Meta三季度营业表现

Muse将更早变现

第三季度，Meta实现总营收646.01亿美元，同比增长26.1%，延续了连续多个季度的高增长态势。其中，应用家族贡献641.58亿美元，同比增长26.9%。广告仍是绝对主力。三季度应用家族广告收入630.6亿美元，同比增长26%，占总营收的97.6%，单季广告收入再创历史新高。

其中，广告展示量同比增长10%，每条广告均价同比增长14%，广告增长的两个驱动因子呈现出罕见的“量价齐升”。这说明广告主对平台的竞价意愿极为强烈，AI赋能后的广告系统已经带来了定价权的结构性提升。

不过，广告并不是财报会议的主角。扎克伯格在开场中用了不到三分钟就把话题引到了Muse身上。他称这是“Meta史上最成功的产品发布之一”。

扎克伯格称，Muse上线一个半月内已有超过1000万美国与加拿大用户开通账户，增长势头依然强劲。“每天使用Muse的人约占用户总数的25%。这个水平比Threads起步时高出两倍以上。”

商业模式上，扎克伯格预计，基础层对绝大多数用户免费，通过促成交易的商业工具向企业端收费；对需要最先进模型或额外算力额度的用户收取订阅费；对企业主和公司收取订阅费；以及让用户接入Muse以提升Meta平台内容与广告的个性化水平。

但Muse眼下最大的掣肘是算力成本。扎克伯格坦承，Muse的运行非常消耗算力，这正是它只在美国和加拿大上线、尚未全球铺开的核心原因。公司正在建设未来几年可服务超过十亿人的算力基础设施。

“我们预计明年其成本效率将提高10倍以上，这将使其在收入线达到规模后实现盈利。如果计算效率在未来几年继续快速提升，那么Muse将在多年内高度盈利。”他表示。

市场暂时选择了买单。财报公布后，Meta盘后股价一度上涨约6%，随后回落至2%至3%的区间，当日收盘价为697.5美元，市值约1.78万亿美元。

现金流首次转负

除了Muse外，Meta管理层还给出了另一项目的盈利预期：累计亏损超过千亿美元的Reality Labs。

数据显示，该部门三季度收入4.43亿美元，同比下滑6%，主要为Quest头显销量下滑所致，但这部分下滑被AI眼镜收入的强劲增长部分抵消。运营亏损41.3亿美元，同比收窄。此前在Connect大会上，Meta宣布VR策略调整，将只有在实现重大技术突破时才推出新设备，资源优先向个人超级智能倾斜。

扎克伯格表示，Muse将于下个月登陆Meta智能眼镜，成为眼镜商业模式的核心。管理层预计，随着Muse的推出，付费订阅规模将提升，该业务将实现“显著改善”。“我们预计Reality Labs的损益将从此改善，明年运营亏损降至约150亿美元，并从此趋向盈利。”扎克伯格表示。

不过，盈利愿景之下，Meta的财务压力更大了。第三季度，Meta资本开支同比暴增85.6%至349亿美元，不仅刷新了公司自身的历史纪录，也使其稳居全球科技巨头AI基础设施投入的第一梯队。

这笔钱主要流向三个方向：大规模GPU与自研芯片集群的服务器部署、超大规模数据中心的建设与扩容，以及高速互联与海底光缆等网络基础设施。由此，自由现金流自上市以来首次由正转负：三季度自由现金流为-21.2亿美元，继上一季度降至极低正向水平后，正式跌入负值区间。

Meta随之调整全年资本开支指引，从1300亿至1450亿美元收窄并上调至1350亿至1450亿美元，下限一次性抬高50亿美元；全年费用指引同步上调至1750亿至1790亿美元。

首席财务官苏珊·李此前在第二季度的财报会议上表示，2026—2027年“最大化算力投入”，抢占AI基础设施建设的窗口期；2028年起将“获得更大灵活性”。

放眼其他科技巨头，2026年微软资本支出预期约1900亿美元，亚马逊约2000亿至2200亿美元，谷歌的指引区间也在1950亿至2050亿美元的量级。但Meta的特殊性在于，它没有云业务作为AI基础设施的直接变现出口，只能通过自己的广告系统和尚未规模化的AI产品来回收。

250亿美元罚单压顶

对Meta来说，看似充满希望的道路也并非一帆风顺。据媒体报道，美国新墨西哥州一名法官当地时间21日作出判决，要求互联网巨头Meta支付250亿美元罚金。这笔罚款也创下Meta被罚金额的历史新高。今年早些时候，经过为期两周的庭审，法庭认定该公司多年来就脸书用户数据处理问题向公众撒谎。

据报道，这起诉讼案的源头是近十年前爆发的“剑桥分析丑闻”。根据一份法院文件披露，这一处罚决定是在圣菲地区法院陪审团于9月裁定Meta存在误导行为之后作出的。陪审团认定，Meta存在误导居民的行为：在用户数据保护、数据收集，以及平台遏制有害信息传播等方面作出不实表述。其中，Meta违反新墨西哥州相关法规超4300万次，每一次违规最高可处以5000美元民事罚款，最终罚金数额由新墨西哥州法官裁定。

21日提交的法庭文件显示，按全部违规计算，索赔总金额可达2195亿美元，法官最终将罚金下调至250亿美元。法官表示，罚金在全额缴清前，将按每年15%的利率计收利息。

新墨西哥州总检察长托雷斯发表声明称：“长期以来，一些实力雄厚的科技公司行事仿佛其规模和影响力使其能够凌驾于法律之上。今天的结果明确表明，没有任何一家企业强大到可以逃避问责。”

Meta表示不认同上述判决，并计划提起上诉。Meta首席法务官马奥尼在一份声明中表示，公司“有信心上诉后取得胜诉”。马奥尼称，这份判决几乎让Meta无法在新墨西哥州开展业务。法律专家预计，相关司法争议可能持续多年。BBC称，250亿美元大致相当于Meta一个季度的利润。

北京商报记者 赵天舒

聚焦 Focus

爱马仕增速创阶段新低

当地时间10月22日，法国奢侈品巨头爱马仕发布截至9月30日的2026年三季报。数据显示，集团三季度销售额41亿欧元，与二季度基本持平，按固定汇率计算同比增长4.3%，按现行汇率计算增长5.5%，前者低于分析师预期的约5.2%。据Visible Alpha的统计，4.3%是爱马仕自2020年初以来最慢的单季增速。

前三季度，集团累计营收122.6亿欧元（约合人民币923亿元），按固定汇率增长5.5%、按现行汇率增长2.9%。

业绩增速放缓的预期，已经持续反映在二级市场。据路透社援引交易所行情，爱马仕股价在2025年初触及每股2957欧元的历史高点，随后股价持续走弱；本次不及预期的三季度数据披露后，巴黎交易所开盘该股一度急跌超9%，盘中最低触及1234欧元，较历史高点已腰斩，年内累计跌幅约39%。

分区域看，前三季度（固定汇率口径）美洲增长13.1%、日本增长10.5%、欧洲（不含法国）增长9%、法国增长2.4%，而亚太（不含日本）仅增1.6%，中东所在的“其他”区域下滑4.3%。

单看三季度，亚太（不含日本）增速为零，明显落后于市场约1.55%的预期。爱马仕在简报中称，该区域增长主要由韩国带动，大中华区在更困难的环境下总体持平，并披露北京三里屯、香港 Elements、台北SOGO复兴、高雄及成都太古里等门店年内先后开业或完成翻新。

分业务板块看，核心的皮具与马具部门前三季度收入56.7亿欧元、固定汇率增长10.2%，三季度单季增长10.8%；丝绸与纺织品增长7%。相比之下，成衣与配饰部门三季度按固定汇率下滑2%，腕表下滑6%，香水美妆下滑0.7%，珠宝与家居等“其他爱马仕部门”下滑1.1%。

爱马仕称皮具增长来自新系列与经典款的需求，并披露位于法国吉伦特省卢普的第二十五家皮具工坊已于4月投产，另有3家新工坊计划于2027年至2030年间开业。

集团执行董事长阿克塞尔·杜马在简报中称，尽管环境复杂，集团仍保持盈利性增长，相信手工工艺模式的力量与长期相关性，对未来充满信心。

CFO埃里克·杜·阿尔古埃在业绩电话会上补充称，亚太（不含日本）宏观环境持续承压，中国市场是爱马仕最大的单一市场，目前“非常困难”。简报还披露，汇兑波动对前三季度营收产生约3.1亿欧元的负面影响，期内集团以1.6亿欧元回购9.48万股股票。

除区域消费需求波动之外，法国本土近期的社会骚乱也为爱马仕欧洲业务增添短期不确定性。

埃里克·杜·阿尔古埃在三季度业绩电话会上向分析师透露，品牌位于马赛的门店遭到抢劫，短期内不会重新开业；南特、里昂以及巴黎乔治五世大道门店的橱窗也在骚乱中遭到破坏，集团已经针对法国境内门店升级安保措施。他同时表示，目前评估该事件对未来数周外国游客消费的影响还为时过早，这一变量让法国乃至欧洲市场的短期复苏前景更具不确定性。

市场观点认为，过去多年支撑爱马仕高估值的核心逻辑，是皮具业务稳定的双位数增长、稀缺供给带来的溢价能力；而当集团整体增长明显降速、亚太核心市场增长停滞，投资者开始重新评估奢侈品龙头的估值。

另外，二级市场有经销商反馈，爱马仕的Birkin、Kelly等经典手袋流通供给增多，二手溢价持续收窄。

纵向看，爱马仕增速明显放缓。财报显示，集团2025年全年营收160亿欧元，按固定汇率增长9%、按现行汇率增长5.5%，经常性营业利润66亿欧元、占营收41%。

2026年上半年，集团营收81.6亿欧元，固定汇率增长6.1%。而三季度固定汇率增速降至4.3%，为六年来最低。

不过，放在行业背景看，爱马仕仍是头部奢侈品牌中增速相对稳健者。作为对照，LVMH集团10月12日公布2026年三季报，当期营收185.04亿欧元、有机增长1%，较二季度3%放缓，其中时装与皮具业务有机下滑5%，前三季度累计有机增长2%。

行业分析指出，全球奢侈品需求正经历结构性调整，本轮奢侈品行业集体增速回落，是宏观流动性、区域需求、定价策略、消费观念与二手市场多重因素共振的结果。

高利率环境持续压制全球中产的可选消费，欧美通胀压力、地缘冲突扰动跨境旅游客流，而旅游免税购物长期是奢侈品销售的重要载体。

作为行业过去十年最核心增长引擎，亚太市场，尤其是大中华区消费逐步回归理性，消费者对溢价、保值性的判断更为审慎，这也是LVMH、开云、爱马仕等集团共同面对的压力。

行业内部已经明显分化，只有顶级硬奢品类具备更强抗周期能力。成衣、配饰、香水美妆这类依赖潮流和冲动消费的板块率先承压，对比之下皮具与高珠宝等顶级品类相对抗跌。

北京商报综合报道

·图片新闻·

微软员工总数十年来首次下降



美国纽约，微软门店。视觉中国/图

科技巨头微软向美国证券交易委员会（SEC）提交的官方10-K年度报告显示，截至2026年6月30日，该公司共有约22.3万名全职员工，其中美国本土12.1万人，海外有10.2万人。据悉，这是十年来微软员工总数首次出现下降。

在微软全体员工中，8.9万人任职于运营板块，涵盖产品支持与咨询服务、数据中心运维、生产及分销；7.7万人从事产品研发；4.3万人负责销售与市场营销；1.4万人属于综合行政管理岗位。部分员工受集体谈判协议约束。

微软近两年进行过多轮大规模裁员。去年5月，微软宣布将在全球范围内裁员约6000人，占其22.8万名员工总数的约3%。这也是该公司自2023年裁员1万人以来规模最大的一次裁员。

对于裁员的原因，微软发言人在一份声明中表示：“我们继续实施必要的组织变革，以使公司在动态市场中取得成功。”发言人特别指出，裁员与绩效无关。

本次裁员主要影响中层管理岗位和非技术职位，如销售、市场推广和招聘等，涉及多个部门和地区，包括LinkedIn、Xbox等子公司。微软总部所在地华盛顿州雷德蒙德的裁员人数最多，约为1985人。

仅仅两个月后，微软便宣布了新一轮裁员计划，预计将影响约9000个工作岗位。微软发言人表示，此次裁员人数不到公司全球总员工数的4%，涉及不同部门、地区以及各个经验层级的员工。

到了今年，微软裁员仍在继续。7月6日，微软宣布裁员4800人，约占其全球员工总数的2.1%，其中涉及1600名Xbox游戏机部门的员工。

微软表示，此举旨在削减成本，是公司大规模重组计划的一部分，预计今年还将有更多裁员。该计划重点针对经营不佳的Xbox游戏机部门。

北京商报综合报道