责编 刘洋 美编 贾丛丛 责校 池红云 电话:64101673 syzx10@126.com

利润承压 腾讯算账

“现在进行的智能革命如果不投入拥抱,就是被颠覆。这是一个生死存亡的问题。”近日腾讯董事会主席兼CEO马化腾与核心高管在全体员工线上对话时,谈及不少有关挑战的相关问题。

11月18日腾讯发布的2026年三季度财报,给公司面临的危与机算了笔账。三季度腾讯收入约2073亿元,同比增长8%,非国际财务报告准则下的经营利润约680.73亿元,同比减少6%,这一数据在2026年一季度和二季度均同比增长9%。资本开支则保持增长,从2025年三季度的约130亿元和2026年二季度的约528亿元,增长到2026年三季度的约814亿元,再创新高。

资金加速流向IT基础设施,利润端开始付出代价,这道题不只有腾讯在求解。近日,小米董事长兼CEO雷军直言,“AI投入大,但落地场景有限,真正能实现商业闭环、挣到钱的公司很少”;百度创始人、CEO李彦宏则认为,如果大部分企业使用AI后没有实现利润增长,AI就有泡沫。



经营利润由增转降

据三季报数据,腾讯的三大主业均保持正增长。

增值服务收入约983.26亿元,同比增长3%;营销服务收入约430.49亿元,同比增长19%;金融科技及企业服务收入约636.55亿元,同比增长9%,其中云服务收入同比增长35%。

增值服务内部则有分化:本土市场游戏收入约476亿元,同比增长11%,国际游戏收入约189亿元,同比下降9%;社交网络收入约318亿元,同比下降1%。

利润端呈现另一番景象。三季度,公司非国际财务报告准则下经营利润约680.73亿元,同比下降6%,环比下降10%。公司表示,若剔除新AI产品贡献,该数据为833亿元,同比增长8%。

回看2026年前两季度,非国际财务报告准则下的经营利润同比均实现增长,增速同为9%;三季度转至-6%。

“这说明各项指标还很正常,造血功能还在持续,但是花钱的效率不高。”文渊智库创始人王超向北京商报记者指出,腾讯核心业务收入仍保持稳健,利润由增转降的主因不是主业走弱,而是AI模型、应用和算力投入集中入账。

成本结构也印证了其判断。

三季报显示,腾讯一般及行政开支约441亿元,同比增长29%,公司称,主要由于研发开支增加,以升级Hy系列模型、推进微信AI举措及各产品AI能力建设;销售及市场推广开支约121亿元,主要用于AI原生产品(包括WorkBuddy)普及。

自由现金流净流出691亿元

利润之外的另一端是资本开支。财报数据显示,2026年三季度单季,腾讯资本开支约814.33亿元,而2025年三季度为129.83亿元、2026年二季度为527.84亿元。三季度单季同比多投约684亿元,环比多投约286亿元。2026年前三季度,公司累计资本开支1661.53亿元,同比增长179%。

资金主要投向IT基础设施(包括电脑设备、零配件及软件)、数据中心、土地使用权、办公园区及知识产权(不包括媒体内容)。

现金流的压力更为直接。2026年三季度,腾讯自由现金流净流出691亿元。更具体点,公司经营活动现金净额约26亿元,资本开支付款约651亿元,叠加媒体内容付款46亿元以及租赁负债付款20亿元超额抵销。

腾讯在财报中表示,若剔除算力采购预付款,自由现金流可转正至169亿元。

相应的,截至9月末,腾讯债务净额约137.02亿元;而6月末现金净额约581.91亿元。腾讯方面则强调,公司现金储备充裕,投资组合价值达数千亿元。

“资本开支是这份财报最值得关注的数据。”王超表示,腾讯当前对AI的布局带有明显的居安思危意味。

中央民族大学数字经济研究院副院长徐照宜则进一步对北京商报记者分析,“所谓‘生死存亡’,不是短期经营危机,而是企业能不能主动适应技术变革、重塑竞争优势。AI可能重写流量入口,过去腾讯靠微信生态、用户规模和社交关系链建立的壁垒,在AI时代需要重新定价”。

应用层开始答题

投入是否能带来回报,要看应用层能否形成可核算的收入。

从财报数据来看,收入兑现最明显的是云服务。三季度金融科技及企业服务板块收入约636.55亿元,同比增长9%,其中,云服务收入同比增长35%,得益于AI相关服务需求及持续扩展国际市场。公司在财报中明确说明,云服务收入增长来自WorkBuddy带动,模型即服务(MaaS)及GPU(图形处理器)租赁需求。

不久前公布的百度三季报显示,其智能云基础设施收入约82亿元,同比增长94%。但是腾讯依然没有单独披露云服务的具体收入额。

相比之下,腾讯对模型与应用层运营数据披露的频率和覆盖面更高。

11月发布的Hy4在Agent Arena榜单发布时位列中国模型第一;11月16日上线的轻量版Hy4 flash,公司称把单任务推理成本降至标准版的二十分之一。WorkBuddy的日活超1000万,覆盖中国企业500强的50%,日均Token调用量超100万亿,按用户每日大语言模型Token消耗量计算,WorkBuddy已成为国内使用量最高的AI产品。微信“小微”持续扩大灰度测试,逐步融入聊天、朋友圈、视频号等场景,持续深化其与小程序及微信小店的融合以促进交易。

“现在AI在应用层面的开发才刚刚开始,如同工业化早期刚刚发明用电力来照明,还没有出现各种电器和把电力用于生产。未来更大的智能应用将发生在生产中,跟千行百业结合,还有很多机会值得我们投入。”对于智能应用,腾讯核心高管们认为AI金字塔才初见雏形。

对比从移动互联网时代走来的几家科技公司,徐照宜认为,“阿里强调AI基础设施、云计算与大模型的协同;字节突出算力、模型和应用产品之间的联动;百度布局较早,集中在AI云和自动驾驶;腾讯更重视AI对现有业务的赋能。腾讯的AI变革整体不算最早,但目前正在明显加快”。

燕基空间智能民生研究中心主任何基永则表示,“接下来比的不是谁先发布模型,而是谁能让普通人每天用上AI”。

面对技术变革的巨浪,腾讯不愿意当旁观者,面对“生死存亡”的拷问,腾讯还需要更经得起验算的答案。

北京商报记者 魏蔚 鲁芹

图片来源:视觉中国

亚宝药业再终止新药 近7000万元减值压顶

亚宝药业近日披露公告,决定终止SY-005注射液用于脓毒症适应症的临床研究,并对该项目资本化研发投入全额计提减值。这是继2025年9月终止SY-009之后,公司一年多内第二次终止创新药项目。

亚宝药业主要财务数据一览

指标	2026年前三季度	同比	2026年三季度	同比
营业收入	16.63亿元	-2.67%	5.18亿元	-8.97%
利润总额	3.23亿元	+27.43%	9400万元	+128.56%
归母净利润	2.57亿元	+19.29%	7900万元	+94.12%
扣非归母净利润	2.58亿元	+30.47%	7800万元	+107.37%

Ⅱ期临床未达终点

11月13日晚间,亚宝药业披露公告称,公司决定终止SY-005注射液用于脓毒症适应症项目的临床研究开发工作。SY-005注射液是一种创新型重组蛋白,也是公司在创新药领域的重点布局之一。

公告显示,亚宝药业下属控股公司苏州亚宝药物研发有限公司(以下简称“苏州亚宝”)于2018年11月获得SY-005注射液用于脓毒症适应症的《药物临床试验批准通知书》,该适应症目前处于Ⅱ期临床试验阶段;2025年8月,苏州亚宝再获该药用于脑胶质瘤术后神经功能缺损适应症的《药物临床试验批准通知书》,该适应症目前处于Ⅰ期临床试验阶段。本次终止仅涉及脓毒症适应症。

对于终止原因,亚宝药业在公告中称,SY-005注射液脓毒症适应症Ⅱ期临床研究未达到主要疗效终点,富集亚组证据强度不足,且富集人群临床筛选率低、入组困难;继续临床开发周期较长、资金投入大,项目获益与风险不匹配。为合理配置公司研发资源,聚焦研发管线中的优势项目,公司决定终止该适应症临床开发。

项目终止同时带来减值计提。截至公告日,SY-005注射液脓毒症适应症项目研发投入合计约1.29亿元,其中费用化5904.3万元、资本化6983.87万元。亚宝药业拟对SY-005注射液用于脓毒症适应症项目的研发资本化金额6983.87万元全额计提资产减值准备,预计减少2026年度利润总额6983.87万元。

财务数据显示,今年前三季度,亚宝药业实现营业收入约16.63亿元,同比下降2.67%;归母净利润约2.57亿元,同比增长19.29%;扣非归母净利润约2.58亿元,同比增长30.47%。其中,三季度营业收入5.18亿元,同比下降8.97%;归母净利润7900万元,同比增长94.12%。公司称,三季度利润增长主要源于本期计提的资产减值准备同比减少。

受终止公告及减值消息影响,11月16日,亚宝药业股价跳空低开,当日收于6.48元/股,跌幅4.14%。

创新管线承压待考

这并非亚宝药业首次终止创新药项目。2025年9月22日,公司披露公告,决定终止SY-009的临床研究开发工作。SY-009是一种钠-葡萄糖协同转运蛋白1(SGLT1)抑制剂,原拟开发为治疗2型糖尿病的口服制剂,但其Ⅱ期临床主要疗效终点未达到;同时,SY-009针对功能性便秘的Ⅱ期临床研究尚未开展。

最终,亚宝药业对SY-009项目研发资本化金额5579.33万元全额计提资产减值准备,预计减少2025年度利润总额5579.33万元。该项目研发投入合计8786.98万元,其中费用化3207.65万元。

奥优国际董事长张玥表示,创新药研发天然具有高风险,临床项目终止在全球行业内并不罕见。国内药企主动止损、优化管线的操作越来越多,本质上是行业发展更趋理性成熟的表现。

不过,张玥同时提醒,创新药研发失利除了短期影响药企业绩,还可能拖慢后续产品梯队的推进节奏,并对市场预期与企业的融资便利性带来一定影响;上述影响也会促使企业在后续研发立项时更加审慎。

据亚宝药业2026年半年报,“儿科第一、成人药补充、投资&创新”是公司的战略方向。截至上半年末,公司重点创新药项目包括处于Ⅱ期临床的SY-005脓毒症项目、处于Ⅱ期临床的柴芩宁神颗粒,以及已推进至Ⅲ期临床的ZY-A002。柴芩宁神颗粒为中药1.1类新药,用于失眠症伴焦虑症状;ZY-A002同为中药1.1类新药,针对儿童咳嗽变异性哮喘。

针对相关问题,北京商报记者向亚宝药业方面发去采访函,不过截至发稿未获得公司回复。

从SY-005到SY-009,两款曾进入Ⅱ期临床的创新药相继终止,亚宝药业的创新管线随之收缩。本次减值影响将在2026年度体现,后续管线能否接续,仍要看柴芩宁神颗粒、ZY-A002等项目的临床进展。

北京商报记者 董亮

海默科技实控人首押1700万股

11月17日晚间,海默科技披露公告,公司控股股东、实际控制人范中华首次质押所持股份,合计1700万股,占其所持股份的32.1%、公司总股本的3.13%,质押用途为个人资金需求。此前公司股价已较年内高点回撤逾四成;2026年前三季度营收继续下降,扣非亏损扩大。

范中华首押1700万股

2025年7月成为海默科技控股股东、实际控制人后,范中华首次将所持股份用于质押融资。

公告显示,本次质押分两笔:900万股质押给深圳志远利同管理咨询合伙企业(有限合伙),占其所持股份的16.99%、公司总股本的1.65%;800万股质押给深圳市置睿利和管理咨询合伙企业(有限合伙),占其所持股份的15.1%、公司总股本的1.47%。质押起始日为2026年11月16日,到期日为“长期”。本次质押前,范中华所持股份不存在质押;质押后,其累计质押股份1700万股。

截至公告披露日,范中华直接持有海默科技5296.3万股,占公司总股本的9.74%。

2025年7月,范中华通过受让股份及受托行使表决权成为海默科技控股股东、实际控制人。2026年9月,公司第一大股东宁波新越征程能源有限公司(以下简称“新越征程”)分别与范中华、杨宝和签署《股份转让协议》,向两人转让公司5%、5.8%的股份;10月15日,相关股份完成过户。

同时,范中华与杨宝和签署《一致行动协议》。双方在作为公司股东期间,对决议事项采取一致行动;出现意见不一致时,以范中华的意见为准。

此外,范中华的一致行动人还包括新越征程、苏占才。从表决权结构看,范中华除直接持股外,还受托行使部分股东表决权,并与杨宝和、新越征程、苏占才构成一致行动关系,合计持股26.15%。

业内人士对北京商报记者表示,上市公司实控人质押股份无可厚非,但需要注意质押比例,若质押比例接近满仓则需要关注,股价若持续下跌,可能会出现平仓风险。

前三季度营收下降26%

范中华入主前,海默科技已处于亏损状态;其入主后,公司仍未扭亏。

海默科技主要从事油气田高端装备制造、油气田技术服务和油气田数字化业务,为油气田增产、生产优化和油气藏管理提供技术、产品与服务。

2024年,公司营业收入5.99亿元,归母净利润亏损2.28亿元;2025年营业收入6.37亿元,同比增长6.25%,归母净利润亏损3576.67万元,亏损同比收窄84.34%,扣非归母净利润亏损8946.6万元。

2026年前三季度,公司营业收入2.26亿元,同比下降26.22%;归母净利润亏损4912万元,同比收窄18.87%;扣非归母净利润亏损6408万元,同比增亏7.79%。

同期,公司经营活动产生的现金流量净额为-2.3亿元,上年同期为6681.79万元,同比下降444%。海默科技在三季报中解释称,主要因合并范围变化后持续经营主体销售回款减少,以及境外EPF(早期生产设施)工程项目支付预付款、推进战略布局支付供应商预付款。

二级市场上,海默科技股价在2026年5月14日盘中触及13.95元/股的高点,此后震荡下行。按11月18日收盘价7.76元/股计算,较年内高点回撤超四成。

11月18日,公司收盘价7.76元/股,上涨0.13%,总市值42.2亿元。针对相关问题,北京商报记者向海默科技发去采访函,但截至发稿未获回复。

首次质押落地后,范中华所持股份已有三成处于质押状态,海默科技则仍处在营收收缩、扣非亏损扩大的阶段。股价回撤与业绩压力叠加,公司能否通过主业修复和新业务投入扭转颓势,仍需观察。

北京商报记者 马换换 李佳雪