

雪球访谈

腾讯中报来了，全面解析社交巨头当下面临的“危”与“机”！

2020年08月13日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



Takun V 互联网金融行业资深从业人士



阿企

访谈简介

#腾讯二季度营收净利均超预期#腾讯控股昨日发布财报，二季度收入1148.83亿元，同比增29%。财报显示，公司增值服务业务第二季度收入同比增长35%至人民币650.02亿元。网络游戏收入增长40%至人民币382.88亿元。

二季度QQ与微信合并月活数为12.1亿，去年同期为11.33亿。二季度网络广告收入185.52亿元，同比增长13%；社交及其他广告收入152.62亿元，增长27%。

互联网大厂二季度财报季来临,腾讯这次交出的答卷你满意吗？社交巨头的下一条赛道你认为将是什么？本次我们邀请到@Takun@阿企做客雪球访谈，嘉宾将于今天（8/13）19:00访谈开始后对提问逐一解答，快来提问吧~

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：腾讯控股(00700),阿里巴巴(BABA),腾讯音乐(TME),阅文集团(00772),腾讯控股ADR(TCEHY)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 罗兰猗:

对 @Takun, @阿企 说: 腾讯跟阿里相比, 有什么优劣? 未来, 腾讯如何面对今日头条的竞争, 增长点在哪里?

[答] Takun:

腾讯的优势在于无限流量的海权型产能, 而业务形态的多样化又导致其中台化的难度较大, 因此流量转化的路径比阿里的产品长, 但是转化成功之后的可持续性又更加明显。和头条相比, 个人认为腾讯的增长点在于, 随着中台化的完善, 腾讯社交数据的智能推荐效果将超过浏览数据。此外, 企业的膝盖是否中箭, 也是当前需要考虑的指标。

[问] 白果闲人:

对 @Takun, @阿企 说: 特朗普对腾讯制裁, 如果出现最极端的情况, 腾讯控股的股价可能会到达300以下吗?

[答] Takun:

最极端的情况可能是股市关门

[问] Donald川建国:

对@Takun @阿企 说: 腾讯在海外有什么护城河

[答] 阿企:

1、腾讯在海外目前做的最好应该是游戏业务, 由于中国是游戏大国, 世界第一, 那么腾讯在国内磨练、积累的一套游戏设计、研发、营销、运营的技术、方法论和经验就可以复制过去, 尤其是手游几乎没有对手, 同时规模足够大, 可以摊薄成本。2、腾讯积累了大量的游戏IP, 收购了不少海外一流游戏公司的股权, 也有大量的游戏业务相关投资, 这些给腾讯游戏在海外拓展业务提供了很好的资源。3、腾讯别的业务在海外暂时还看不到护城河, 但是我想云计算业务应该是有机会走出海外的, 因为这个云计

算服务能力是通用的，数据中心布局在海外即可。

[问] 腹里虚：

对 @Takun @阿企 说：请问，腾讯游戏出海的前景如何？遇到的最大问题是什么？海外的主要竞争对手有哪些？腾讯的优势与劣势？

[答] Takun：

游戏出海属于降维打击，个人认为不需要过分担心。海外的竞争对手，主要还是 \$Facebook(FB)\$，出海的天花板，本质上还是取决于地缘影响力。

[问] 嘎嘎地：

对 @Takun, @阿企 说：腾讯你们打算什么时候卖呢？

[答] 阿企：

现在腾讯估值合理，卖不卖是自己的事。

[问] 陈贵祥财务学堂：

对 @Takun @阿企 说：腾讯新业务微信视频号会给整体带来多大的价值？如何来面对抖音、快手和其他视频业务的竞争？

[答] Takun：

视频号带来最大的价值在于，成功证明了，短视频这个赛道是可以在社交网络里面传播流转的。视频号的价值，取决于快手在内的其他短视频小程序，通过微信社交网络分发的颗粒度，从而对应短视频的社交流量税。

[问] 谋全局：

对 @Takun, @阿企 说：20年后还会有人用微信呢？微信还是必须的吗？腾讯会被淘汰吗？15-20年前QQ也是如日中天的

[答] 阿企：

1、只要智能手机还是人类个人随身携带的核心计算设备，那么微信20年后肯定有人用，即时通信和社交、支付等都是必需品。就算有新的计算设备平台出来，腾讯大概率也会在这个平台上率先做出最好的即时通信和社交产品。2、QQ现在发展得也很好，比起PC时代它的地位没有那么强了，但是QQ用户群其实是扩大了，手机QQ的月活跃人数、同时在线人数都是之前PC时代无法达到的。

[问] 宝树天泽：

对 @Takun，@阿企 说：腾讯年净利上1万亿人民币，还需要多少年？

[答] 阿企：

能力有限，无法预测。

[问] 谋全局：

对 @Takun，@阿企 说：20年后还会有人用微信呢？微信还是必须的吗？腾讯会被淘汰吗？15-20年前QQ也是如日中天的

[答] Takun：

社交是文明进化的硬刚需

[问] 嘎嘎地：

对 @Takun，@阿企 说：腾讯你们打算什么时候卖呢？

[答] Takun：

目前各项业务均为达到天花板，不考虑

[问] Donald川建国：

对@Takun @阿企 说：腾讯在海外有什么护城河

[答] Takun：

1.游戏发行能力和互联网商业模式的降维碾压能力 2.IP收集能力和IP→ACGN化的

能力 3.较低的试错成本和较高的容错率 4.全球储备带宽时刻准备着，新业务从1-N的高速部署能力（腾讯会议获联合国爸爸背书）

[问] 小鱼就是小鱼：

对 @Takun，@阿企 说：如何看待并表虎牙

[答] Takun：

直播基建工具的价值回归

[问] 陈贵祥财务学堂：

对@Takun @阿企 说：腾讯新业务微信视频号会给整体带来多大的价值？如何来面对抖音、快手和其他视频业务的竞争？

[答] 阿企：

视频号的价值会远高于公众号，因为小视频信息流这个媒介形式是目前消费门槛最低的，男女老少是个人就会看、就会刷，加上算法推荐，有类似游戏那样的上瘾沉迷特征，非常杀时间。另一方面，小视频对于创作者来说也是大大降低了门槛，拍十几秒、几十秒的小视频比起拍几十分钟、几小时的视频难度低了很多，导致创作者数量也会很多。这样，双边效应是很明显的，而且腾讯自带12亿月活跃用户，不用怎么推广，只要内容、产品、算法跟上，DAU达到朋友圈的水平是很有可能。至于抖音、快手，它们已经形成了自己的一套内容和商业生态，分发逻辑、用户关系和微信也不太一样，但毫无疑问，视频号会抢夺它们的用户时长份额。微信视频号是微信的附属功能，对于腾讯来说，成了固然可喜，但不成功也没什么损失，但是抖音快手就不一样了，这是它们的主业，所以视频号其实是竞争压力没那么大的，可以慢慢来完善优化。

[问] 腹里虚：

对@Takun @阿企 说：请问，腾讯游戏出海的前景如何？遇到的最大问题是什么？海外的主要竞争对手有哪些？腾讯的优势与劣势？

[答] 阿企：

海外市场还是很大的，网民基数摆在那里。中国市场在游戏领域是领先其他国家地区的，能在国内称王的，在海外肯定不弱。最大问题我认为是腾讯在海外并不具备微信QQ这样的超级社交流量平台来给游戏平台输血导流，所以跟竞争对手其实是在同一起跑线上。理论上所有游戏巨头都是腾讯的对手，海外的对手主要是索尼、任天堂、网易、暴雪、育碧、EA等，facebook、Snapchat也可能是潜在的强劲对手。腾讯海外游戏优势主要是有钱，有经验，还有大量的投资。劣势则是缺乏一个流量平台，也没有硬件平台。

[问] 白果闲人：

对 @Takun，@阿企 说：特朗普对腾讯制裁，如果出现最极端的情况，腾讯控股的股价可能会到达300以下吗？

[答] 阿企：

1、股价无法预测；2、特朗普政府对腾讯的制裁只会局限在美国境内，他没必要对在中国的美国公司和腾讯合作进行管辖、制裁，这个对他没有好处，腾讯并不像华为那样违反了什么协议，美国只是担心WeChat在收集用户信息方面影响国家安全。

[问] 货币之王：

对@Takun @阿企 说：如果企业发展空间良好，企业市值会不会有天花板，比如市值大了，估值反而会降低？

[答] Takun：

得看天花板是建立在业务之上还是想象之上。

[问] 宝树天泽：

对 @Takun，@阿企 说：腾讯年净利上1万亿人民币，还需要多少年？

[答] Takun：

看赛场，别看记分牌

[问] 小小书虫：

对 @Takun，@阿企 说：未来五年能看到营收和净利润年复合增速多少？靠什么支撑未来五年的增速？体量已经如此大，还有多大的想象空间，靠哪些业务支撑？
感谢

[答] 阿企：

15-20%就已经很不错了，大象毕竟很难起舞。未来五年我认为主要看游戏海外拓展、数字内容业务的发展尤其是视频会员和信息流广告业务（含微信、微视、看点等），另外金融支付、云计算和saas业务也具有很大的增长空间。腾讯有12亿用户，覆盖生活的方方面面，还有大量的投资，现在每年大概从每个用户身上赚800多元利润，约100美元出头，未来我认为应该能从每个用户身上轻松赚200-300美元。

[问] 勤奋野蛮：

对 @Takun，@阿企 说：有网友提议把腾讯归为国有，马化腾要对芯片负责，你怎么看如果国家把腾讯收为国有？

[答] 阿企：

套用四个字：非蠢即坏

[问] 罗兰猗：

对 @Takun，@阿企 说：腾讯跟阿里相比，有什么优劣？未来，腾讯如何面对今日头条的竞争，增长点在哪里？

[答] 阿企：

腾讯的核心业务即以微信和QQ为代表的即时通信和社交网络产品具有非常强的网络效应，只有老大没有老二，所以腾讯有最好的大本营、护城河，然后依靠社交流量去抢夺、赋能别的领域，比如游戏、数字内容、支付金融、云计算、电商、生活服务等。阿里则不具备这个优势，只能靠规模效应、战略布局生态来取胜。腾讯面对阿里我认

为没有大的劣势，如果有，那可能是太温和了，不够生猛。。比如腾讯没有在电商领域亲自下场对抗阿里，而是扶持朋友共同发展。另外前瞻性的战略布局差一些，比如云计算业务比阿里晚很多年。腾讯和字节跳动的竞争目前来看主要是广告业务，这一块我认为腾讯还有很大潜力，正在往数据算法驱动转型，厚积薄发，游戏业务还早，有待观察。

[问] 脚印-知难而进：

对 @Takun，@阿企 说：如何看待腾讯目前点位估值情况？

[答] 阿企：

腾讯历史平均TTM PE是44倍，现在估值合理。

[问] 勤奋野蛮：

对 @Takun，@阿企 说：有网友提议把腾讯归为国有，马化腾要对芯片负责，你怎么看如果国家把腾讯收为国有？

[答] Takun：

这类内容对投资决策没有帮助，建议少看

[问] 有空看看球A：

对 @Takun，@阿企 说：腾讯现阶段的走势已经不取决于基本面了，而是看大总统的脸色。如何看米果制裁对腾讯的影响？

[答] 阿企：

这个实质影响很有限，腾讯给的数据是不到2%的营收，只是短期情绪波动。

[问] 小鱼就是小鱼：

对 @Takun，@阿企 说：如何看待并表虎牙

[答] 阿企：

虎牙本来就是控股大股东了，并表只是财务方面的操作。游戏直播平台对于游戏宣发、运营是非常重要的的一环，同时也能产生直播打赏收入，腾讯必须牢牢掌握住这一部分流量，最近合并斗鱼虎牙也是这方面的考虑，否则快手、抖音等游戏直播的崛起会严重影响腾讯游戏未来的地位。

[问] 货币之王：

对@Takun @阿企 说：如果企业发展空间良好，企业市值会不会有天花板，比如市值大了，估值反而会降低？

[答] 阿企：

肯定是跟增速有关的，现在腾讯整体估值水平已经比起前几年降低了不少。

[问] 小小书虫：

对 @Takun, @阿企 说：未来五年能看到营收和净利润年复合增速多少？靠什么支撑未来五年的增速？体量已经如此大，还有多大的想象空间，靠哪些业务支撑？
感谢

[答] Takun：

20左右波动。未来的增速核心是靠社交流量转化率的提升，以及基于腾讯云的服务接入腾讯社交体系后带来的正循环。核心不是看体量，而是看业务增量，除了游戏之外，社交广告业务的转化和展示指标均存在提升空间，基于小程序、视频号、企业微信和腾讯会议等新入口基建的云业务尚未起航，此外承载着腾讯体系内循环的“内容消费”和“商品消费”的支付业务和理财业务，也仅收取极低的保守费率。

[问] 腹里虚：

对@Takun @阿企 说：请问，腾讯游戏出海的前景如何？遇到的最大问题是什么？海外的主要竞争对手有哪些？腾讯的优势与劣势？

[答] 阿企：

回复@achilles991: 游戏业务并不涉及国家安全。。。只要腾讯遵守法律我估计

问题不大//@achilles991:回复@阿企:以后被制裁 没法收购海外游戏公司怎么办
自己创新吗

[问] 周瑜-Faye:

对 @Takun @阿企 说: 腾讯这几年比较成功的探索除了云和腾讯会议
外, 其它的都嫁接在微信上, 尤其是偏娱乐的视频号, 这会不会让微信变的过重?
且QQ的月活连续下降会不会让腾讯危险起来?

[答] Takun:

重不重是一个很主观的概念。QQ月活下降更多的是用户结构的变化, 不会影响到腾讯
的社交基本盘。

[问] 罗兰猗:

对 @Takun, @阿企 说: 腾讯跟阿里相比, 有什么优劣? 未来, 腾讯如何面对
今日头条的竞争, 增长点在哪里?

[答] Takun:

回复@临窗赏雨: 看来是老滚玩家//@临窗赏雨:回复@Takun:哈哈, 最后一
句, 哪壶不开, 提哪壶。

[问] 小小书虫:

对 @Takun, @阿企 说: 未来五年能看到营收和净利润年复合增速多少? 靠什
么支撑未来五年的增速? 体量已经如此大, 还有多大的想象空间, 靠哪些业务支撑?
感谢

[答] 阿企:

回复@价值思考: 多打了个0, 修改了//@价值思考:回复@阿企:应该是每个用
户80元利润。

[问] 周瑜-Faye:

对 @Takun @阿企 说：腾讯这几年比较成功的探索除了云和腾讯会议外，其它的都嫁接在微信上，尤其是偏娱乐的视频号，这会不会让微信变的过重？且QQ的月活连续下降会不会让腾讯危险起来？

[答] 阿企：

超级APP是移动互联网的一个特征，人一天用不了几个app，微信在这方面还是做得很好的，主次分明，没有干扰核心的通信聊天、社交功能。qq和微信应该合起来看，它俩加起来的用户体量、时长其实是大大增强了腾讯在社交通讯领域的地位

[问] 白果闲人：

对 @Takun, @阿企 说：特朗普对腾讯制裁，如果出现最极端的情况，腾讯控股的股价可能会到达300以下吗？

[答] 阿企：

回复@汤汤投资：除非他老年痴呆了……金毛算账比谁都清楚//@汤汤投资：回复@阿企：不一定哦，特朗普现在毛病多多，说不定他不但微信要全禁，或许雪球东财同花顺他全要禁，凡是网络沾中国边的可能他全禁，怀疑以后越洋长途电话会不会他也看不惯

[问] 黑鹅帮帮帮：

对@Takun @阿企 说：可靠数据，腾讯pubm，codm，在美国营收几十亿的规模。这个放弃了很可惜。美国市场很大，美国佬很有钱，腾讯的内容和运营优势过去属于降维打击。

[答] 阿企：

没有那么多降维打击，好内容都是精心制作、打磨出来的。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里