

互联网周思考：AI机会多元 腾讯耐心长跑

2026-06-07

行业近况

本周（2026 年06 月01 日-06 月05 日）美股KWEB下跌1.3%，港股恒生科技指数上涨0.1%，美股纳斯达克指数下跌4.7%。

评论

本周腾讯云峰会上，腾讯首席AI 科学家姚顺雨提出，AI 下半场的竞争关键在于Context，即技术需要找到具体的问题和应用场景；而腾讯优势恰好是能够提供足够有深度和广度的“问题”，即拥有不同的应用场景。1）针对Hy3- Preview，姚顺雨提及主要是重构了基础设施、优化数据分类和质量等，用“打呆仗”方法持续迭代改进。2）后续重点关注模型与产品Co-Design 思路，不同产品可以为模型提供用武之地，而场景提供真实高价值数据也能够帮助更客观评价模型能力，甚至反哺模型能力提升。

腾讯高管坦诚回应其AI 节奏偏慢，开放接纳外界提醒。同时认为AI 发展是“长跑”，目前才刚开始，只要腾讯走在正确方向上，机会是多元的。腾讯过去28 年很多成功的业务都经历过高潮和低谷，当判断清楚一件事有价值，都曾坚定地穿越周期。此外姚顺雨认为腾讯“总体是基于信任”，而非基于Metric 去运转的公司，能更有耐心去解决产品和模型共赢的难题。

本周美团、滴滴发布业绩，二者利润均好于市场预期。1）美团1Q 收入和经调整净亏损好于预期，主要受益于核心本地业务和新业务亏损好于预期。我们测算1Q26 美团外卖和闪购UE 亏损均环比收窄，若竞争态势保持稳定、我们预期2Q 有望实现UE转正；到店酒旅业务仍存在竞争压力，全年OPM 或难提升；受小象开城以及Keeta 新开国家订单提升带动，我们预计新业务收入同比加速，且亏损有望收窄。2）滴滴1Q26 集团经调整EBITA 好于市场预期，系国内出行业务利润释放超预期。滴滴国内出行展现高韧性，ASP 连续两个季度同比正增，受到宏观疲软和油价上涨影响有限。公司继续维持今年国内出行150 亿元、国际业务亏损120 亿元的经调整EBITA 指引。待国际竞争逐步稳定，公司对中期国际业务利润兑现充满信心。此次，公司首度指引国际出行、金融业务利润预期，到2028 年将分别实现超3亿美元利润规模。

估值与建议

我们维持相关覆盖个股盈利预测、估值和评级。

风险

宏观环境不确定性，核心业务放缓，监管政策变化。

