

Tencent 腾讯

Tencent Holdings

Bloomberg Ticker: 700 HK

DR Ticker: TENCENT80

%Upside: 45.0%

Last Price: HKD 461.60

Bloomberg Consensus: HKD 669.36



Earnings Highlight

- รายได้รวม 2Q26แตะ 2.048 แสนล้านหยวน โต 10.99% YoY และ 4% QoQ สูงกว่าคาด 0.96% กลับมาเร่งตัวหลังชะลอเหลือ 9.13% ใน 1Q26
- Marketing Services เด่นสุด รายได้ 4.357 หมื่นล้านหยวน โต 21.82% YoY เร่งขึ้นเป็นไตรมาสที่ 2 ติดต่อกัน เร็วสุดในรอบ 5 ไตรมาส หนุนโดยราคาโฆษณาและ AI ที่ยังแข็งแกร่ง
- Domestic Games โต 17% YoY จาก Delta Force และ VALORANT PC ที่ผู้เล่นต่อวันทำสถิติสูงสุด ส่วน International Games หดตัว 0.8% แต่โต 4% หากตัดค่าเงิน
- Gross margin ขึ้นเป็น 57.83% สูงสุดในรอบ 13 ไตรมาส จาก mix ที่เอียงไปเกมพัฒนาเอง ทำให้ Gross profit โต 12.78% YoY เร็วกว่ารายได้
- Non-IFRS operating profit โต 9% YoY แต่ถ้ามัดต้นทุนสินค้า AI ใหม่จะโต 19% โดย margin ส่วนนี้ที่ 42.0% สูงกว่าปีก่อน 2.8ppt ขณะที่ EPS (Adj.) 7.433 หยวน โต 9.42% ต่ำกว่าคาด 0.36%



Summary

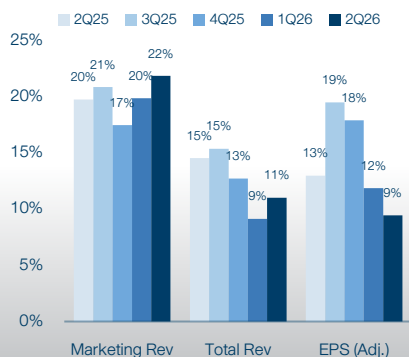


Outlook & Guidance

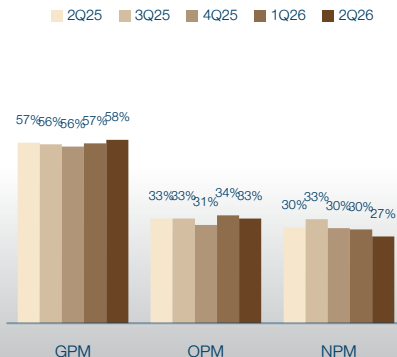
- ผู้บริหารไม่ให้ Guidance ตัวเลขไตรมาสหน้า ระบุชัดเจนไม่ได้ อยู่ในธุรกิจของการให้ Guidance เจะจงบตลาดจึงต้องประเมินทิศทางจาก CAPEX และกระแสเงินสดแทน
- CAPEX พุ่งเป็น 5.28 หมื่นล้านหยวน โต 176% YoY คิดเป็นทั้งปีเกิน 2 แสนล้านหยวน ทำให้ Free cash flow พลิกติดลบ 1.38 หมื่นล้านหยวน แต่ถ้ามัดค่า Compute ที่จ่ายล่วงหน้าจะยังบวก 3.76 หมื่นล้านหยวน
- โอนเปลี่ยนจาก 1Q26 ที่เน้นว่า AI เสริมธุรกิจเดิม มาเป็นการชี้ทางถอยซ้ำหลายครั้งว่าเงินก้อนนี้ลงหนักแค่นี้และปีหน้า หากผลตอบแทนไม่มา หันไปปล่อยเช่า Compute ผ่าน Tencent Cloud ได้ทันที
- รายได้ Cloud เร่งขึ้นเป็นระดับต้น 20% จากราว 17-19% ใน 1Q26 หนุนโดยดีมานด์ AI และการขึ้นราคาเดือน พ.ค. ขณะที่ Hunyuan 4 จะเปิดตัวปีนี้
- จุดที่ยังไม่ชัดคือต้นทุนสินค้า AI ใหม่ที่ขยายจาก 8.80 พันล้านหยวนเป็น 1.05 หมื่นล้านหยวน โดยผู้บริหารไม่ระบุว่ากำไรรวมต้นทุน AI จะโตเร็วกว่าเมื่อไหร่ ส่วน Buyback อาจถูกกด

Performance	Actual	Forecast	%Beat/Missed	Status
Revenue (CNY bn)	204.785	202.843	0.96%	Beat
Net Income (CNY bn) (Adj.)	68.415	68.227	0.28%	Beat
EPS (Adj.)	7.433	7.460	-0.36%	Missed

%YoY Metric Growth



Profitability



Bloomberg Analyst Recommendation

BUY

94.1%

HOLD

4.4%

SELL

1.5%

คำเตือน: การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาผลตอบแทนและเงื่อนไขก่อนตัดสินใจลงทุน
ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต

Source : Company data, Bloomberg as of 12 Aug 2026



DAOL SEC Smart Foreign