

快手-W(1024.HK)二季度業績表現強勁超市場預期，數據顯示其二季度實現營收 350.4 億元，同比增長 13.1%；經調整淨利潤 56 億元，同比增長 20.1%，毛利率與經調整淨利潤率均創下單季新高。在其核心業務中線上行銷服務與電商業務收入增長顯著，而其 AI 業務正在多個領域展現出強勁的潛力，商業化進展超市場預期。另外在經營數據方面快手-W(1024.HK)平均日活躍用戶與日均使用時長均保持穩步增長，整體呈現出穩健發展的良好態勢。本次快手-W(1024.HK)的財報中還有哪些亮點？對快手-W(1024.HK)未來的股價及業績預期如何看？

快手二季度表現穩健，可靈 AI 商業化進展超預期，未來股價如何看？

上周，快手-W(1024.HK)發佈 2025 年二季度業績，整體來看其二季度業績繼續好於此前市場的預期，數據顯示快手-W(1024.HK)Q2 營收 350.46 億元，同比增長 13.1%，環比增長 7.5%，高於市場預期的 344.5 億元，其中線上行銷服務、直播和其他服務(含電商及可靈)對收入的貢獻占比分別為 56.4%、28.7%和 14.9%；期內利潤 49.22 億元，同比增長 23.7%；經調整淨利潤 56.18 億元，同比增長 20.1%，高於市場預期的 50.6 億元。在毛利率與淨利率方面，本季度快手-W(1024.HK)的毛利率和經調整淨利潤率均達到單季新高，快手-W(1024.HK)本季度毛利率為 55.7%，較上年同期微升 0.4%，本季度公司研發支出為 34.0 億元，略低於市場預估的 34.5 億元，在淨利率方面其經調整淨利潤率達 16.0%，顯示出盈利水準繼續提升；此外，快手-W(1024.HK)宣派派發自上市以來的首次特別股息每股 0.46 港元，合共約 20 億港元，顯示公司對長期增長的信心及對股東回報的重視，有望進一步提振投資者情緒。



圖一：快手-W(1024.HK)過去 5 年半年報營收表現情況



資料來源：Wind · 公司財報

圖二：快手-W(1024.HK)單季度毛利率與淨利率表現情況



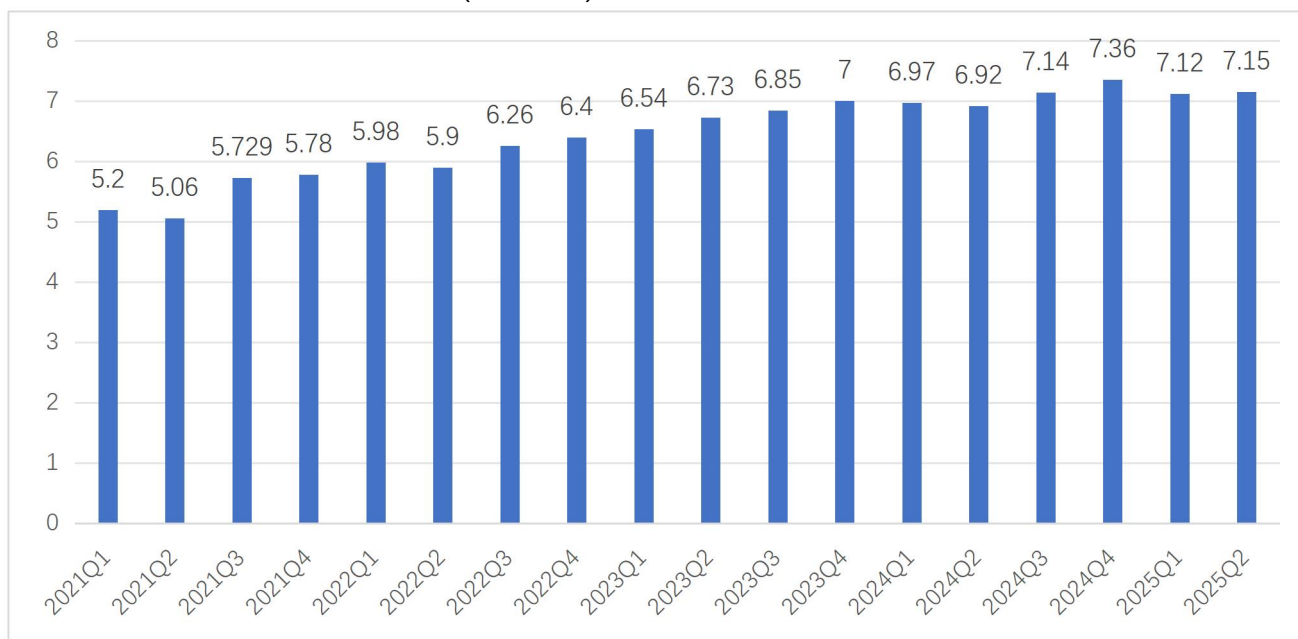
資料來源：Wind · 公司財報



➤ 流量端表現穩健，電商與廣告業務積極發力

快手-W(1024.HK)在流量端的表現十分出色，核心用戶指標均實現穩步增長。2025 年第二季度，快手-W(1024.HK)應用的日活躍用戶 (DAU) 達到 4.09 億，月活躍用戶 (MAU) 達到 7.15 億，分別同比增長 3.4%和 3.3%，顯示出平臺在用戶增長上的強勁動力。此外，每位 DAU 的日均使用時長達到 122 分鐘，同比增長 4.1%，表明用戶對平臺的粘性不斷增強。快手-W(1024.HK)本季度通過優化評論區熱評排序、升級“看後搜”功能，用戶長期留存率改善，搜索月活用戶近 5 億，單日搜索次數同比增長超 20%，流量精細化運營成效顯著。

圖三：快手-W(1024.HK)單季度月活躍用戶數表現情況



資料來源：公司每季度財報

快手-W(1024.HK)在流量端的表現尤為突出，用戶規模的持續擴張與活躍度的穩步攀升，為核心業務的穩健發展築牢了根基。公司始終堅持深化高質量用戶增長策略，在不斷提升商業化能力的過程中，將用戶體驗放在重要位置，即通過優化演算法推薦精度、完善社區互動機制、加強內容審核與安全保障等方式，實現了商業價值與用戶體驗的良性平衡，這一策略也為平臺的長期可持續發展注入了強勁動力。結合過往增長趨勢及行業發展態勢，預計 2025 年第三季度快手-W(1024.HK)的平均 DAU (日活躍用戶) 將同比增長 3-4%左右，這一增速雖略受行業整體流量紅利放緩的影響，但仍能保持穩健向上的態勢；而人均單日使用時長預計將維持在 127 分鐘左右的高位，這一數據不僅體現了用戶對平臺的高度粘性，也反映出內容生態的持續吸引力。



***電商業務以及廣告業務增長態勢健康**

快手-W(1024.HK)在本季度的電商業務展現出強勁的增長勢頭，其營收同比增長成績斐然，與 GMV 的提升相輔相成。數據顯示，2025 年第二季度快手-W(1024.HK)電商 GMV 同比增長 17.6%達到 3589 億元（高於一季度的 15%），這一增長幅度不僅反映出快手-W(1024.HK)電商業務規模的持續擴張，更體現了其在市場中的競爭優勢逐步增強。另外第二季度快手-W(1024.HK)電商月均買家數達 1.34 億，同比持續增長，電商活躍用戶的複購頻次也同比提高，顯示出平臺用戶粘性和消費活躍度的雙重提升。

尤為值得關注的是，快手-W(1024.HK)泛貨架電商占比超 32%。這一數據意義重大，標誌著快手-W(1024.HK)正穩步從單純依賴直播帶貨的單一模式，朝著更為多元化、更具活力的電商生態轉型。在今年 618 期間，快手-W(1024.HK)泛貨架電商的商品卡 GMV 同比增長超 50%，搜索電商 GMV 同比增長超 140%。這些亮眼的數據直觀地表明，快手-W(1024.HK)在泛貨架電商領域的戰略佈局已取得顯著成效。搜索電商 GMV 的高速增長，反映出快手-W(1024.HK)平臺用戶主動搜索商品行為的增加，側面體現出平臺商品豐富度提升以及搜索功能優化，能夠精準匹配用戶需求，進而促進交易達成。商品卡 GMV 的大幅增長，則意味著快手-W(1024.HK)在商品展示、推薦等方面的改進卓有成效，吸引了更多用戶通過商品卡流覽並購買商品，推動了泛貨架電商業務的繁榮。

圖四：快手-W(1024.HK)電商服務市場平臺展示情況



資料來源：快手電商官網

在廣告業務方面，快手-W(1024.HK)2025 年第二季度線上行銷服務收入為 198 億元，較上年同期的 175 億元增長 13.1%，占營收的比例為 56.4%。認為快手-W(1024.HK)線上行銷服務收入增長主要是由於借助 AI 技術優化智能行銷產品解決方案，例如可靈 AI 在廣告行銷場景中實現文生視頻、智能剪



輯等功能，幫助廣告主快速生成高質量素材，降低製作門檻，從而推動行銷客戶投放消耗增加。另外，AI 技術降低了廣告主的素材製作和投放門檻，同時提升了外迴圈（如資訊流廣告）和內迴圈（如電商場景廣告）的轉化效率。財報顯示，AI 驅動下的日均廣告消耗達 3000 萬元，占整體行銷消耗的 20%，轉化效率提升 30%。未來，隨著可靈 AI 在廣告行銷中的深度應用（如 AIGC 廣告生成）、泛貨架電商的持續滲透，以及海外市場的進一步開拓，快手-W(1024.HK)有望在保持現有增長動能的同時，探索更多商業化場景，鞏固其在短視頻廣告領域的競爭力。

➤ 可靈 AI 亮點十足，商業化進展超預期

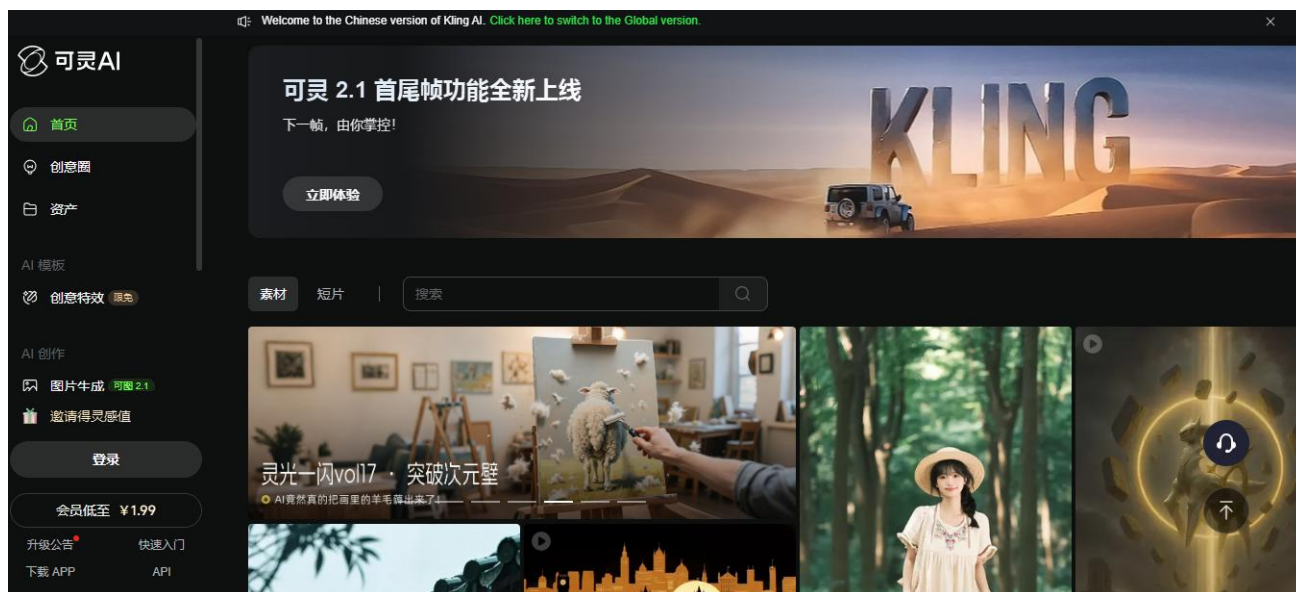
可靈 AI 無疑是本季度快手-W(1024.HK)業績中的最大驚喜，從個人創作者到企業客戶，可靈 AI 正在多個領域展現出強勁的商業化潛力。數據顯示 2025 年第二季度可靈 AI 營業收入超 2.5 億元，環比增長 67%，這一成績遠超市場預期，另外快手-W(1024.HK)還將 2025 年全年可靈收入指引上調至 1.25 億美元，較此前預期翻倍，展現出強勁的增長勢頭與巨大的發展潛力。

從技術革新層面來看，5 月推出的可靈 AI 2.1 系列模型堪稱行業亮點。在動態表現上，模型呈現出更豐富的動態細節、更靈敏的動態回應以及更大的動態幅度，使得生成的視頻畫面中物體與人物的運動更加自然流暢，仿佛真實發生一般；在物理模擬方面，其對現實世界物理特性的模擬愈發逼真，人物動作幅度等細節都與現實高度貼近，比如人物奔跑時的姿態、跳躍的高度和落地的緩衝等都能精準呈現；語義回應也得到了顯著優化，能夠更精準地解讀用戶輸入的指令，深度理解用戶意圖，進而生成高度符合預期的視頻內容。舉例來說，當用戶輸入一段較為複雜的場景描述，如“在夕陽餘暉映照的海邊，一位身著白色連衣裙的女孩歡快地追逐著彩色氣球，海風吹動她的發絲”，可靈 AI 2.1 系列模型能夠精準把握其中的元素與意境，生成的視頻畫面不僅包含金色的夕陽、藍色的大海、白色連衣裙的女孩和五彩斑斕的氣球，女孩的動作、發絲的飄動以及海風吹拂的效果都能生動呈現。

另外，在近期 2025 年世界人工智慧大會（WAIC）上，快手-W(1024.HK)旗下的 AI 創作平臺可靈成為了眾人關注的焦點，重磅推出了“多圖參考”以及“靈動畫布”等一系列全新功能，引發了行業內外的廣泛熱議。“多圖參考”功能堪稱創作者的靈感寶庫。它打破了以往單一圖片參考的局限，能夠支持創作者同時導入多張不同風格、不同元素的圖片作為靈感來源。系統會智能提取每張圖片的核心視覺特徵，如色彩搭配、構圖方式、元素細節等，並將這些資訊進行融合與重組，為創作者提供更豐富、更多元的創作思路。無論是想要借鑒古典畫作的韻味，還是汲取現代攝影的光影技巧，創作者都能通過這一功能快速獲取靈感，極大地提升了創作的效率和品質。而“靈動畫布”功能則為靜態的創作注入了動態的活力。該功能基於先進的 AI 動畫生成技術，允許創作者在靜態的畫布上對元素進行簡單的操作，如設定運動軌跡、調整運動速度等，就能讓原本靜止的圖像“活”起來，生成流暢自然的動畫效果。這不僅降低了動畫創作的門檻，讓更多非專業創作者也能輕鬆製作出精美的動畫內容，還為廣告、影視等領域的創作提供了全新的表現形式，豐富了內容的呈現方式。



圖五：可靈 AI 新功能上線情況



資料來源：快手 AI 官網

更為關鍵的是，可靈 AI 已成功從單純的技術展示邁向實際的商業應用領域，並取得了令人矚目的成果。其與快手-W(1024.HK)星芒短劇聯合出品的《新世界加載中》成為行業焦點。這部總長 180 分鐘的作品，是目前業內已知題材涉獵最廣、敘事體量最大的 AIGC 微短劇。該短劇全球累計播放量近 2 億，涵蓋科幻、奇幻、荒誕喜劇、歷史等多元題材，從東方美學到賽博朋克，從黏土動畫到三維寫實，在不同畫風的切換中開啟了全新的 AIGC 微短劇敘事。在《新世界加載中》裏，展現救贖力量的《好夢》、探討人與自然關係的《虎與旅行者》、諷刺對“進步”盲目自信的《宇宙肥腸》等 7 個不同故事短片，彼此交織共同構成了宏大獨特的世界觀。可靈 AI 不僅拓寬了創作風格和邊界，還大幅降低了製作成本，讓曾被成本和技術門檻阻隔的影視創作新形態成為現實，為 AI 影視內容創作樹立了新標杆。這種從技術突破，到借助技術進行創新內容創作，再到實現商業變現的完整閉環，彰顯了快手-W(1024.HK)在 AI 賽道上的差異化競爭優勢，也為其未來在 AI 領域持續深耕與拓展業務版圖奠定了堅實基礎。

認為可靈已構建 B 端企業與 C 端創作者雙輪驅動模式：B 端憑藉高效優質工具深化多行業合作，覆蓋廣告、影視、遊戲等領域，在金融、教育、電商領域嶄露頭角，助力企業回應市場，且隨創新功能推出，企業端吸引力與付費意願增強，2025 年 4 月單月用戶付費流水破 1 億元，彰顯企業認可與商業化成果；C 端為創作者提供低門檻高創意舞臺，創作者規模持續增長，部分能轉化作品商業價值，形成良性生態，截至 2025 年 7 月創作者超 4500 萬，涵蓋專業從業者到普通愛好者，持續產出優質內容注入活力，服務企業客戶亦超 2 萬家，業務廣泛覆蓋多元領域，在廣告、影視、遊戲領域分別助力提升廣告傳播效果、加快影視製作進程、推動遊戲研發推廣。可靈在 WAIC 的表現及後續發展，既展現快手在 AI 技術積累與創新力，也為內容創作行業帶來變革與機遇，有望推動行業向更高效、更創意方向發展。



整體來說，快手-W(1024.HK)本季度的業績表現較為亮眼超市場預期，其廣告與電商業務呈現加速拓展態勢，與此同時可靈 AI 的增長勁頭不減。預計隨著 AIGC 行銷素材解決方案的更新迭代，以及快手-W(1024.HK)穩健增長的用戶生態，都將對快手-W(1024.HK)廣告轉化率的提升起到積極作用。第二季度可靈 AI 收入環比增長 67%突破 2.5 億元，且在快手-W(1024.HK)在 5 月已升級發佈可靈 2.1 模型系列並陸續更新多項功能，預計這一系列舉措將助力快手-W(1024.HK)進一步穩固其在視頻大模型領域的領先地位。展望第三季度，預計快手-W(1024.HK)廣告業務繼續同比增長 10%-15%，其他收入增速將較上一季度進一步加快，其中電商 GMV 預計同比增長 15%以上，增值服務的多元化發展將推動傭金率上升，同時可靈收入也將實現持續增長。對於全年的業績預測來說，認為在人工智慧技術的帶動下快手-W(1024.HK)2025 年全年經調整淨利潤有望達到 200 億元，考慮到快手-W(1024.HK)的 AI 技術佈局帶來的估值提升以及同行業可比公司估值情況，公司的市值有望達到 4000-4500 億港元這個區間，對比公司目前的市值有 25%-40%左右的上漲空間。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

