

2025 年 4 月 8 日 星期二

【公司评论】

李京霖

+ 852 2532 1957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

吕彦辛

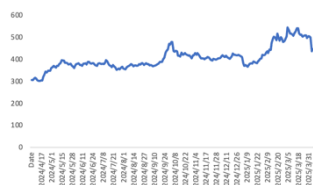
+852 2532 1539

Alexandra.lyu@
firstshanghai.com.hk

行业 TMT
股价 435 港元

市值 4.07 万亿港元
总股本 92.03 亿
52 周高/低 547 港元/297.8 港元
每股净资产 114.23 港元

股价表现



腾讯控股 (700.HK): 周报

集团：腾讯单日跌幅超 10%，同步回购 6 亿

近期，港股市场因全球经济不确定性而出现显著下跌，尤其是美国于 2025 年 4 月宣布的新关税政策引发市场担忧。腾讯作为港股重要科技股，尽管基本面强劲且业务与贸易直接相关性较低，但其股价也随市场整体下跌。截至 4 月 7 日，腾讯股价为 435 港元，较 4 月 3 日的 497.8 港元下跌 12%。尽管腾讯主要产品如微信、增值服务和游戏通过数字服务交付，不直接受美国关税影响，但经济放缓可能减少消费者支出和企业广告预算，从而间接影响收入。同时腾讯的云计算和数据中心可能面临供应链成本上升的风险。腾讯目前收入结构多元，基本面良好。腾讯于 4 月 7 日回购 6 亿港元保障投资者信心。虽短期仍会震动，作为数字服务提供商以及高度内需的收入结构，中长期视角腾讯仍是优质标的。

电商：微信小程序正式上线带货者评分体系

微信小程序于 2025 年 4 月 2 日正式上线带货者评分体系，采用 5 分制（最低 3 分），考核维度由商品体验（70%）和服务体验（30%）构成。评分结果将直接影响带货者工具权限、营销活动参与资格及账号权益，单个账号违规可能导致关联账号集体受限，评分排名末尾者平台有权终止合作。该体系推动流量向高评分达人倾斜，形成“优质内容—高曝光”正向循环，同时要求带货者加强商品质量管控、优化售后响应（24 小时内处理纠纷），并严控虚假交易等违规行为以规避评分风险。平台计划通过动态评分机制降低用户决策成本，构建“信任可量化、风险可控制”的电商生态，未来或进一步结合全域带货权限升级强化商家与达人协同能力。

游戏：《暗区突围：无限》4 月 29 日国服上线

《暗区突围：无限》于 2025 年 4 月 29 日正式上线，由腾讯魔方工作室历时六年打磨。作为硬核军事撤离射击端游，其以“高爆率、零数值付费、动态战场”为核心理念，针对传统“搜不到、打不过、撤不出”痛点进行系统性革新。参考《暗区突围》手游首月流水（约 3.2 亿元），端游因硬件门槛更高，游戏首月预计流水 1.8-2.5 亿元，瞄准 PC 端硬核玩家群体。同时与《暗区突围》手游数据互通构建 IP 生态，并计划年内推出“前线要塞夜战模式”等新内容，预计带来 500 万+初始用户。其技术力与玩法创新或重塑国产 FPS 市场格局，成为腾讯继《和平精英》后的又一战略级产品，年流水有望突破 10 亿元。

游戏：腾讯《仙剑奇侠传 Online》停运

腾讯旗下经典 MMORPG 手游《仙剑奇侠传 Online》因运营调整及市场环境变化，宣布将于 2025 年 6 月 2 日 11:00 正式停止服务，关闭服务器及官网，同步终止 Q 群和客服支持。该游戏自 2017 年 4 月 26 日公测，运营近 8 年，用户数据将在停运后依据《个人信息保护法》删除。停运原因可能由于玩家日活持续下滑，新兴竞品（如《原神》《崩坏：星穹铁道》）抢占市场份额。同时腾讯将研发预算倾斜至《王者荣耀世界》《三角洲行动》等新项目，老游戏维护成本压缩。尽管其运营长达 8 年，但面对市场迭代与成本压力，腾讯选择战略性收缩。未来，腾讯或通过“轻量化运营”（如联动活动）而非独立游戏形式延续 IP 生命力。

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制, 仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可, 就本报告之任何材料、内容或印本, 不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据, 或就其作出要约或要约邀请, 也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素, 自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生, 但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性, 并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性, 不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经, 就本报告所载信息、评论或投资策略, 发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供, 不提供任何形式的保证, 并可随时更改, 恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外, 第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」, 「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下, 任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务, 包括(但不限于)在此档内陈述的内容, 皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区, 分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司
香港中环德辅道中 71 号
永安集团大厦 19 楼
电话: (852) 2522-2101
传真: (852) 2810-6789
网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)