

2025 年 4 月 29 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 478 港元

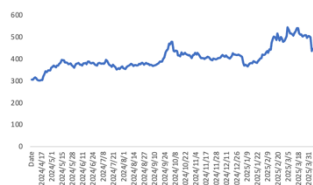
市值 4.401 万亿港元

总股本 92.03 亿

52 周高/低 547 港元/349 港元

每股净资产 114 港元

股价表现



### 腾讯控股 (700.HK): 周报

#### AI: 元宝以“好友”身份入驻微信通讯录

近日，腾讯元宝 AI 助手以“好友”身份低调接入微信生态，用户可通过搜索直接添加其为微信联系人，实现 AI 能力与即时通讯的无缝融合。元宝在微信聊天机器人场景中更侧重工具属性和社交陪伴，且功能仍聚焦实用场景，涵盖智能问答、公众号长内容解析等实用场景，旨在提升用户信息处理效率。由于微信聊天功能的限制，元宝在微信端更多承担为客户端引流的任务，同时为中老年人及下沉市场用户提供更便捷的 AI 体验入口。目前该功能仍在低调测试阶段，与未来更全面的微信智能体相比仍有差距，但其工具化定位和差异化设计已为人工智能技术在社交平台的普惠应用奠定基础，并助力腾讯在 AI 赛道上加速布局。

#### 游戏: 国家政策强力支持腾讯游戏出海

腾讯游戏近期在政策支持、AI 技术应用及全球化布局方面动作频频。在政策层面，国务院《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》明确要求构建“IP 开发—制作发行—海外运营”全产业链，也在央视新闻以《王者荣耀》文化出海作为重点案例。腾讯现通过“资本并购筑基—自研产品突破—AI 技术赋能”三重驱动，构建全球化游戏生态。同时，国家新闻出版署持续释放版号红利，教育部新增“游戏艺术设计”专业，推动行业正向发展。腾讯 SPARK2025 发布会推出 48 款海内外游戏的最新动态（含 24 款新品）。作为“压轴产品”，《流放之路：降临》（国际版已于 2024 年底上线 Steam）首次公开国服动态，计划年内开启先锋测试。

#### TME: 腾讯音乐拟收购喜马拉雅

根据多方信源，腾讯音乐集团（TME）计划以 24 亿美元（现金+股票）收购喜马拉雅，交易已推进两个月，喜马拉雅管理层已签字，但因反垄断审查尚未获批。若交易达成，将是腾讯继 2021 年收购懒人听书后，在长音频领域的又一关键布局。腾讯音乐虽在音乐订阅领域占据 70% 市场份额，但长音频内容依赖网文 IP 改编，缺乏喜马拉雅的全场景覆盖能力（播客、知识付费、车载音频）。收购后可构建“音乐+有声书+播客”闭环，对抗字节跳动旗下番茄畅听的竞争。喜马拉雅四次 IPO 失败，估值从 50 亿美元缩至 10-15 亿美元。腾讯作为早期投资者，低价收购可避免资产贬值，并通过整合用户数据优化算法推荐体系。

#### 出行: 腾讯出行与自动驾驶科技公司小马智行达成战略合作

2025 年 4 月 25 日，腾讯与小马智行（Pony.ai）达成战略合作，双方聚焦 L4 级自动驾驶技术研发与 Robotaxi 商业化落地。腾讯云为小马智行提供高性能计算、AI 训练及大数据处理能力，支撑其自动驾驶模型的大规模训练与仿真测试，覆盖研发全生命周期。同时，腾讯地图的高精度定位与实时更新能力被整合至 Robotaxi 系统，提升复杂路况下的导航安全性。微信“出行服务”一级入口及腾讯地图应用，为小马智行 Robotaxi 服务提供超 13 亿微信用户、8 亿地图用户的流量支持，形成“场景-服务-数据”闭环。此次合作标志着腾讯智慧出行生态的进一步扩展，通过技术赋能与流量优势赋能更多合作伙伴，在万亿出行市场继续获得份额。

## 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)