

2025年6月16日 星期一

## 【公司评论】

李京霖

+ 852 2532 1957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

吕彦辛

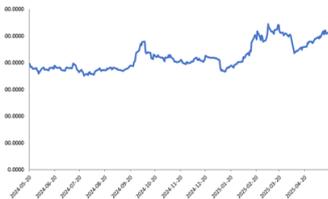
+852 2532 1539

Alexandra.lyu@firstshanghai.com.hk

行业 TMT  
股价 510 港元

市值 4.655 万亿港元  
总股本 91.9 亿  
52 周高/低 542.5 港元/344.5 港元  
每股净资产 123.73 港元

股价表现



### 腾讯控股 (700.HK): 周报

#### 游戏: 腾讯拟购韩国游戏巨头 Nexon《地下城与勇士》制作方

据彭博社等多家媒体报道,腾讯正在评估以约 150 亿美元估值收购韩国游戏开发商 Nexon 的可能性,并已与 Nexon 已故创始人金正宙的家族展开初步接洽。Nexon 是韩国知名游戏公司,代表作有《冒险岛》《泡泡堂》《地下城与勇士》等,其创始人家族持股平台 NXC 持有 Nexon 44.4% 的股份,金正宙遗孀及女儿持有 NXC 约 67.6% 的股权。若收购成功,腾讯将成为 Nexon 控股股东,或推动《地下城与勇士》手游开发转由国内团队主导,提升更新速度和本地化内容,Nexon 的新游也可能借助腾讯渠道加速全球发行,但交易面临监管审查、市场反应、估值争议及竞购者等挑战。目前交易尚未确定,双方未就收购传闻发表官方声明。

#### TME: 腾讯音乐拟 12.6 亿美元全资收购喜马拉雅

6 月 10 日,腾讯音乐娱乐集团发布公告拟以 12.6 亿美元现金及腾讯音乐相关股权组合全资收购喜马拉雅,交易尚待监管审批。喜马拉雅将保持现有品牌、产品运营、核心管理团队及战略发展方向不变。此次收购对腾讯音乐意义重大,一方面实现短音频与长音频内容全覆盖,在音频 IP 开发等新兴赛道提前卡位,从单一音乐平台向综合性音频集团跃迁;另一方面,喜马拉雅有 3 亿注册用户、1500 万创作者的海量资源,可弥补腾讯音乐非音乐类音频内容空白,借助腾讯生态流量矩阵与技术储备,能提升商业化运营效能,推动双方优势互补和协同发展。不过行业竞争激烈,仍面临字节番茄畅听等对手的一定挑战,需加速运营革新。

#### 视频: 腾讯视频调整管理架构

6 月 11 日,腾讯平台与内容事业群在线视频 BU 宣布设立在线视频 BU 执行委员会(OVBU EC),作为核心决策小组,对重大业务和管理事宜进行集体决策。延续班底也是对现有管理层的肯定,并赋予更大权限,放大话语权和决策权。孙忠怀升任在线视频 BU 董事长,王娟和马延琨升任在线视频 BU 联席总裁,并分别兼任首席内容官和首席运营官。在部门架构上,腾讯视频成立 AI 影视表达工作室,服务于内容战略,探索 AI 技术在影视创作和消费领域的可能性,寻找下一代影视内容创作和分发的技术路线与灵感可能;同时将海外业务中心升级为腾讯视频海外业务部,负责海外版的产品设计、技术开发及本地化内容运营等相关工作。

#### AI: 腾讯开源首个全链路工业级 3D 生成大模型

腾讯在 CVPR 2025 大会宣布开源首个全链路工业级 3D 生成大模型“混元 3D 2.1”,开放模型权重、训练代码及数据处理流程,支持自由微调与二次开发。该模型基于 DiT 几何架构优化细节建模,引入 PBR 材质生成技术,支持复杂材质高精度渲染,适配消费级显卡,个人电脑即可运行。可生成首饰盒、角色、道具等产品,纹理清晰、材质逼真,已应用于游戏、影视、电商等领域。混元 3D 模型在 Hugging Face 平台下载量已超 180 万,此次 2.1 版本进一步开放核心能力,持续推动全球 3D 生成生态发展,降低创作门槛,推动 3D 生成技术在游戏中、影视等多行业应用,加速产业创新,巩固自身在 AI 与 3D 生成领域的全球领先地位。

## 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)