

2025年7月28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 550.5 港元

市值 5.055 万亿港元

总股本 91.66 亿

52 周高/低 560 港元/344.5 港元

每股净资产 124.56 港元

股价表现



腾讯控股 (700.HK): 周报

AI: 腾讯 AI 全家桶集中亮相 WAIC 打造 C 端生态

在 2025 世界人工智能大会上，腾讯以“让好用的 AI 成为普惠生产力”为主题，集中展示“AI 全家桶”产品矩阵，聚焦 C 端体验与生活场景落地。元宝 AI 助手首秀视频识物与通话功能，适配老人与视障群体；微信、QQ、小程序全面接入 AI，构建“AI 好友圈”。腾讯地图上线旅游规划 Agent，QQ 浏览器 QBot 支持 AI 学习与创作，QQ 音乐推出 AI 合成与 AI 虚拟歌手，AI 已深度融入出行、办公与娱乐日常。同时发布五大 AI 生产力平台，覆盖 AI 写作、文档协同、音视频创作等使用场景，降低大众使用门槛。通过从云到端的产品整合，腾讯正将“可用、好用、有用”的 AI 工具全面融入 14 亿人的生活日常，助力每个用户成为“超级个体”。

AI: 腾讯 AI 全景图构建“1+3+N”落地体系

7 月 27 日，腾讯在世界人工智能大会首次发布 AI 产品应用全景图，打造“1 个混元大模型 + 3 大平台 + N 个垂直应用”架构，推动 AI 规模化落地。混元模型支持多模态生成并实现全模态开源，3D 模型下载量超 230 万。三大平台包括智能体开发平台、具身智能平台 Tairos、C 端元器生态平台，覆盖企业、机器人及个人应用。腾讯推出 10+ 场景化智能体，包括 CodeBuddy、旅游规划、营销助手等，全面融入生活与产业。此外，混元 3D 世界模型 1.0 首次亮相，实现“一句话生成虚拟世界”，VISVISE 游戏 AI 方案则推动创作流程智能化重构。此次全景图发布标志腾讯 AI 战略全面从底层能力走向生态协同与产业赋能。

游戏: 腾讯 FPS 新作《终极角逐》8 月上线测试

7 月 22 日，国家新闻出版署发布 7 月国产游戏审批名单，腾讯代理的进口 FPS 大作《终极角逐》正式获批版号，成为本轮版号发放中的核心大作之一。该作由韩国 Embark Studios 开发，腾讯拥有国服自主研发权，并将在原版基础上进行玩法创新、反作弊系统和匹配机制的本地化升级，已确定将于 8 月 8 日开启首次大规模测试。此次版号发放是腾讯继《穿越火线》《和平精英》等之后，在 FPS 品类上的又一次重磅出击，显示出其对高 ARPU、高留存射击游戏市场的持续押注。结合 2025 年以来多款产品获批、游戏监管常态化趋势，腾讯正加快在全球高品质游戏引入与本地适配上的节奏，强化自身在中重度游戏市场的统治力。

集团: 腾讯股价创四年内新高

本周，腾讯股价强势上涨，盘中一度突破 560 港元，创近四年新高，市值重返 5 万亿港元。此次上行并非情绪驱动，而是宏观修复、AI 战略落地、游戏业务回暖与外资增持等多重利好共振的结果。资本集团 EUPAC 基金 Q2 大幅增持腾讯 ADR，持仓增长超 60%，南向资金年内净买入腾讯超 800 亿港元，成为港股最受青睐标的。同时，KWEB、MSCI China 等 ETF 持续增配腾讯，AI 转型与现金流优势让其重新成为外资核心配置资产。在港股科技整体回暖、机构风格切换背景下，腾讯的稳定性和护城河，使其再次成为中国科技板块中的价值标尺与核心参考锚。

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)