

2025 年 8 月 11 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 561 港元

市值 5.108 万亿港元

总股本 91.54 亿

52 周高/低 572 港元/360.3 港元

每股净资产 124.79 港元

股价表现



### 腾讯控股 (700.HK): 周报

#### 游戏: 腾讯游戏 7 月收入环比增长约 20%, 继续领跑

近期, Sensor Tower 公布中国手游发行商 2025 年 7 月在全球 App Store & Google Play 的收入榜。腾讯整体游戏收入环比提升约 20%, 在中国厂商中继续稳居全球收入榜首。增长主要得益于多款长青与新品的协同发力:《王者荣耀》《和平精英》《PUBG MOBILE》保持高活跃与稳定付费, 新作《三角洲行动》借助“明日方舟”联动收入暴涨 166%, 首次跻身中国 iOS 手游收入榜前三。《地下城与勇士: 起源》7 月版本更新后 7 月游戏收入大涨 42%, 跃居第 6。腾讯在国内以长青 IP 稳固基本盘, 在 FPS、MOBA、开放世界等细分品类形成全矩阵布局, 与网易、米哈游等厂商构成多强竞争格局, 并凭借社交分发与赛事运营优势保持行业龙头地位。

#### AI: 腾讯 AI Lab 开源智能体平台

2025 年 8 月 10 日, 腾讯 AI Lab 推出全新开源智能体框架 Cognitive Kernel-Pro, 面向学术界与开发者开放。该框架采用“主智能体 + 多子智能体”架构, 模块化程度高, 可通过 Python 自定义代码执行数学运算、数据处理、网页交互等任务, 突破传统预设动作限制。同时, 内置智能体自主数据构建与提示增强技术, 在训练中移除提示, 以强化真实推理能力。对腾讯 AI 战略而言, 这是从“模型能力”向“智能体操作化与平台化”延伸, 形成技术 - 应用 - 生态的闭环支撑。开源可扩大开发者影响力, 并通过腾讯云形成“开源+云服务”双轨模式, 增强生态绑定与商业化潜力。

#### IP: 2025 腾讯视频动漫大赏重磅新作集中官宣

2025 年 8 月 10 日, “2025 腾讯视频动漫大赏”发布多部重磅新作与续作, 包括《地下城与勇士》《剑来 2》《遮天》《神印王座》《斩神 2》《纸嫁衣》《画江湖之不良人 8》《全职高手 4》等, 涵盖游戏改编、小说改编及原创 IP, 延续并拓展平台在二次元核心用户群的内容供给。据艾瑞咨询等机构测算, 中国二次元用户规模已超 4 亿, 内容消费潜力巨大。腾讯动漫 MAU 超 1.5 亿, 成为二次元内容最大流量来源之一。依托腾讯视频流量入口和长线运营的老牌 IP, 在二次元内容生态中具备强覆盖力与商业化潜力, 不仅巩固用户黏性, 还能通过 IP 衍生、游戏联动等方式延伸价值链, 稳固其在国内二次元市场的头部地位。

#### 集团: 季度财报即将发布, 投资者聚焦营收及 AI 战略

腾讯将于 8 月 13 日港股收盘后发布第二季度财报, 市场预期收入 1790 亿元人民币 (+11%), Non-GAAP 经营净利润 617 亿元 (+7.6%)。游戏方面, 长青产品《王者荣耀》《和平精英》维持高活跃与稳定付费, 《三角洲行动》DAU 突破 1200 万, 带动射击品类增长, 海外业务受 SuperCell 焕新及新兴市场扩张拉动占比提升。广告方面, 视频号广告加载率有望突破 4%, 叠加搜一搜、微信小店与视频号的闭环效应, 以及混元大模型在匹配与转化优化上的应用, 预计营销服务收入同比增长 17.4%, 高毛利业务占比提升。云与金融科技延续“提质增效”, AI 相关高质量订单带动云业务回暖, 支付、理财等高毛利服务稳健增长。

## 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)