

2025年9月17日 星期三

【公司评论】

李京霖

+ 852 2532 1957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

吕彦辛

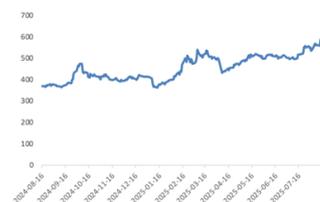
+852 2532 1539

Alexandra.lyu@firstshanghai.com.hk

行业 TMT
股价 645 港元

市值 5.91 万亿港元
总股本 91.62 亿
52 周高/低 649.5 港元/360.3 港元
每股净资产 133.22 港元

股价表现



腾讯控股 (700.HK): 周报

集团: 腾讯香港发行 80 亿元人民币的“点心债”

腾讯于 2025 年 9 月重启境外融资渠道, 计划在香港发行总规模约 80 亿元人民币的“点心债”, 这是公司自 2021 年以来首次发债。此次债券分为 5 年、10 年和 30 年三个期限, 初步利率指引分别为 2.6%、3.0% 和 3.6%, 由中行、交行、摩根大通、摩根士丹利等承销。当前腾讯未偿债券规模约 177 亿美元, 未来两年有超 15 亿美元到期, 本次融资有助于优化债务结构并为 AI、云计算等长期投入提供资金支持。点心债市场近年来受到投资者追捧, 腾讯发行既能满足境外人民币需求, 也能降低美元融资依赖, 体现其在资本结构上的灵活性。对投资者而言, 腾讯稳定的现金流与行业地位提供了较强保障, 但利率与汇率风险仍需关注。

2025 腾讯全球数字生态大会重点摘要

智能化: AI 技术突破与场景落地

本届大会上, 腾讯云集中展示了 AI 落地的阶段性成果。混元 3D 3.0 建模精度提升 3 倍, ADP 3.0 支持多智能体协作, 推动 AI 原生应用矩阵升级。腾讯元宝跻身国内 DAU 排名前三, 日提问量已达年初月总量;《腾讯会议》AI 纪要用户增长 150%, 并新增实时翻译功能; IMA 知识库文件突破 1 亿; QQ 浏览器 AI 月活数较 4 月增长 17.8 倍。AI 也在赋能企业与开发者提效, 腾讯企点已完成 1 亿次客服精准回复, 30 万余家企业实现本地化知识管理。AI 能力进一步渗透游戏 NPC、办公协作与知识服务场景, 标志着腾讯正将 AI 从技术概念转化为可量化的生产力工具。

全球化: 海外布局与出海服务

过去一年, 腾讯云海外客户规模同比翻番, 已覆盖 80 多个国家和地区。新建沙特首个中东数据中心、日本大阪第三个数据中心及当地办公室, 全球加速节点突破 3200 个, 网络基础设施不断扩展。凭借在跨境支付、合规本地化、边缘加速等方面的产品能力, 腾讯云已服务绝大多数中国出海企业, 其中覆盖率在互联网与头部游戏领域超过 90%。典型客户包括美团 Keeta、泡泡玛特、正大集团等。腾讯云正在通过“全球基础设施+本地化服务”双轮驱动, 帮助企业扎根本地、拓展国际市场, 成为产业互联网全球化布局的重要支撑。

芯片适配: 软硬件协同与算力普惠

腾讯云宣布已全面适配主流国产芯片, 并积极参与开源社区建设, 推动 AI 技术开放与普惠。通过自研异构计算平台, 腾讯云能够整合不同类型的芯片, 形成统一算力池, 为客户提供高性能、低成本、可扩展的 AI 算力服务。这不仅有助于降低企业算力成本、缓解国产化替代过程中的兼容性问题, 也为行业在合规与自主可控方面提供了更加确定性的方案。软硬件协同全栈优化已成为腾讯云的长期战略投入, 结合技术端的算力优化、场景端的行业渗透和生态端的合作伙伴协同, 腾讯正在构建“技术突破—场景落地—生态协同”的全链路能力, 进一步夯实在 AI 基础设施与产业互联网中的竞争优势。

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)