Wisestock 智析港股

專業 / Professional

騰訊控股

00700.HK

AI 數據解讀報告 · 2026-10-03

數據截至：2026-10-02 · 僅供研究參考

本報告由 AI 基於公開數據自動生成，僅供研究參考，不構成任何投資建議或買賣推薦。投資涉及風險，股價可升可跌，買賣決定請自行判斷。

目錄

1 投資評級與目標價

2 公司簡介

3 行業分析

4 財務分析

5 核心投資邏輯

6 股價催化劑

7 估值分析

8 風險提示

9 結論 + 追蹤指標 + 觀點失效條件

本報告由 AI 自動生成，內容可能包含錯誤或遺漏，僅供研究參考，不構成投資建議。

SAMPLE Wisestock 智析港股

1、投資評級與目標價

系統基於底層數據計算嘅 AI 數據解讀評級為「審慎」。理據有三：其一，PE（市盈率，股價相對每股盈利倍數，愈低通常愈平）14.12，高於同業中位數 10.1，估值較同行貴；其二，PB（市帳率，股價相對每股資產淨值）2.93，高於同業中位數 1.34；其三，股息率（每年派息相對股價回報）1.26%，低於同業中位數 2.90%。

三項指標方向一致，顯示現價水平相對同業缺乏估值折讓。

模型估值區間：以 EPS(TTM) 29.82 為基礎，剔除極端值後（百度 PE 為負數剔除、嗶哩嗶哩 PE 27.0 屬正數但偏高），同業正數 PE 最低為快手 7.0、最高為嗶哩嗶哩 27.0。惟 27.0 屬離群高值，若直接採用會產生偏離區間，故僅以最低值 7.0 至中位數 10.1 作參考：29.82 × 7.0 ≒ 208.7 港元，29.82 × 10.1 ≒ 301.2 港元。

此區間僅屬機械推算，並非目標價。

核心觀察：一、公司市值 3.8 萬億港元，屬區內互聯網龍頭，流動性充裕（換手率 0.21%）；二、盈利基數龐大，2025 年純利 2457.4 億港元，估值溢價需靠盈利增長支撐；三、近期市場關注其海外 AI 算力租用安排，屬事件驅動因素，但相關金額未經本數據庫核實，不宜納入估值模型。

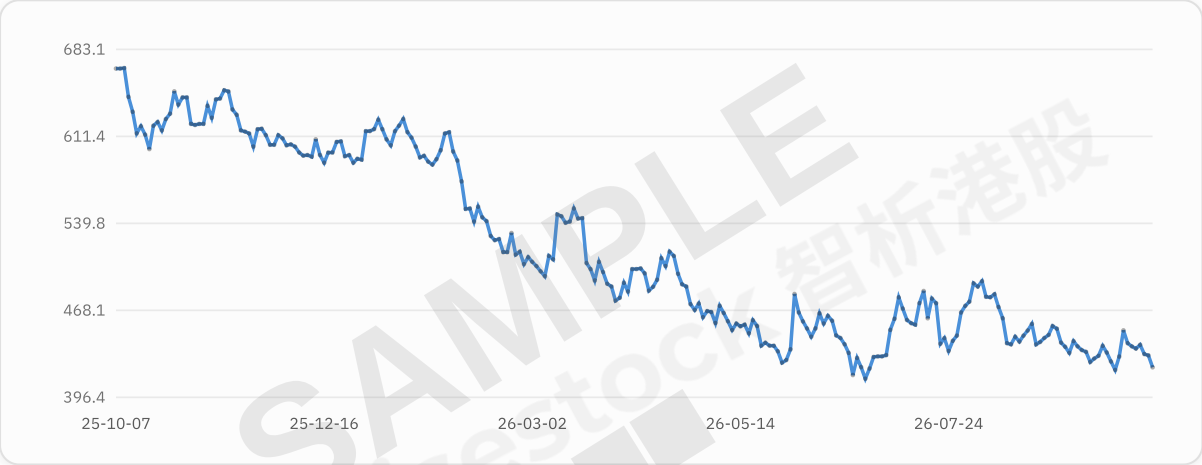
SAMPLE Wisestock 智析港股

PE（TTM）	PB	總市值
14.1×	2.93×	3.8萬億

股息率	現價	52 週高低
1.26%	數據不足	數據不足

綠＝優於同行中位數　紅＝遜於同行中位數　黃＝接近同行中位數

股價表現（近 12 個月，港元）



最近 250 個交易日收市價走勢

SAMPLE Wisestock 智析港股

2、公司簡介

騰訊控股（00700.HK）屬 Communication Services / Internet Content & Information 行業，為香港上市之大型互聯網企業。以最新數據計，總股數 90.9 億股，市值 3.8 萬億港元，EPS(TTM) 29.82，BPS（每股資產淨值）143.83。

業務涵蓋社交平台、遊戲、廣告、金融科技及雲服務等範疇，收入來源分散，屬典型平台型企業。

收入結構方面，本數據庫未提供分部收入明細，故無法量化各業務線佔比，僅能就整體營業額分析。2025 年營業額 8216.5 億港元，較 2024 年 7147.1 億港元增長約 15.0%；純利 2457.4 億港元，較 2024 年 2100.8 億港元增長約 17.0%。收入與盈利同步擴張，顯示主營業務動能未見放緩。

市場地位方面，公司市值 3.8 萬億港元，於同業清單中規模最大，遠高於百度 2263.0 億、快手 1273.2 億、騰訊音樂 1021.5 億、BOSS直聘 540.8 億及嗶哩嗶哩 477.3 億港元。規模優勢帶來議價能力與研發攤薄效應，但同時意味估值難以長期低於同業。

最新業績亮點在於毛利率持續改善：2025 年毛利率 56.2502%，較 2024 年 52.9033% 上升約 3.35 個百分點，反映高毛利業務佔比提升或成本結構優化。此為支撐盈利增速高於收入增速嘅主要原因。

主要股東

股東	持股比例
Prosus Ventures	—
Huateng Ma	—
Vanguard Capital Management, LLC	—
BlackRock, Inc.	—
Norges Bank Investment Management	—

SAMPLE Wisestock 智析港股

3、行業分析

行業規模與增長趨勢：本數據庫未提供行業整體規模、增速或市佔率數據，故無法量化。惟從同業市值分佈觀察，清單內五家可比公司市值介乎 477.3 億至 2263.0 億港元，而騰訊市值 3.8 萬億港元，反映行業呈高度集中格局，龍頭與中小型參與者規模差距達一個數量級以上。

競爭格局方面，同業估值分化明顯：百度 PE 為 -53.3（負數，即錄得虧損），嗶哩嗶哩 PE 27.0，快手 PE 7.0，騰訊音樂 PE 9.9，BOSS直聘 PE 10.2。盈利表現差異導致估值區間拉闊，反映行業內並非所有參與者均能穩定獲利。

騰訊 PE 14.12 處於中上位置，PB 2.93 則為同業最高，顯示市場對其資產質素給予溢價。

行業趨勢對公司影響：互聯網內容與資訊行業屬輕資產、高研發投入模式，資本開支主要集中於伺服器、算力及基礎設施。騰訊 2025 年資本開支 956.1 億港元，較 2024 年 681.2 億港元增加約 40.4%，增幅顯著，反映公司正加大算力投入。此舉短期會壓縮自由現金流，但若轉化為產品競爭力，長線可鞏固平台護城河。

政策層面，行業受監管主導程度高，惟本數據庫未提供具體政策變動數據，故不作量化評估。整體而言，行業增長動力取決於用戶時長、廣告預算及雲服務需求，三者均與宏觀經濟景氣度掛鈎。

SAMPLE Wisestock 智析港股

4、財務分析

營收增長：2025 年營業額 8216.5 億港元，按年增長約 15.0%；2024 年 7147.1 億港元，較 2023 年 6687.9 億港元增長約 6.9%。增速由單位數回升至雙位數，顯示收入動能重新加速。

純利同步向上，2025 年 2457.4 億港元，較 2024 年 2100.8 億港元增長約 17.0%，盈利增速快於收入，屬正面訊號。

盈利能力：本數據庫 ROE（股東資金回報率，愈高代表愈識為股東搵錢）一欄全部為「–」，即數據不足，無法計算股東資金回報趨勢。惟可從毛利率觀察：2025 年 56.2502%，2024 年 52.9033%，2023 年 48.1288%，三年連續上升，累計提升約 8.12 個百分點。

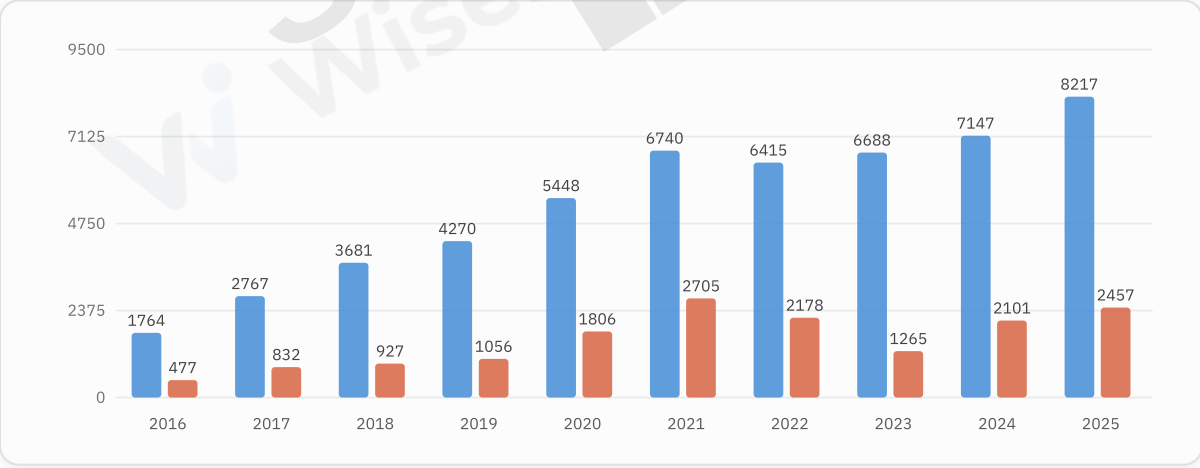
毛利率持續擴張，通常意味產品組合向高毛利業務傾斜，或平台議價能力增強。

負債結構：2025 年負債比率 39.13%，較 2024 年 40.83% 下降 1.70 個百分點，亦遠低於 2022 年 50.39% 之高位。負債比率連續三年下行，反映公司去槓桿進度穩定，財務風險可控，為估值提供防守性。

現金流：2025 年經營現金流 3312.2 億港元，資本開支 956.1 億港元，自由現金流 1615.3 億港元。經營現金流對純利比率約 1.35 倍，高於 1 倍，顯示盈利含金量高，非靠會計手段堆砌。

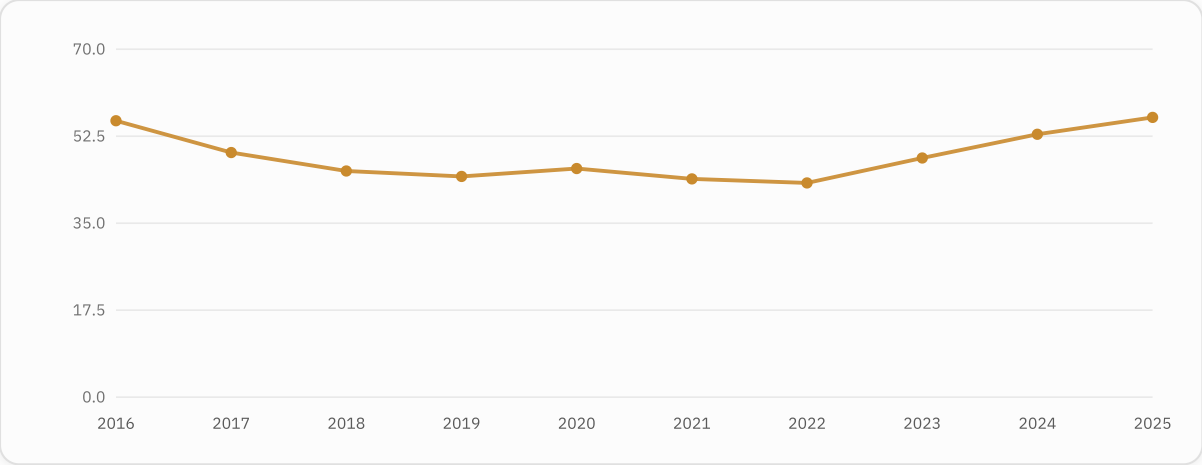
惟資本開支按年大增 40.4%，自由現金流增速（約 10.9%）明顯落後於經營現金流增速（約 18.4%），反映算力投入正侵蝕現金流彈性，屬需持續監察之變化。

營業額與純利趨勢（億港元）



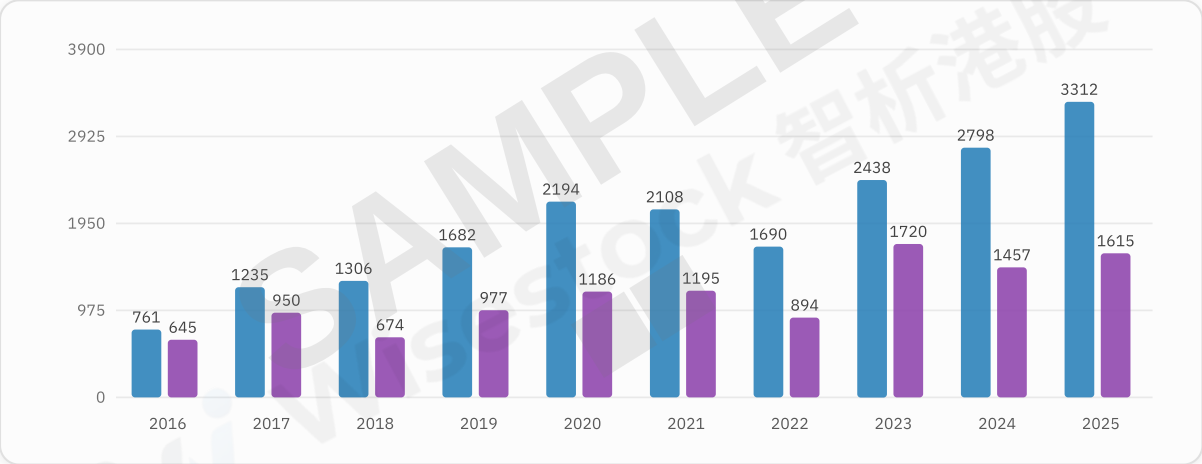
藍色：營業額　橙色：純利　（單位：億港元）

盈利能力趨勢（%）



黃色：毛利率

經營現金流與自由現金流（億港元）



藍色：經營現金流　紫色：自由現金流

SAMPLE WiseStock 智析港股

綜合收益表（億港元）

年度	營業額	純利	毛利率
2016	1763.6 億	477 億	55.6141%
2017	2767.2 億	832.3 億	49.1777%
2018	3681.4 億	926.8 億	45.4501%
2019	4269.7 億	1056 億	44.4179%
2020	5447.5 億	1806.3 億	45.9739%
2021	6740.1 億	2705.4 億	43.9069%
2022	6415.2 億	2177.6 億	43.0774%
2023	6687.9 億	1265.3 億	48.1288%
2024	7147.1 億	2100.8 億	52.9033%
2025	8216.5 億	2457.4 億	56.2502%

SAMPLE Wisestock 智析港股

現金流量表（億港元）

年度	經營現金流	資本開支	自由現金流
2016	760.5 億	97.5 億	645.1 億
2017	1235.3 億	140.9 億	950.1 億
2018	1306.1 億	232.4 億	674.1 億
2019	1681.6 億	257.6 億	977.4 億
2020	2193.6 億	385 億	1185.8 億
2021	2108.1 億	352.6 億	1194.7 億
2022	1690 億	262.4 億	893.9 億
2023	2437.5 億	230.7 億	1720.4 億
2024	2798.4 億	681.2 億	1456.8 億
2025	3312.2 億	956.1 億	1615.3 億

SAMPLE Wisestock 智析港股

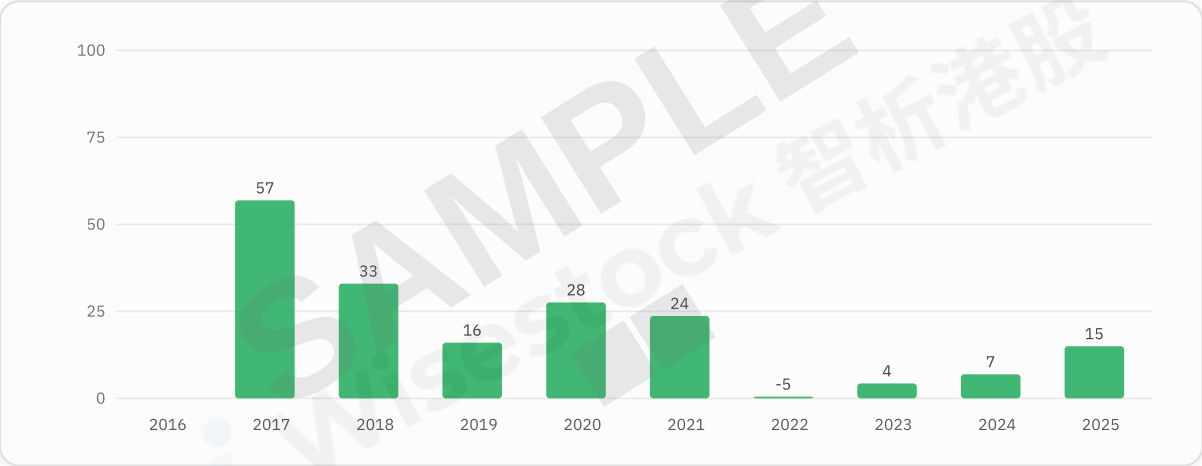
5、核心投資邏輯

第一，盈利質素與現金流匹配度高。2025 年經營現金流 3312.2 億港元，對純利 2457.4 億港元比率約 1.35 倍，連續多年高於 1 倍，意味賬面利潤有實際現金支撐。相比同業中部分公司 PE 為負數（如百度 -53.3），騰訊盈利穩定性明顯優勝，此為估值溢價之基礎。

第二，毛利率持續擴張。由 2023 年 48.1288% 升至 2025 年 56.2502%，三年累計提升約 8.12 個百分點。毛利率上升通常源於收入結構優化，即高毛利業務佔比提升。若趨勢延續，即使收入增速放緩，盈利仍可維持較快增長，對估值形成支撐。

第三，資產負債表穩健。負債比率由 2022 年 50.39% 降至 2025 年 39.13%，同期市值 3.8 萬億港元，規模與財務安全兼備。惟需注意，PB 2.93 為同業最高，市場已對其資產回報給予充分定價，進一步重估需靠盈利超預期推動。

營收同比增長率（%）



按年計算嘅營業額同比增幅，反映增長動能

6、股價催化劑

上漲催化劑：一、毛利率若維持升勢，2026 年盈利有望再超預期，帶動 EPS(TTM) 上修，從而壓低實際 PE；二、公司近期有股份獎勵及回購相關披露，回購可減少流通股數，對每股盈利有正面作用；三、海外 AI 算力租用安排若落實，長線或強化雲與 AI 業務競爭力，屬事件驅動因素，惟相關金額未經本數據庫核實。

負面催化劑：一、資本開支 2025 年達 956.1 億港元，按年增 40.4%，若投入未能轉化為收入，自由現金流將持續受壓；二、同業估值中位數 PE 僅 10.1，若市場風格轉向低估值板塊，公司 14.12 倍 PE 存在收縮壓力。上述因素均屬觀察性判斷，並非股價預測。

SAMPLE Wisestock 智析港股

7、估值分析

相對估值：騰訊 PE 14.12，高於同業中位數 10.1；PB 2.93，高於同業中位數 1.34；股息率 1.26%，低於同業中位數 2.90%。三項指標一致指向「相對同業偏貴」。

同業中，快手 PE 7.0、PB 1.34 屬最低估值組；嗶哩嗶哩 PE 27.0、PB 2.60 屬最高估值組。騰訊 PB 2.93 為清單中最高，反映市場對其淨資產回報能力評價最高。

估值區間：以 EPS(TTM) 29.82 乘以同業正數 PE 最低值 7.0 至中位數 10.1，得 208.7 至 301.2 港元。此為機械推算，未計入增長溢價或折讓，僅供參考。若採用最高正數 PE 27.0，將得出 805.1 港元之離群結果，故不予採用。

價值陷阱檢查：公司估值高於同業中位數，故不屬「低估值陷阱」情境。惟需反向檢查溢價是否合理：盈利質素方面，經營現金流對純利比率約 1.35 倍，屬健康；現金流方面，自由現金流 1615.3 億港元仍為正數且按年增長；資金流方面，換手率 0.21%，成交不算疏落。

綜合而言，溢價有基本面支撐，但 PB 2.93 已屬同業最高，進一步擴張空間受限。

同行估值對比

公司	PE	PB	股息率	市值
騰訊控股（標的公司）	**14.12**	**2.93**	**1.26**	**3.8萬億**
百度集團-W	-53.32	0.72	—	2263.0億
快手-W	7.01	1.34	2.34	1273.2億
騰訊音樂-SW	9.95	1.13	2.90	1021.5億
BOSS直聘-W	10.21	2.23	3.48	540.8億
嗶哩嗶哩-W	26.97	2.60	—	477.3億

SAMPLE Wisestock 智析港股

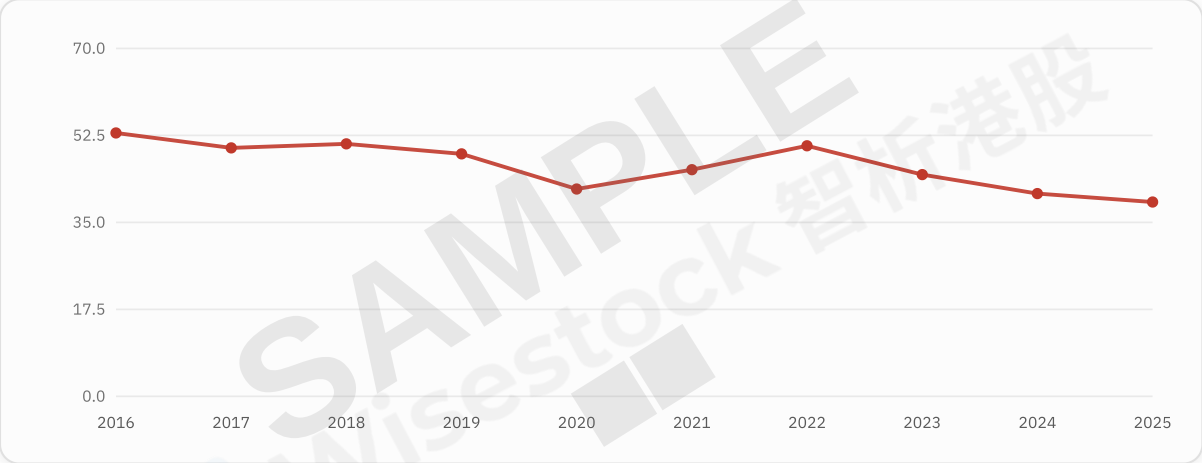
8、風險提示

政策／監管風險：互聯網內容與資訊行業受政策主導程度高，監管收緊、補貼或稅務政策轉變均可直接影響業務模式與估值。此類風險一旦發生，基本面與估值可以瞬間失效，且難以從財務數據提前預警。監察方法：追蹤行業監管公告及公司合規披露頻率。

資本開支回報風險：2025 年資本開支 956.1 億港元，按年增 40.4%，若算力投入未能轉化為收入或毛利率優勢，自由現金流將持續受壓。影響程度中等，機率視乎 AI 業務商業化進度。監察方法：觀察資本開支增速與營業額增速之差距是否收窄。

估值收縮風險：PE 14.12 高於同業中位數 10.1，PB 2.93 為同業最高，若市場風險偏好下降，估值存在向同業中位數回歸之壓力。監察方法：追蹤同業估值中位數變動及公司換手率變化。

財務健康（負債比率 %）



負債比率 = 總負債 ÷ 總資產，反映槓桿水平

SAMPLE Wisestock 智析港股

9、結論 + 追蹤指標 + 觀點失效條件

AI 數據解讀評級：**審慎**，估值區間 208.7–301.2 港元（以 EPS(TTM) 29.82 乘以同業正數 PE 最低值 7.0 至中位數 10.1 機械推算，僅供參考）。

支持因素

- 盈利質素高：經營現金流對純利比率約 1.35 倍（2025 年經營現金流 3312.2 億港元、純利 2457.4 億港元）
- 毛利率連續三年擴張（2023 年 48.1288% 升至 2025 年 56.2502%）
- 負債比率持續下降（2022 年 50.39% 降至 2025 年 39.13%）

風險因素

- 估值高於同業（PE 14.12 對同業中位數 10.1；PB 2.93 對同業中位數 1.34）
- 資本開支大增（2025 年 956.1 億港元，按年增 40.4%）壓縮自由現金流彈性
- 股息率 1.26% 低於同業中位數 2.90%，現金回報吸引力較弱

追蹤指標

- 毛利率：判斷高毛利業務佔比是否持續提升
- 經營現金流對純利比率：監察盈利含金量有否轉弱
- 資本開支增速與營業額增速差距：評估算力投入回報
- 負債比率：監察財務槓桿是否維持下行
- 同業 PE 中位數：判斷相對估值溢價是否收窄

觀點失效條件

- 若經營現金流對純利比率連續兩年低於 1.0 倍，則本報告對盈利質素之判斷失效
- 若毛利率連續兩年下跌，則本報告對收入結構優化之判斷失效
- 若負債比率回升至 50% 以上，則本報告對財務穩健之判斷失效

本報告由 AI 基於公開數據自動生成，所有數字均由系統注入數據庫資料，僅供研究參考，不構成任何投

五年財務摘要

年度	營業額	純利	毛利率	負債比率	經營現金流	自由現金流	資本開支
2016	1763.6 億	477 億	55.6141%	52.96%	760.5 億	645.1 億	97.5 億
2017	2767.2 億	832.3 億	49.1777%	50.04%	1235.3 億	950.1 億	140.9 億
2018	3681.4 億	926.8 億	45.4501%	50.77%	1306.1 億	674.1 億	232.4 億
2019	4269.7 億	1056 億	44.4179%	48.76%	1681.6 億	977.4 億	257.6 億
2020	5447.5 億	1806.3 億	45.9739%	41.65%	2193.6 億	1185.8 億	385 億
2021	6740.1 億	2705.4 億	43.9069%	45.63%	2108.1 億	1194.7 億	352.6 億
2022	6415.2 億	2177.6 億	43.0774%	50.39%	1690 億	893.9 億	262.4 億
2023	6687.9 億	1265.3 億	48.1288%	44.61%	2437.5 億	1720.4 億	230.7 億
2024	7147.1 億	2100.8 億	52.9033%	40.83%	2798.4 億	1456.8 億	681.2 億
2025	8216.5 億	2457.4 億	56.2502%	39.13%	3312.2 億	1615.3 億	956.1 億

SAMPLE Wisestock 智析港股