

# 腾讯牵头20亿美元“赎回”Manus：一个AI跨境并购的合规样本

中经记者 李静 北京报道

围绕明星AI智能体公司Manus长达16个月的并购风波，或将迎来结局。

近日，据多家媒体报道，腾讯正牵头组建中方资本联合体，以约20亿美元的估值，从美国互联网公司Meta手中回购Manus全部股权。腾讯将成为最大单一股东，但不控股，Manus继续在新加坡独立运营。截至《中国经营报》记者发稿，腾讯官方未作出回应。但据知情人士透露，该消息属实。

2025年3月，“全球首个通用AI智能体”Manus在一场发布会后爆红；2025年12月，Meta仅用10天以20亿美元的价格完成了对Manus的闪电收购。

2026年4月27日，国家发展改革委外商投资安全审查工作机制办公室一纸禁令叫停交易。这是中国首次在AI领域公开禁止外资并购。

业内人士对记者分析指出，这个从“外资天价收购”到“监管叫停”再到“中方原价赎回”的完整案例，不仅是补齐腾讯AI版图缺失的通用智能体应用层核心资产，或许也将成为国内首份通用AI跨境并购合规范本。

## 20亿美元原价赎回

这个价格并非纯粹的市场化定价。

虽然回购价格看起来和2025年12月Meta以20亿美元收购Manus相同，但细看其实略有差异。

2025年12月Meta收购时，Manus的ARR（年化营收）约1亿美元，对应PS（市销率）约20倍。半年后，据知情人士透露，Manus的ARR已攀升至4亿至5亿美元区间，增长显著。按20亿美元回购价计算，PS为4至5倍。

看起来似乎便宜了不少。但中国企业资本联盟副理事长柏文喜对记者指出，4亿—5亿美元ARR中的相当一部分增长是Meta把Manus塞进广告系统，腾讯买的“不是4—5倍PS的纯净资产，而是Meta的渠道喂胖过

但又被迫‘断奶’的Manus”。

Manus脱离Meta生态后，这部分收入能否延续，具有很大的不确定性。据境外媒体报道，Meta用7周就将Manus整合进AdsManager，超过1000万广告主可直接用自然语言让Manus做竞品分析、异常检测、自动报表，随后又推进到WhatsApp Business和Instagram。Manus一旦从Meta剥离，这部分渠道驱动的增长可能直接归零。

对于交易价格，科方得咨询机构负责人张新原则给出了另一种解读：“考虑到‘回购’背景是解决监管问题，这个价格更多是双方博弈和折中的结果，而非纯粹的市场化定价。”

## 腾讯的AI拼图

在AI应用层，腾讯旗下元宝、腾讯云智能仅能完成基础对话，还缺少可自主处理复杂任务、规模化变现的通用智能体产品。

在这笔交易中，是腾讯联合红杉中国、真格基金等早期投资方共同出资，其中最核心的设计是腾讯选择了做最大少数股东，而非控股方。

对于这一安排，张新原认为，这背后是腾讯“投生态、不控制”的惯用打法：“像过去投资美团、拼多多等公司一样，腾讯提供资金和生态资源，让被投企业保持独立发展，从而激发活力、适配自身‘连接器’角色。这次回购中，腾讯做‘牵头方’而非‘接管方’，更贴近其战略投资而非战略整合的逻辑。”

## 首例AI外资并购禁止案

中方资本联合体想要完成Manus全部交割流程，或还需要一定时间。

但此次Manus一案最深远的影响，不在商业，而在规则。

“过往外商投资安全审查案例多集中于军工、芯片、基础设施等领域，通用AI赛道长期缺少明确落地判例，本案填补了新兴数字技术领域的监管适用空白。”李旻则指出，本案依托《外商投资安全审查办法》的分级审查机制，进一步明确通用大模型、AI智能体属于需要重点关注的核心技术类资产，“对外资全资收购本土核

心AI项目形成明确监管约束”。

朱莎对记者指出，这是监管首次通过公开决定表明：AI技术、数据和核心研发能力可以进入国家安全审查视野；搭建离岸架构，也不切断与中国监管的联系。监管会穿透式地关注技术从哪里形成、数据从哪里取得、人员和知识产权如何转移，以及最终由谁实际控制。

“安全审查不仅能阻止尚未交割的交易，对已经实施的交易也可



腾讯正牵头组建中方资本联合体，以约20亿美元的估值，从Meta手中回购Manus全部股权。

视觉中国/图

李旻强调，三方面核心差异（控制权与风险属性、监管审查尺度、治理与合规责任）决定了这笔回购交易在合规路径上的可行性。

垦丁律师事务所高级合伙人、新加坡办公室负责人朱莎从法律角度补充了一个重要提醒：法律判断控制权看的是实质，不只看持股比例。“即使一方持股不足50%，如果能够决定董事会、核心人事、技术授权或预算，仍可能被认定具有控制权。”

因此，腾讯的少数股权安排并非安全港，最终能否被监管认可，

仍取决于表决权设置、技术访问权限、数据流动和实际治理安排等具体细节。

从这次交易的中方资本联合体来看，与Manus业务关联最强的就是腾讯。

对腾讯AI布局而言，接盘Manus能填补腾讯在AI应用层的空缺，形成“算力芯片—基础大模型—通用智能体”更完整的产业布局。

在算力端，腾讯已经参股了燧原、寒武纪等公司；模型层腾讯除了自研混元外，同时还投资了智谱、Mini-

李旻则指出，本案体现了监管对未合规申报、外资整体受让本土核心技术资产行为的规制态度，强化了跨境科技投资事前合规的重要性，对行业AI跨境并购、投融资交易模式形成规范引导，为后续同类项目提供了可参考的合规边界。

就此案来说，朱莎梳理了本次中方资本联合体回购Manus必须走完的全套法定流程：首先要彻底撤销Meta原有并购交易，完成技术、数

Max等基座厂商；但在AI应用层，腾讯旗下元宝、腾讯云智能仅能完成基础对话，还缺少可自主处理复杂任务、规模化变现的通用智能体产品。

“Manus是腾讯AI落地的关键出口，可串联微信生态、企业服务工具，让AI从‘问答工具’变成自主处理多场景工作的生产力载体，而且Manus的ToB分发路径已被Meta千万广告主验证。”张新原表示。

但Meta导流带来的营收泡沫能否持续消化、对腾讯的AI产品是否会形成竞争，仍需要时间来验证。

据、人员隔离，终止Meta对核心资产的访问权限，向监管证明安全风险完全消除；其次是完成投融资尽调、签署股权收购协议，将监管批复列为交割前置条件；同时完成境外投资备案、外汇登记；此外，若交易触及营收门槛，还需同步申报经营者集中，叠加新加坡本地商事合规手续。

目前来看，中方资本联合体想要完成Manus全部交割流程，或还需要一定时间。

# 内存涨价撕裂全球手机市场：2026年第二季度出货量创13年新低

中经记者 陈佳岚 广州报道

2026年的全球智能手机市场，正经历一场由上游存储涨价引发的深度重构。

7月14日，多家第三方市场研究机构发布的初步统计数据显示，2026年第二季度全球智能手机出货量延续下滑态势，整体跌幅进一步扩大。

## 存储成本涨近300% 低端机型BOM占比超65%

“全球存储危机现已超越其他所有因素，成为智能手机行业面临的巨大挑战。”Counterpoint Research高级分析师Shilpi Jain指出，这一问题在一年前还仅仅是零部件供应层面的困扰，如今已全面演变为需求层面的危机。

搅动全局的变量是存储芯片，主要来自上游供应链的产能转移。随着AI数据中心的算力竞赛持续升温，全球主要存储原厂将产能优先分配给利润更高、需求更刚性的企业级存储产品。由此，手机用的消费级DRAM和NAND供应被大幅压缩，这种结构性倾斜直接导致存储价格被引爆。TrendForce集邦咨询预测，2026年第二季度通用型DRAM合约价格环比上涨58%—63%，NAND闪存环比上涨70%—75%。

而智能手机所需的DRAM和NAND芯片供应趋紧，价格也在今年第二季度内持续大幅攀升。

由此，手机物料成本结构也被改写，存储成本占比从过去的10%—15%骤然提升。IDC全球消费设备高级研究总监Nabila Popal

Counterpoint Research报告显示，该季度全球智能手机出货量同比下滑11%，创下自2013年以来第二季度最低水平。国际数据公司IDC的初步数据则显示，当季全球智能手机出货量为2.775亿部，同比下降6.7%，这已是连续第二个季度出现同比下滑。Omdia的数据显示，当季全球智能手机出货量同比下降4%。

则给出了更为直观的成本数据：内存成本已较去年同期上涨近300%，在低端机型中，其占物料清单总成本的比重已高达65%以上，使得以低端产品为主的厂商愈发难以为继。

Omdia首席分析师Runar Bjorhovde亦对记者指出，部分厂商的内存成本已达到一年前的四至五倍，仅内存和存储两项就已占入门级智能手机物料清单成本的60%以上，在高端机型中也超过30%。

传导至消费端，则是可见的手机售价上涨。为了消化陡增的物料成本，多家智能手机厂商OPPO、vivo、荣耀、小米在今年第一季度末、第二季度跟进提价，而这种价格压力最终由消费者承担，尤其是对价格高度敏感的入门级和中端用户群体，换机意愿被显著抑制。

即使在國內大促“6·18”期间，“也出现了由于存储价格上涨引发的手机价格上调，使得今年整体促销力度不及去年，也抑制了市场表现。”Counterpoint Research高级分析师林科宇对记者表示，苹果提前约一个月启动“6·18”促销，通过官

《中国经营报》记者留意到，尽管三家机构对下滑幅度的统计存在差异，但均指向同一个信号：存储器的供应短缺与价格暴涨，正在影响智能手机行业的竞争逻辑，并将市场切割为两个阵营：高端品牌进一步巩固护城河，而依赖入门级和中端走量机型的厂商，正遭遇成本上升与需求下降的双重挤压。

方降价、电商平台补贴及以旧换新等方式带动了iPhone 17系列销量。不过，由于去年同期iPhone 16系列促销力度更大，苹果整体销量仍同比下降9%。其他品牌方面，多款中低端机型表现突出，跻身“6·18”期间销量前十，包括OPPO Reno 16、荣耀X70、vivo S60以及红米K90等。然而，由于今年整体促销力度不及去年，中国安卓品牌销量出现了两位数同比下滑。

Shilpi Jain指出，占据全球智能手机出货量大部分的入门级和中端产品，对物料成本变化尤为敏感，原有价格体系已难以维持。各大厂商采取了不同的应对策略：部分品牌选择提价并承受利润压力；部分延长老款产品生命周期，并通过促销吸引预算有限的消费者；还有一些品牌则减少新品发布和生产计划。与此同时，中东地区地缘政治紧张局势推高了石油和运输成本，进一步推高了智能手机售价。叠加全球经济增长放缓、通胀高企以及消费者信心跌至历史低位等宏观因素，价格敏感型消费者受到的冲击尤为明显。

## 三星苹果逆势扩份额 中国厂商承压

根据Counterpoint Research的数据，2026年第二季度，三星电子以24%的市场份额占据全球第一的位置，在前五大品牌中实现了最高的同比增长。苹果第二季度出货量同比增长3%，市场份额达到历史新高的20%。

IDC的统计亦显示，三星与苹果是全球前五名中仅有的两家公司实现出货量增长的厂商，市场份额分别同比扩大了3.1个和3.8个百分点。

三星的出货量、份额增长，被分析师归结为多重因素的综合作用。Counterpoint Research指出，一方面，三星在产品供应上保持了更好的稳定性，且提价幅度相对克制，配合积极的夏季促销活动，在印度和中东等关键市场延续了增长势头；另一方面，Galaxy S26系列尤其是Ultra机型进入放量阶段，凭借垂直整合能力和AI产品组合以及更新后的产品阵容，在入门级和中端市场需求疲软的情况下依然保持增长。

苹果是该季度唯一未上调智能手机售价的主流OEM厂商。iPhone 17系列的持续热销是苹果逆势增长的最强支撑。此外，Counterpoint Research认为，消费者因预期苹果后续可能涨价而选择提前购买，也在一定程度上推高了当季出货。不过，苹果并非高枕无忧。在中国市场，其在“6·18”购物节优惠力度不及2025年同期，出货量同比下滑。此外，在存储供应受限的背景下，零部件资源优先保障最新一代产品，



存储器的供应短缺与价格暴涨，使全球智能手机出货量在2026年第二季度延续下滑态势。

视觉中国/图

导致老款iPhone市场需求进一步走弱。

与三星、苹果形成鲜明对照的是，小米、OPPO和vivo三家中国厂商在第二季度出货量均出现同比两位数的跌幅。Counterpoint Research指出，由于这三家品牌的产品布局更集中于对存储成本高度敏感的入门级和中端价位，它们在本轮危机中承受的压力尤为显著。

排名方面，小米、OPPO与vivo分列市场第三、第四、第五位，出货量占比分别为12%、11%和8%。

IDC全球消费设备副研究总

元以下的市场对他们而言仍是走量的关键阵地。

IDC方面则特别指出，小米本季度的跌幅在头部厂商中最为显著，但在某种程度上是其主动压缩低端出货量以保证利润并向更高价位市场迁移的结果。

而记者亦留意到，传音自2025年跌出全球智能手机市场前五后，就再也没有进入。Omdia分析师钟晓磊对记者分析，传音的市场份额通常稳定在全球第六位左右。今年存储成本大幅上涨，对以低端市场为核心的传音造成较为明显的出货压力。不过他指出，传音目前并未特别主动地压缩出货量，非洲区域渠道对其产品仍有较强需求，当前传音正面临利润与规模之间的平衡挑战。