

9 月游戏版号发放量维持高位，米哈游崩坏 IP 新作《崩坏：因缘精灵》获批

——传媒行业快评报告

强于大市 (维持)

2025 年 09 月 29 日

行业事件:

2025 年 9 月 24 日国家新闻出版署公告 9 月份国产游戏版号及进口游戏版号，共有 145 款国产游戏和 11 款进口游戏过审。

投资要点:

9 月游戏版号发放量维持高位，涵盖多类型产品与知名厂商。年初至今国产游戏合计通过审批 1195 款，9 月份游戏版号发放量维持高位，通过审批 145 款，包括腾讯《归环》、米哈游《崩坏：因缘精灵》、网易《星绘友晴天》、三七互娱《无尽黑夜》、灵犀互娱《篮球少女：飞跃巅峰》、恺英网络《黑猫警长：守护》、4399《铛铛大冒险》等；年初至今进口游戏合计通过审批 80 款，9 月份通过审批 11 款，其中包括了创梦天地《超级洞洞乐》、星辉游戏《冒险岛：枫之新篇》等。9 月份游戏版号中，以下作品受到市场关注：

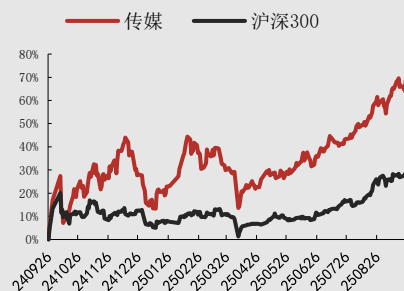
米哈游崩坏 IP 系列《崩坏：因缘精灵》获批，主打大世界精灵搜集。

《崩坏：因缘精灵》是一款米哈游制作发行的“崩坏”IP 旗下精灵养成冒险策略游戏，将大世界探索与精灵元素结合，并融入 CRPG 元素，赋予玩家高自由度及宠物养成体验，其核心战斗是纯 PVE 模式的自走棋玩法，我们认为这在趣味性和策略深度上尚有提升空间。8 月 29 日，该游戏开启首次测试招募，同时发布了实机演示视频，9 月 17 日，定档开启首次测试，截至 9 月 25 日 10 时，该游戏官网显示其预约人数超 409 万。从市场趋势来看，各大厂商纷纷布局精灵养成赛道，腾讯《洛克王国：世界》、蛮啾《蓝色星原：旅谣》、杭州爪印《伊莫》等均备受关注，未来竞争较为激烈，《崩坏：因缘精灵》有望通过其独特的生态设计，大世界、自走棋等玩法融合占有一席之地。

投资建议：2025 年 9 月游戏版号发放量维持高位，结构覆盖多类型产品。整体来看，供给端延续释放，版号常态化趋势稳固，行业修复节奏持续推进。**建议关注具备产品储备、研发能力及题材多样化布局能力的头部厂商。**

风险因素：政策监管风险、版号核发节奏不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

2025H1 业绩向好，2025Q2 游戏板块表现突出

8 月游戏版号发放量创新高，腾讯《卡厄思梦境》及 bilibili《逃离鸭科夫》获批
移动端次新品、成熟产品表现优异，游戏市场 7 月环比增长 8.14%

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号:

S0270524020001

电话:

17863087671

邮箱:

lizg@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场