

2025年09月25日

传媒

行业快报

9月版号稳定发放，关注优质内容和IP催化

投资要点

- ◆ **事件：**9月24日，国家新闻出版署公布了2025年9月国产及进口网络游戏审批信息，共156款游戏（145款国产游戏和11款进口游戏）获得版号，覆盖多家重点游戏厂商。存量游戏表现优异，优质新品持续验证；重点厂商新品获批，新游周期有望开启。
- ◆ **9月版号数量维持高位，多款重磅新品在列。**共145款国产新游获批，涵盖7款移动兼端游、2款端游、1款移动兼页游，其余135款均为移动游戏（含42款休闲益智类移动游戏）。**重点国产游戏：**腾讯《归环》、网易《星绘友晴天》、米哈游《崩坏：因缘精灵》、网易《星绘友晴天》、三七互娱《无尽黑夜》、阿里旗下灵犀互娱《篮球少女：飞跃巅峰》、恺英网络《大富翁：头号赢家》《热血江湖：归来》《黑猫警长：守护》、吉比特《森丘露营地》、巨人网络《热血王朝：篮球》、冰川网络《点兵布阵》、4399《铛铛大冒险》等。本次获批版号的**进口新游**共有11款，包括创梦天地《超级洞洞乐》、星辉娱乐《冒险岛：枫之新篇》等。本月系年内第3次单月版号发放数量超150个，年内版号累计已达1275个，发放节奏稳定且数量维持高位，政策端宽松持续提供动能。
- ◆ **出海爆品表现亮眼，关注国内版本后续表现。**点点互动旗下“X+SLG”游戏《Kingshot》8月流水约3.9亿元延续高增，自2025年2月上线以来，**策略+轻度+休闲**带来传播和出圈潜力，难度降维到递增的低成本获客模式在海外市场持续得到验证；8月28日以微信小游戏模式上线了国内版，并于9月7日上线了APP端，预计随着后续投放力度增强，有望将成功模式复制到国内市场。
- ◆ **8月端游市场同比高增，多端互通次新品贡献助力。**8月国内游戏市场同比下降，主要由于去年同期的收入基数被现象级产品《黑神话：悟空》推至高位且今年没有现象级作品接力支撑。端游市场收入65.63亿元（同比+17.59%），增量主要由**双端互通次新品**（《三角洲行动》《燕云十六声》等）和**成熟期产品**（《梦幻西游》PC版推出畅玩服）带来。多家厂商储备丰富有望开启后续新游周期。
- ◆ **优质IP联动催化破圈，有望带来新增长极。**据伽马数据，25H1代表性移动游戏IP联动次数同比增长65.4%，联动频率提升，为产品在“直接改编”之外发掘出的新的高价值点。鹰角网络《明日方舟》、祖龙娱乐《踏风行》等均通过IP联动为产品流水表现带来增长。优质基底+IP联动有望唤醒用户认同，激发消费动能，带来新增长极。
- ◆ **投资建议：**版号体现政策端宽松持续，IP+优质内容有望持续产生催化。建议关注：腾讯控股、网易-S、恺英网络、巨人网络、吉比特、姚记科技、完美世界、金山软件、电魂网络、上海电影、神州泰岳、顺网科技、三七互娱、冰川网络等。
- ◆ **风险提示：**游戏表现不及预期、政策不确定性、宏观环境波动风险等。

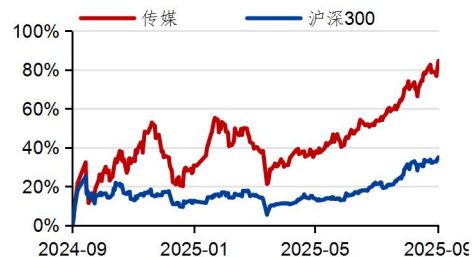
投资评级

领先大市(维持)

首选股票

评级

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.67	10.45	51.24
绝对收益	8.59	28.11	88.28

分析师

倪爽

SAC 执业证书编号：S0910523020003
nishuang@huajinsc.cn

分析师

闫誉怀

SAC 执业证书编号：S0910525090001
yanyuhuai@huajinsc.cn

相关报告

风语筑：业绩稳中向好，AI+文旅持续布局-华金证券-传媒-风语筑-公司点评 2025.9.4

恺英网络：优质游戏表现稳健，AI+IP 延展增长曲线-华金证券-传媒-恺英网络-公司点评 2025.8.31

巨人网络：优质内容表现稳健，AI+IP 助力多曲线增长-华金证券-传媒-巨人网络-公司点评 2025.8.30

上海电影：AI+IP 持续布局，佳作或为 Q3 业绩贡献增量-华金证券-传媒-上海电影-公司点评 2025.8.28

传媒：从 ChinaJoy 看新趋势，关注 AI+IP+游戏共振-华金证券-传媒-行业快报 2025.8.8

传媒：6月版号发放提质增量创新高，新游周期开启-华金证券-传媒-行业快报 2025.6.26



投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

倪爽、闫誉怀声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn