

万联晨会

2025 年 08 月 22 日 星期五

概览

核心观点

【市场回顾】
周四，A 股冲高回落，上证指数涨 0.13%报 3771.1 点，深证成指跌 0.06%，创业板指跌 0.47%。两市 A 股成交额 2.46 万亿元人民币，超 2100 股上涨。申万行业方面，农林牧渔、石油石化行业领涨，机械设备、电力设备行业领跌；概念板块方面，可燃冰、数字货币概念领涨，稀土永磁、兵装重组概念领跌。港股方面，香港恒生指数跌 0.24%报 25104.61 点，恒生科技指数跌 0.77%。海外方面，美国股市三大股指小幅收跌，道指跌 0.34%，标普 500 指数跌 0.4%，纳指跌 0.34%。欧洲股市及亚太股市涨跌不一。

【重要新闻】
【7 月份全社会用电量同比增长 8.6%】8 月 21 日，国家能源局发布 7 月全社会用电量，首次突破万亿千瓦时，达 1.02 万亿千瓦时，同比增长 8.6%，其中城乡居民生活用电量达 2039 亿千瓦时，同比增长 18.0%。从 7 月数据来看，新能源占比显著提升，风电、太阳能、生物质发电量快速增加，占比接近总量的四分之一。

研报精选

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%

国内市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,771.10	0.13%
深证成指	11,919.76	-0.06%
沪深 300	4,288.07	0.39%
科创 50	1,149.15	0.09%
创业板指	2,595.47	-0.47%
上证 50	2,862.18	0.53%
上证 180	9,392.97	0.52%
上证基金	7,043.02	0.01%
国债指数	225.07	-0.02%

国际市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	44,785.50	-0.34%
S&P500	6,370.17	-0.40%
纳斯达克	21,100.31	-0.34%
日经 225	42,610.17	-0.65%
恒生指数	25,104.61	-0.24%
美元指数	98.65	0.00%

主持人： 李中港
Email: lizg@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周四，A 股冲高回落，上证指数涨 0.13% 报 3771.1 点，深证成指跌 0.06%，创业板指跌 0.47%。两市 A 股成交额 2.46 万亿元人民币，超 2100 股上涨。申万行业方面，农林牧渔、石油石化行业领涨，机械设备、电力设备行业领跌；概念板块方面，可燃冰、数字货币概念领涨，稀土永磁、兵装重组概念领跌。港股方面，香港恒生指数跌 0.24% 报 25104.61 点，恒生科技指数跌 0.77%。海外方面，美国股市三大股指小幅收跌，道指跌 0.34%，标普 500 指数跌 0.4%，纳指跌 0.34%。欧洲股市及亚太股市涨跌不一。

【重要新闻】

【7 月份全社会用电量同比增长 8.6%】8 月 21 日，国家能源局发布 7 月全社会用电量，首次突破万亿千瓦时，达 1.02 万亿千瓦时，同比增长 8.6%，其中城乡居民生活用电量达 2039 亿千瓦时，同比增长 18.0%。从 7 月数据来看，新能源占比显著提升，风电、太阳能、生物质发电量快速增加，占比接近总量的四分之一。

分析师 李中港 执业证书编号 S0270524020001

研报精选

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%

——传媒行业跟踪报告

投资要点：

中国游戏市场：2025 年 7 月游戏市场收入同比增长 4.62%，环比增长 8.14%。1) 中国整体游戏市场：实际销售收入 290.84 亿元，环比增长 8.14%，同比增长 4.62%。2) 移动游戏市场：实际销售收入为 213.60 亿元，环比增长 6.36%，同比增长 0.92%。由于次新品、成熟产品表现强劲，部分热门手游通过新赛季、IP 联动等活动吸引玩家，市场实现同比、环比稳定增长。

全球游戏市场：市场收入同比下降，《崩坏：星穹铁道》跃居增长榜榜首。2025 年 7 月，全球手游玩家在 AppStore 和 GooglePlay 付费 307 亿元，同比下降 9.33%，收入占比前三分别为美国、中国及日本；7 月共有 32 家中国厂商跻身全球手游发行商收入榜 TOP100，合计收入 19.50 亿美元，占 TOP100 发行商总收入的 34%。在全球手游收入增长榜方面，《崩坏：星穹铁道》《DRAGONBALLZ》与《三角洲行动》分列前三。

榜单：游戏收入榜呈头部垄断，腾讯系游戏表现优异。2025 年 7 月，中国区 AppStore iPhone 端游戏收入榜 TOP10 中，腾讯系占据 7 款，稳居市场主导地位，网易系、点点互动和叠纸游戏均上榜一款产品。《王者荣耀》《和平精英》《三角洲行动》《无尽冬日》《地下城与勇士：起源》位列前五，腾讯系占 4 席。

出海：自研游戏出海收入同比、环比上涨。2025 年 7 月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 16.93 亿美元，环比上升 8.20%，同比上涨 6.76%。《崩坏：星穹铁道》借助热门漫画 IP 联动及限时活动推广，在本期海外收入激增 290%，问鼎出海手游收入增长榜冠军。

投资建议：7 月份中国游戏市场稳中向好，次新品、成熟产品双轮驱动市场规模同比、环比增长，整体来看，行业发展具备稳健增长动力。建议关注版本号储备丰富、研发能力较强、进行优质 IP 联动、具备稳定内容输出能力的企业。

风险因素：监管政策趋严、版本号落地不及预期、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。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

分析师 李中港 执业证书编号 S0270524020001

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

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要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本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联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。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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