



万联晨会

2025 年 08 月 21 日 星期四

概览

核心观点

【市场回顾】
周三，A 股低开高走，上证指数涨 1.04%报 3766.21 点，深证成指涨 0.89%，创业板指涨 0.23%。两市 A 股成交额 2.45 万亿元人民币，超 3600 股上涨。申万行业方面，美容护理、石油石化、电子行业领涨，仅医药生物下跌；概念板块方面，同花顺果指数、AI 手机概念领涨，猴痘、重组蛋白概念领跌。港股方面，香港恒生指数涨 0.17%报 25165.94 点，恒生科技指数跌 0.01%。海外方面，美国股市三大股指收盘涨跌不一，道指涨 0.04%，标普 500 指数跌 0.24%，纳指跌 0.67%。欧洲股市及亚太股市涨跌不一。

【重要新闻】
【金融监管总局拟出台《商业银行并购贷款管理办法》】8 月 20 日，金融监管总局就《商业银行并购贷款管理办法（征求意见稿）》（下称《办法》）公开征求意见。相较现行的《商业银行并购贷款风险管理指引》，《办法》将并购贷款的适用范围进一步拓宽至部分参股型并购交易，同时，分不同类型贷款对展业的银行设置了差异化资产规模要求。此外，在并购贷款占并购交易价款比例上限、贷款最长期限等贷款条件上也作出了进一步优化。
【游戏科学黑神话系列续作《黑神话：钟馗》正式公布】北京时间 8 月 20 日凌晨，2025 年科隆游戏展开幕之夜直播落下帷幕。在压轴环节，游戏科学正式公布了《黑神话》系列的第二部作品《黑神话：钟馗》。这款新作将延续系列的单机动作角色扮演模式，以中国民间传说中著名的“捉鬼之神”钟馗为核心题材。

研报精选

7 月十一款重点新游上线，三七互娱《斗罗大陆：猎魂世界》表现亮眼

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,766.21	1.04%
深证成指	11,926.74	0.89%
沪深 300	4,271.40	1.14%
科创 50	1,148.15	3.23%
创业板指	2,607.65	0.23%
上证 50	2,846.99	1.23%
上证 180	9,344.06	1.39%
上证基金	7,042.18	0.19%
国债指数	225.11	-0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	44,938.31	0.04%
S&P500	6,395.78	-0.24%
纳斯达克	21,172.86	-0.67%
日经 225	42,888.55	-1.51%
恒生指数	25,165.94	0.17%
美元指数	98.25	-0.03%

主持人： 李中港
Email: lizg@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周三，A 股低开高走，上证指数涨 1.04% 报 3766.21 点，深证成指涨 0.89%，创业板指涨 0.23%。两市 A 股成交额 2.45 万亿元人民币，超 3600 股上涨。申万行业方面，美容护理、石油石化、电子行业领涨，仅医药生物下跌；概念板块方面，同花顺果指数、AI 手机概念领涨，猴痘、重组蛋白概念领跌。港股方面，香港恒生指数涨 0.17% 报 25165.94 点，恒生科技指数跌 0.01%。海外方面，美国股市三大股指收盘涨跌不一，道指涨 0.04%，标普 500 指数跌 0.24%，纳指跌 0.67%。欧洲股市及亚太股市涨跌不一。

【重要新闻】

【金融监管总局拟出台《商业银行并购贷款管理办法》】8 月 20 日，金融监管总局就《商业银行并购贷款管理办法（征求意见稿）》（下称《办法》）公开征求意见。相较现行的《商业银行并购贷款风险管理指引》，《办法》将并购贷款的适用范围进一步拓宽至部分参股型并购交易，同时，分不同类型贷款对展业的银行设置了差异化资产规模要求。此外，在并购贷款占并购交易价款比例上限、贷款最长期限等贷款条件上也作出了进一步优化。

【游戏科学黑神话系列续作《黑神话：钟馗》正式公布】北京时间 8 月 20 日凌晨，2025 年科隆游戏展开幕之夜直播落下帷幕。在压轴环节，游戏科学正式公布了《黑神话》系列的第二部作品《黑神话：钟馗》。这款新作将延续系列的单机动作角色扮演模式，以中国民间传说中著名的“捉鬼之神”钟馗为核心题材。

分析师 李中港 执业证书编号 S0270524020001

研报精选

7 月十一款重点新游上线，三七互娱《斗罗大陆：猎魂世界》表现亮眼——传媒行业月报

投资要点：

新游情况：2025 年 7 月份共 11 款新重点手游上线。11 款上线的重点新游分别是：腾讯游戏发行的《碳碳岛》（7 月 2 日）、库洛游戏发行的《战双帕弥什（PC 端）》（7 月 3 日）、三七互娱发行的《斗罗大陆：猎魂世界》（7 月 11 日）、腾讯游戏发行的《星痕共鸣》（7 月 17 日）、灵犀互娱发行的《大航海时代：传说》（7 月 17 日）、星辉游戏发行的《盗墓笔记》（7 月 18 日）、中手游发行的《火影忍者：木叶高手》（7 月 24 日）、灵犀互动发行的《神探诡事录》（7 月 24 日）、灵泽科技发行的《明末：渊虚之羽（PC 端）》（7 月 24 日）、畅游时代发行的《天龙八部·归来（PC 端）》（7 月 25 日）、草花互动发行的《帝国：权杖与文明》（7 月 31 日）。

游戏运营情况：《斗罗大陆：猎魂世界》以开放世界、IP 还原度和多武魂战斗系统形成差异化，在 MMOPRG 赛道形成了强大的竞争力。《斗罗大陆：猎魂世界》是三七互娱自研的斗罗 IP 首款 3D 写实大世界 MMORPG 手游，核心玩法为开放世界+多武魂战斗设计+深度养成，具有多分支剧情和宗门社交系统，其中开放世界为其独有创新玩法（相较于其他斗罗 IP 游戏）。IP 的精准还原、美术设计创新和有效的市场策略助力其成功登顶多地 iOS 免费榜，且中国区连续 4 天霸榜第一。《斗罗大陆：猎魂世界》高度的 IP 还原获得大量原著粉丝认可，7 月 12 日达到单日最高下载量 6 次。截至 8 月 15 日，《斗罗大陆：猎魂世界》修正后的 iOS 手机端游戏收入达 377 万美元，单日最高游戏收入 7 月 20 日达到 323,467 美元，初期流水爬升后逐渐下滑，随后趋于平稳。

投资建议：2025 年 7 月游戏版号发放数量维持高位，行业产品储备持续释放，市场环境趋稳，新游表现可期。建议关注具备创新能力、有效 IP 改编与 IP 还原能力的优质游戏厂商。

风险因素：监管政策趋严、版号落地不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、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