

万联晨会

2025 年 06 月 20 日 星期五

概览

核心观点

【市场回顾】周四 A 股三大指数下跌。截至收盘，上证综指跌 0.79%，深成指跌 1.21%，创业板指跌 1.36%。全市场成交额 12,808 亿元，较上日增加 591 亿元。全市场超 4,600 只个股下跌。板块题材上，油气、短剧游戏、中船系板块涨幅居前；核聚变、减肥药板块跌幅居前。

【重要新闻】

【商务部：依法依规不断加快对稀土相关出口许可申请的审查】6 月 19 日，商务部召开例行新闻发布会。关于中国对稀土的出口管制政策，商务部表示中国一贯高度重视维护全球供应链稳定与安全，依法依规不断加快对稀土相关出口许可申请的审查，已经依法批准一定数量的合规申请，并将持续加强合规申请的审批工作。中方愿就此进一步加强与相关国家的出口管制沟通对话，积极促进便利合规贸易。

研报精选

增强优质科技型企业的制度包容性适应性，推动高水平科技自立自强
5 月十四款重点新游上线，《杖剑传说》、《胜利女神：新的希望》表现突出

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,362.11	-0.79%
深证成指	10,051.97	-1.21%
沪深 300	3,843.09	-0.82%
科创 50	962.94	-0.54%
创业板指	2,026.82	-1.36%
上证 50	2,665.52	-0.54%
上证 180	8,506.97	-0.78%
上证基金	6,906.53	-0.12%
国债指数	225.35	0.04%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	42,171.66	-0.10%
S&P500	5,980.87	-0.03%
纳斯达克	19,546.27	0.13%
日经 225	38,488.34	-1.02%
恒生指数	23,237.74	-1.99%
美元指数	98.86	0.04%

主持人：李雨若

Email: liyr@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】周四 A 股三大指数下跌。截至收盘，上证综指跌 0.79%，深成指跌 1.21%，创业板指跌 1.36%。全市场成交额 12,808 亿元，较上日增加 591 亿元。全市场超 4,600 只个股下跌。板块题材上，油气、短剧游戏、中船系板块涨幅居前；核聚变、减肥药板块跌幅居前。

【重要新闻】

【商务部：依法依规不断加快对稀土相关出口许可申请的审查】6 月 19 日，商务部召开例行新闻发布会。关于中国对稀土的出口管制政策，商务部表示中国一贯高度重视维护全球供应链稳定与安全，依法依规不断加快对稀土相关出口许可申请的审查，已经依法批准一定数量的合规申请，并将持续加强合规申请的审批工作。中方愿就此进一步加强与相关国家的出口管制沟通对话，积极促进便利合规贸易。

分析师 宫慧菁 执业证书编号 S0270524010001

研报精选

增强优质科技型企业的制度包容性适应性，推动高水平科技自立自强 ——电子行业快评报告

行业核心观点：

6 月 18 日，2025 陆家嘴论坛开幕，中国人民银行行长潘功胜、中国金融监管总局局长李云泽、中国证监会主席吴清等出席开幕式并发言。同日，中国证监会发布实施《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》，旨在进一步发挥资本市场在促进创新资本形成、优化资源配置等方面的独特优势，更大力度支持高水平科技自立自强、发展新质生产力，进一步深化科创板改革，持续提升科创板服务科技创新发展质效。

投资要点：

以深化科创板、创业板改革为抓手，增强优质科技型企业的制度包容性适应性：证监会将推出进一步深化改革的“1+6”政策措施，其中“1”指设置科创成长层，重点服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大，但目前仍处于未盈利阶段的科技型企业；未盈利科技型企业全部纳入科创成长层，企业股票简称后添加“U”作为特殊标识，同时增加投资者适当性管理要求。“6”指在科创板创新推出 6 项改革措施，包括对第五套标准上市企业试点引入资深专业机构投资者制度；面向优质科技型企业试点 IPO 预先审阅机制等。我们认为证监会新设科创板“科创成长层”，是多层次资本市场体系建设迈出的重要步伐，旨在增强资本市场对“硬科技”的包容性，进一步打通优质未盈利企业的上市渠道，推动资本市场高质量稳定发展。同时，证监会宣布创业板将正式启用第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市。日前中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》，提出“允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市”。我们认为创业板启用的第三套标准，对港股中优质未盈利的创新企业在深交所上市增强了制度的包容性和适应性，有望加速粤港澳大湾区优质科技型企业的成长孵化。

培育壮大新兴产业和未来产业，加快实现高水平科技自立自强：本次改革设置科创板科创成长层的同时，围绕增强优质科技型企业制度包容性、适应性，同步推出政策举措，其中第三项是扩大第五套标准适用范围，科创板第五套上市标准主要适用于产品技术复杂、资金投入大、研发周期长的企业，目前已在生物医药领域落地，取得了积极成效。本

次改革旨在扩大第五套标准适用范围，进一步支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用科创板第五套上市标准。2025 年政府工作报告将“培育壮大新兴产业、未来产业”提至前列，同时提及商业航天、低空经济、量子科技、具身智能、6G 等新兴未来产业，反映出战略性新兴产业和未来产业将会是今年新质生产力发展的核心动能。我们认为，要瞄准未来科技和产业发展制高点，把握资本市场对“硬科技”企业包容性加强、支持优质未盈利创新企业在科创板、创业板上市的重要机遇，用好科创债等金融创新工具、强化股债联动，立足“并购六条”等金融支持政策、以并购重组围绕科创企业强链补链，多措并举加大对科技创新的支持力度，以撬动更多金融资源支持科技创新，加速培育壮大新兴产业和未来产业，加快实现高水平科技自立自强。

投资建议：本次政策举措以深化科创板、创业板改革为抓手，增强优质科技型企业的制度包容性适应性，以培育壮大新兴产业和未来产业，加快实现高水平科技自立自强，建议关注：1）新质生产力是推动我国高质量发展和经济增长的重要新动能，科技金融政策有望赋能新质生产力发展，推动以人工智能、商业航天、低空经济等为代表的前沿科技领域加速发展，关注传统产业改造升级、新兴产业和未来产业培育壮大带来的投资机遇；2）耐心资本对前瞻产业、未来产业投资的引领，带动前沿关键赛道加速发展以及“硬科技”企业的价值挖掘，以及中央企业引领“硬科技”企业并购重组，以补全补强产业链带来的投资机遇。

风险因素：政策效果不及预期；经济复苏不及预期；高新技术研发不及预期；市场竞争加剧。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

分析师 陈达 执业证书编号 S0270524080001

5 月十四款重点新游上线，《杖剑传说》、《胜利女神：新的希望》表现突出——传媒行业月报

投资要点：

新游情况：2025 年 5 月份共 14 款新重点手游上线。14 款上线的重点新游分别是胖布丁游戏发行的《落日山丘》（5 月 1 日），腾讯游戏发行的《热血美职篮》（5 月 8 日）、《胜利女神：新的希望》（5 月 22 日），绿谷工作室发行的《诸神竞技场：神灵杀》（5 月 9 日），祖龙游戏发行的《踏风行》（5 月 16 日）、灵犀互娱发行的《三国志幻想大陆 2：枭之歌》（5 月 16 日）、《花花与幕间剧》（5 月 23 日），云畅游戏发行的《洛克人：时空裂隙》（5 月 18 日）、散爆网络发行的《少女前线-PC 端》（5 月 20 日）、中手游发行的《聊天群的日常生活》（5 月 27 日）、沁游网络发行的《暴吵萌厨》（5 月 28 日）、西山居发行的《剑侠情缘·零》（5 月 29 日）、雷霆游戏发行的《杖剑传说》（5 月 29 日）、淘米网络发行的《赛尔号巅峰之战》（5 月 30 日）。

游戏运营情况：

1)《杖剑传说》凭借差异化战斗策略性及独特美术风格，成功突出市场重围。《杖剑传说》作为吉比特旗下雷霆游戏布局异世界冒险题材的放置 MMORPG 的新产品，主打“放置+探索+养成+社交”，相比于同类游戏，采用“沙盒冒险品类”和“走格子”玩法，为其战斗策略性带来差异化，同时独特的美术风格也是突围市场的关键点，并在开服阶段与“蔬菜精灵”开展联动活动，为游戏初始阶段带来可观下载量，5 月 30 日其单日下载量达峰值 110,436 次，截至 6 月 15 日，《杖剑传说》iOS 手机端游戏收入总计 5,210,438 美元，单日最高游戏收入 6 月 4 日达到 478,432 美元。

2)《胜利女神：新的希望》上线国服市场，反响较佳。《胜利女神：新的希望》是一款以美少女射击为题材的游戏，因其出色的美术表现、独特的玩法和深度剧情而受到全球

玩家的喜爱，而国服上线首日即取得 AppStore 免费榜第一的优异成绩。依托国际服的良好基础，腾讯游戏在游戏体验、运营策略、玩家互动、社区与文化传播方面进行优化，提供丰富的福利和新增内容，得到玩家高度认可，其 5 月 23 日单日最高下载量达 113,417 次。截至 6 月 15 日，《胜利女神：新的希望》iOS 手机端游戏收入总计 4,576,093 美元。

投资建议：2025 年游戏版号维持高位稳定发放态势，行业产品储备持续释放，市场环境趋稳，新游表现可期，同时海外优异产品上线国服逐渐成为市场趋势。建议关注具备创新能力和海外产品储备丰富的优质游戏厂商。

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