

万联晨会

2025 年 02 月 27 日 星期四

概览

核心观点

【市场回顾】

周三 A 股三大指数集体收涨，截至收盘，沪指收涨 1.02%，深成指收涨 0.93%，创业板指收涨 1.23%。沪深两市成交额 19380.4 亿元。申万行业方面，钢铁、房地产、非银金融领涨，传媒、通信、综合涨幅靠后；概念板块方面，特钢概念、减速器、一体化压铸涨幅居前，转基因、玉米、ST 板块概念跌幅居前。港股方面，恒生指数收涨 3.27%，恒生科技指数收涨 4.47%；海外方面，美国三大指数涨跌不一，道指收跌 0.43%，标普 500 收涨 0.01%，纳指收涨 0.26%。

【重要新闻】

【金融监管总局与国家发改委召开金融资产投资公司股权投资试点座谈会】会议强调，要深刻认识扩大金融资产投资公司股权投资试点对于支持科技创新、服务民营企业的重要意义。通过积极推进试点工作，吸引带动更多社会资本支持科创企业发展。会议提出，金融监管总局将加强与国家发改委的协同配合，推动优化股权投资环境，调动更多资金和资源支持试点。

【央行上海总部部署 2025 年货币信贷工作】要求落实适度宽松的货币政策，保持信贷总量合理稳定增长；加快推动各项政策落地见效，运用好科技创新和技术改造再贷款、碳减排支持工具、股票回购增持再贷款等结构性货币政策工具。

研报精选

2 月版号发放量维持高位，IP 系列作品受到市场关注

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,380.21	1.02%
深证成指	10,955.65	0.93%
沪深 300	3,959.94	0.87%
科创 50	1,126.82	2.17%
创业板指	2,268.22	1.23%
上证 50	2,666.66	0.89%
上证 180	8,658.10	0.94%
上证基金	7,159.45	1.36%
国债指数	223.33	0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	43,433.12	-0.43%
S&P500	5,956.06	0.01%
纳斯达克	19,075.26	0.26%
日经 225	38,142.37	-0.25%
恒生指数	23,787.93	3.27%
美元指数	106.42	0.10%

主持人：王如冰

Email: wangrb@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周三 A 股三大指数集体收涨，截至收盘，沪指收涨 1.02%，深成指收涨 0.93%，创业板指收涨 1.23%。沪深两市成交额 19380.4 亿元。申万行业方面，钢铁、房地产、非银金融领涨，传媒、通信、综合涨幅靠后；概念板块方面，特钢概念、减速器、一体化压铸涨幅居前，转基因、玉米、ST 板块概念跌幅居前。港股方面，恒生指数收涨 3.27%，恒生科技指数收涨 4.47%；海外方面，美国三大指数涨跌不一，道指收跌 0.43%，标普 500 收涨 0.01%，纳指收涨 0.26%。

【重要新闻】

【金融监管总局与国家发改委召开金融资产投资公司股权投资试点座谈会】会议强调，要深刻认识扩大金融资产投资公司股权投资试点对于支持科技创新、服务民营企业的重要意义。通过积极推进试点工作，吸引带动更多社会资本支持科创企业发展。会议提出，金融监管总局将加强与国家发改委的协同配合，推动优化股权投资环境，调动更多资金和资源支持试点。

【央行上海总部部署 2025 年货币信贷工作】要求落实适度宽松的货币政策，保持信贷总量合理稳定增长；加快推动各项政策落地见效，运用好科技创新和技术改造再贷款、碳减排支持工具、股票回购增持再贷款等结构性货币政策工具。

分析师 王如冰 执业证书编号 S0270524010003

研报精选

2 月版号发放量维持高位，IP 系列作品受到市场关注 ——传媒行业快评报告

行业事件：

2025 年 2 月 21 日国家新闻出版署公告 2 月份国产游戏版号及进口游戏版号，共有 110 款国产游戏和 3 款进口游戏过审。

投资要点：

2 月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 233 款，2 月份通过审批 110 款，包括网易《灵兽大冒险》、灵犀互娱《三国志幻想大陆 2：梟之歌》、凉屋游戏《元气骑士大乱斗》、雷霆游戏《乱世仙统》、四三九九《天道旅人》、恺英网络《三国特攻队》等；年初至今进口游戏合计通过审批 16 款，2 月份通过审批 3 款，分别为北京国技《决策三国》、厦门嗨哩《破门而入：行动小队》、萌星科技《植物大战僵尸 3》。2 月份游戏版号中，IP 系列作品受到市场关注：

《元气骑士大乱斗》背靠现象级 IP，潜力可期。《元气骑士》作为凉屋游戏现象级 IP，其系列作品均受到市场验证，表现不俗。此前，《元气骑士》凭借像素风 Roguelike 玩法在 2017 年上线十天内达成 470 万下载量，并迅速突破上亿流水；2023 年底推出的 ARPG 新作《元气骑士前传》同样表现不俗，上线首周即实现 3000 万流水。此次，我们认为该作或将引入全新竞技玩法，为《元气骑士》IP 拓展新的可能性，值得关注。

《三国志幻想大陆 2：梟之歌》承袭前作美术风格与卡牌玩法，备受瞩目。前作《三国志幻想大陆》曾在国内创造月流水过亿的佳绩，并成功拓展至中国台港澳及东南亚市场，表现亮眼。该作延续了前作的“卡牌战斗类”核心玩法，并融入转职、回溯等创新玩法，备受市场瞩目，于 2025 年 1 月 16 日在 TapTap 首曝后登顶预约榜，目前

TapTap 评分 7.2。基于三国题材的长期热度以及前作的用户基础，该作具备较好的市场潜力。

投资建议：2 月版号发放稳定，涵盖头部与中小厂商，市场供给节奏良好。本次获批重点关注游戏以 IP 衍生和玩法微创新为主，各大厂商在降低研发风险的同时寻求差异化竞争。整体来看，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 IP 深耕与创新能力的优质游戏厂商。

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。

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