

传媒

行业快报

版号创新高注入活力，双端驱动十月市场增长

投资要点

◆ **事件：**2025 年 11 月 27 日，国家新闻出版署发布《2025 年 11 月份国产网络游戏审批信息》，共 184 款游戏（178 款国产游戏和 6 款进口游戏）获得版号。2025 年每月版号下发数量在阶段性增长，并在 11 月创下新高。

◆ **国产版号数量可观，移动平台占主导地位。**据国家新闻出版署公示信息，2025 年 11 月共有 178 款国产游戏获得版号，以申报类别划分：其中“移动”类别 175 个、“客户端”类别 11 个、“网页”类别 1 款、“游戏机”类别 1 款。获批游戏包括 B 站《闪耀吧！噜咪》、完美世界《梦幻新诛仙：轻享》、恺英《冰雪王者》、冰川网络《小小护卫队》和芒果互娱《你好星期六》等游戏，并且共有 9 款游戏同时拿到多个平台的版号。国产版号之外，有 6 款进口游戏拿到版号，其中 5 个为移动端版号、1 个为客户端版号，《小飞船大冒险》同时获批移动端和客户端版号。截至 2025 年 11 月，2025 年内已下发的国产游戏版号共计 1532 个，进口游戏版号方面每月下发数量保持相对稳定。版号持续稳定发放，为游戏产业注入活力，未来市场有望迎来更丰富多元的产品供给。

◆ **十月游戏市场稳健复苏，移动与客户端游戏共同驱动增长。**据游戏工委与伽马数据联合发布的《2025 年 10 月中国游戏产业月度报告》数据，10 月中国游戏市场收入达 313.59 亿元，环比增长 5.66%，同比增长 7.83%。整体呈现稳步复苏态势。2025 年 10 月，中国客户端游戏市场收入为 72.27 亿元，同比增长 29.39%。《三角洲行动》《燕云十六声》等产品通过内容运营与跨平台互通体验，二者合计为市场带来超过 10 亿元的流水增量。移动游戏市场在 10 月的收入达 226.33 亿元，同比增长 2.36%。多款头部产品有效激发用户活跃与付费意愿，如《王者荣耀》十周年庆期间推出限定皮肤与纪念 CG，国服 DAU 突破 1.39 亿，全球 MAU 超 2.6 亿；《原神》新版本“空月之歌·复演”上线后，流水环比增长超 40%；《无尽冬日》凭借双节活动收入环比增长超 1 亿元。随着产品持续迭代与运营策略深化，中国游戏产业有望继续保持复苏势头。

◆ **重点游戏表现亮眼，海外新作与经典共促回升。**据伽马数据，10 月的 iOS 渠道下载测算榜中，射击类产品表现突出，《三角洲行动》登顶 iOS 下载榜，《无畏契约：源能行动》《和平精英》分列第二、第四。2025 年 10 月，海外市场自研游戏收入企稳回升，自研游戏收入增长动力来自成熟产品，如《明日方舟》凭借日式赛璐璐美术风格和“Roguelite+ARPG+爬塔构筑”的复合玩法在日本市场拉动付费；新游如《星塔旅人》《Legend of Elements》凭借差异化玩法在重点市场取得突破，通过“放置+RPG”的轻量化模式延续成功。

◆ **投资建议：**市场在双端驱动与版号稳增的共同作用下，复苏势头有望延续。建议关注：腾讯控股、网易-S、恺英网络、巨人网络、完美世界、吉比特、三七互娱等。

◆ **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	6.23	-1.14	8.6
绝对收益	2.71	0.27	25.49

分析师

倪爽

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

分析师

王延森

 SAC 执业证书编号：S0910525100001
 wangyansen@huajinsc.cn

相关报告

传媒：大模型创新加速，AI 多领域应用开启新维度-华金证券-传媒-行业快报 2025.11.22

传媒：AI 应用生态加速升级，驱动多领域价值重构-华金证券-传媒-行业快报 2025.11.22

传媒：双十一生态竞争深化，AI+即时零售双轮赋能-华金证券-传媒-行业快报 2025.11.20

传媒：演出规模或为主导，政策与跨域消费迎增长-华金证券-传媒-行业快报 2025.11.14

蓝色光标：稳踞出海营销主航道，AI 驱动公司价值释放-华金证券-传媒-蓝色光标-公司点评 2025.8.31

捷成股份：多元变现成效显著，AI+短剧+出海构建新增长-华金证券-传媒-捷成股份-公司点评 2025.8.31

浙文互联：净利润高增，数字文化与 AI 算力构筑新成长极-华金证券-传媒-浙文互联-公司点评 2025.8.31



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、王延森声明，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