

裴培

分析师 SAC 执业编号: S1130517060002  
peipei@gjzq.com.cn

## “出版局暂停版号申请资料接收”系旧闻，去库存仍是当务之急

### 事件

- 2019年2月19日，GameLook报道：一则“接到上级通知：今日开始暂时停止版号申请资料接收，具体什么时间回复还不确定”的消息在游戏圈广为流传，引发热议。2019年2月20日，路透社报道：“中国新闻出版总署本周向地方相关部门下发通知，要求停止提交新的视频游戏商业化申请，以便处理去年游戏版号暂停审批过程中积压的申请。”目前，该消息在游戏行业和投资圈吸引了大量关注。

### 评论

- 众所周知，2018年3月底，由于国家部委职能调整，游戏版号审批暂停，2018年6月，国产游戏文化部备案暂停，2018年8月，进口游戏文化部备案暂停，2018年12月19日，游戏版号恢复核发，截止2019年2月11日，共有6批游戏版号下发，频率较2017年明显减缓。参考2017年的游戏版号核发数量，2018年暂停审批期间积压的产品数量大概有近5000款，恢复审批之后去库存压力较大。
- 目前流传的“版署暂停版号申请资料接收”的消息并非新闻，在2018年4月到2018年10月间，游戏版号核发暂停，但申请材料仍可正常提交，由此才产生库存积压现象。大约从2018年10月开始，版署就已经停止接收新游戏的版号申报材料，不少省局仍接受新的申报材料，但无法递交到版署，游戏厂商收到的也仅是省局的受理文件。我们推测，上述消息的发酵，是因为部分此前仍接收申请材料的省份也开始暂停接收，导致这些省份的游戏厂商反应过度，将之错误解读为游戏版号核发的信号。
- 申报暂停并不等于核发暂停，既然“版署暂停版号申请资料接收”的消息只是旧闻，那版号核发会再度暂停就更是无稽之谈。实际上，即便版署并非2018年10月而是现在开始暂停新申报材料接收，也不会对游戏行业造成巨大影响，因为目前已核发版号数量远不及库存产品数量，版署目前仍在按申报时间顺序消化2018年版号审批暂停期间的积压产品。去年，棋牌游戏被严控，道德委员会成立，总量调控政策问世，其直接后果是恢复审批之后大量棋牌、山寨、换皮和劣质产品拿不到版号，在客观上加快了去库存速度，但即便如此，去库存仍需一定时日。
- 我们曾判断，2018年版号暂停发放对游戏行业的影响主要体现在中小厂商身上，头部厂商既有成功的长生命周期的商业化游戏，又有版号储备，受到的影响微乎其微。版号审批恢复的时间点，正好是头部厂商版号储备即将见底，上一批旗舰产品即将换代的节点。游戏在开发阶段就申请版号是行业通行做法，而如今大作开发周期因为精品化趋势而大大延长，所以头部厂商的下一代旗舰产品，大多在版署暂停接收新申报材料之前就已经递交。所以，与其纠结于“版署暂停版号申请资料接收”这一旧闻，不如关注有哪些厂商和产品获得版号。

### 投资建议

我们维持行业“增持”评级，投资组合为：腾讯控股、完美世界、金山软件。

### 风险提示

新游获得版号时间延迟，新游上线延期，新游表现不达预期，政策监管收紧。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH