

行业研究

22 年第 6 次版号下发，腾讯、网易优质 IP 游戏获发版号

——22M11 游戏版号审批跟踪点评报告

要点

事件：22 年 11 月 17 日，新闻出版总署正式发布 22 年 11 月份国产网络游戏审批信，共 70 款游戏获发版号。腾讯、网易、心动公司、完美世界、金山软件、中青宝、吉比特等上市公司获发版号。本轮涉及获批游戏包括腾讯《合金弹头：觉醒》、网易《大话西游：归来》、心动公司《退休模拟器》、完美世界《迷失蔚蓝》、金山软件《彼界》、吉比特旗下雷霆游戏《捕梦猫》等。

点评：腾讯、网易优质 IP 游戏获发彰显监管层进一步边际向暖。1) 腾讯、网易获发游戏体量逐步提升。22 年前五次版号发放以小公司、轻量级游戏为主，腾讯、网易仅于 22M9 获发边缘小体量游戏版号。此度腾讯获发《合金弹头：觉醒》为 SNK 正版授权“合金弹头”官方手游；网易获发《大话西游：归来》为“大话西游”IP 衍生作；此二款游戏重要性相较 22M9 腾讯《健康保卫战》、网易《全明星街球派对》更高。2) 未来有望逐步有质量更优、变现潜力更高的产品获发版号，将对腾讯、网易业绩预期造成正面影响。腾讯旗下《Valorant》《堡垒之夜》多款热门端游 IP，获发版号后有望移植手机端国内发行，业绩增量确定性强；网易自研端游《逆水寒》《永劫无间》手游化有望带来增量。

新游获发有望贡献增量，改善中国游戏市场近期的疲弱增速。根据伽马数据，22H1 中国游戏市场实际销售收入同比下降 1.8%，系 15 年以来中国游戏市场 H1 实际销售收入首次同比下滑。下滑主要系版号受限下新爆款较为缺失，有望在版号下发常态化情况下得到改善。长期来看，腾讯、网易再度获批版号有利于公司释放产品线游戏存量，提振游戏行业市场信心。我们认为，头部公司游戏研发技术底蕴深厚，再次获得版号后预期将加大新游戏研发投入，拓宽产品生产线，丰富游戏品类，为 23 年及后续提供更多收入增量空间。

心动公司负责发行的模拟养成独立游戏《退休模拟器》获发版号，展望后续《火炬之光：无限》《T3 Arena》有望获发版号。截至 11 月 17 日 21:00《退休模拟器》TapTap 预约量超 15.9 万次。

投资建议：随着 22M11 游戏版号的下发，版号监管有望进入常态化阶段，为游戏行业带来确定性增量。同时，腾讯、网易再次获批版号有利于头部公司加速释放游戏存量，带动业绩增长。维持互联网传媒行业“买入”评级。

后续游戏行业投资建议关注三条主线：

- 1) 版号：腾讯网易收获版号的游戏体量逐步提升，后续版号监管有望逐步放宽，各公司产品线 23 年有望得到推进。推荐此次获发版号，业绩有望得到增益的公司：腾讯控股、网易-S、完美世界、心动公司、金山软件、吉比特，关注中青宝。推荐专注精品内容制作，产品线具备增量确定性的公司：腾讯控股。
- 2) 游戏赛道：现有成熟游戏赛道竞争压力大，新爆款有望出现在“开放世界”等新赛道，近期腾讯、叠纸等公司公布开放世界新作 PV，按开发进度展望 24 年有望上线贡献增量。推荐有望凭借在研的《王者荣耀世界》、《逆水寒手游》等高投入、高质量潜力作品抢占开放世界赛道的公司：腾讯控股、网易-S。
- 3) 出海：出海仍有空间，后续出海逻辑或为国内头部游戏公司依仗自身大体量客户运营经验、手游技术实力、深入的赛道研究，抢占当地本土公司份额。推荐：投资海外公司保持优质产出的公司：腾讯控股；海外本地化理解深入，多市场多品类得到验证：三七互娱。

风险提示：版号监管风险，新游表现不及预期，买量成本风险，海外市场不及预期。

互联网传媒

买入（维持）

作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebcn.com

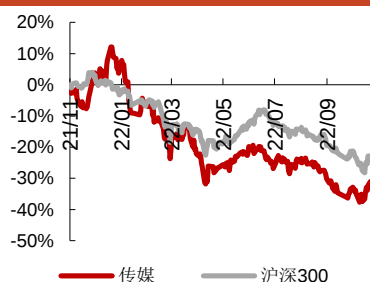
联系人：赵越

zhaoyue1@ebcn.com

联系人：杨朋沛

yangpengpei@ebcn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

腾讯、网易旗下游戏 22 年首度获发版号，监管面边际向暖——22M9 游戏版号审批跟踪点评报告（2022-09-13）

中国游戏市场规模同比下降，游戏出海收入取得正增长——游戏行业 22H1 数据跟踪报告（2022-7-22）

版号 22 年第三次下发，后续有望恢复逐月发放——游戏版号审批跟踪点评报告（2022-7-13）

手游重磅新品缺席，头部端游产品表现稳定——游戏行业 22 年 5 月数据跟踪报告（2022-6-23）

版号监管有望常态化，游戏出海持续推进——游戏行业跟踪报告（2022-6-8）

新游同比表现疲软，内容更新推动收入环比提振——游戏行业 22 年 4 月数据跟踪报告（2022-5-27）

目 录

1、	22 年 11 月 70 款国产游戏获批，腾讯、网易优质 IP 游戏获发.....	3
2、	投资建议	7
3、	风险提示	7

图目录

图 1：国产手游占据版号发放主导（单位：个）	4
图 2：2018 年以来国产游戏版号发放数量对比（单位：个）	4

表目录

表 1：2022 年 11 月份国产网络游戏审批信息	5
----------------------------------	---

1、22 年 11 月 70 款国产游戏获批，腾讯、网易优质 IP 游戏获发

2022 年 11 月 17 日，国家新闻出版总署正式发布 2022 年 11 月份国产网络游戏审批信，共 70 款游戏获发版号，这是继 2022 年 4 月版号重启下发以来的第六次发放。

继 22M9 后腾讯、网易再度获发版号，心动公司、完美世界、金山软件、中青宝、吉比特等上市公司及莉莉丝等厂商获发版号。本轮涉及获批游戏包括腾讯《合金弹头：觉醒》、网易雷火《大话西游：归来》、心动公司《退休模拟器》、完美世界《迷失蔚蓝》、中青宝《藏武》、金山软件《彼界》、吉比特旗下雷霆游戏《捕梦猫》、巨人网络《太空行动》、恺英网络《归隐山居图》、凤凰传媒《失落纹章》、浙数文化《泡泡龙天天玩》、拓维信息《方舟：英雄黎明》等作品。

腾讯、网易优质 IP 游戏获发彰显监管层进一步边际向暖，有望改善市场预期。

1) **腾讯、网易获发游戏体量逐步提升。**21M8-22M3 版号停发对中小公司影响较明显，2022 年前五次版号发放以小公司、轻量级游戏为主。头部企业腾讯、网易仅于 22M9 斩获边缘性小体量游戏。此度腾讯获发《合金弹头：觉醒》为 SNK 正版授权“合金弹头”官方手游；网易获发《大话西游：归来》为“大话西游”IP 衍生续作；此二款游戏重要性相较 22M9 腾讯《健康保卫战》、网易《全明星街球派对》更高。

2) **预计未来有望逐步有质量更优、变现潜力更高的产品获发版号，将对腾讯、网易业绩预期造成较大正面影响。**腾讯拥有《Valorant》、《Apex》、《堡垒之夜》多款热门端游 IP，获发版号后有望移植手机端并在国内发行，业绩贡献增量确定性强；网易自研端游 IP《逆水寒》、《永劫无间》手游化有望带来游戏业务收入增量，两款游戏均为中国风，相对更容易获发版号。截至 11 月 17 日 21:00《永劫无间》手游 TapTap 预约量超 259 万次，《逆水寒》手游 TapTap 预约量超 83 万次。

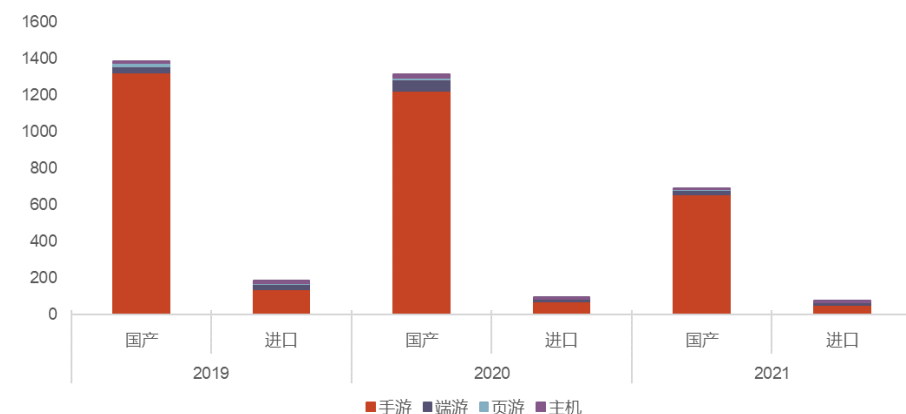
3) **新游获发有望贡献增量，改善中国游戏市场近期的疲弱增速。**根据伽马数据，22Q3 中国游戏市场实际销售收入 597 亿元，同比下降 19.1%。22H1 中国游戏市场实际销售收入 1477.9 亿元，同比下降 1.8%，系 15 年以来中国游戏市场 H1 实际销售收入首次出现同比下滑。下滑主要由于版号受限下新爆款较为缺失，有望在版号下发常态化情况下得到改善。

4) **长期来看，腾讯、网易再度获批版号有利于公司释放产品线游戏存量，带动 2023 年中国游戏市场总收入提升，提振游戏行业市场信心。**我们认为，头部公司游戏研发技术底蕴深厚，再次获得版号后预期将加大新游戏研发投入，拓宽产品生产线，丰富游戏品类，为 2023 年及后续提供更多收入增量空间。同时，国内头部游戏厂商对于版号申请审批流程及规范要求更加熟悉，后续版号申请有望较为顺利，从而推进游戏库存释放，贡献业绩增量。

心动公司负责发行的模拟养成独立游戏《退休模拟器》获发版号，展望后续《火炬之光：无限》《T3 Arena》有望获发版号。1)《退休模拟器》Steam 抢先版于 22 年 4 月 20 日推出，截至 11 月 17 日 21:00 TapTap 预约量超 15.9 万次。2) 根据 data.ai，22M10 中国出海游戏收入排行榜中，心动公司出海收入排名上升 10 名至第 25，《火炬之光：无限》海外上线促使公司 M10 收入环比+26%，《T3 Arena》于 10 月 13 日上线 Google Play，两款自研游戏口碑较佳，未来有望获发版号。3) 自研游戏《铃兰之剑》、《心动小镇》相继测试，预计 23 年海外上线。

从版号发放结构来看，此次版号发放仍以国产移动游戏为主。22 年 11 月下发的 70 款版号中，包括 63 款移动游戏，2 款客户端游戏，5 款移动端和客户端双端游戏。历史上看，若将同款产品在不同终端的版号分别计算，2019-2021 年国产手游分别获发版号 1323/1225/658 个，且占有所有版号的比例稳定在 85% 左右；进口游戏版号发放逐渐收缩，2019-2021 年分别有 185/97/78 款进口游戏取得版号，22 年的六次版号发放中均无进口游戏。

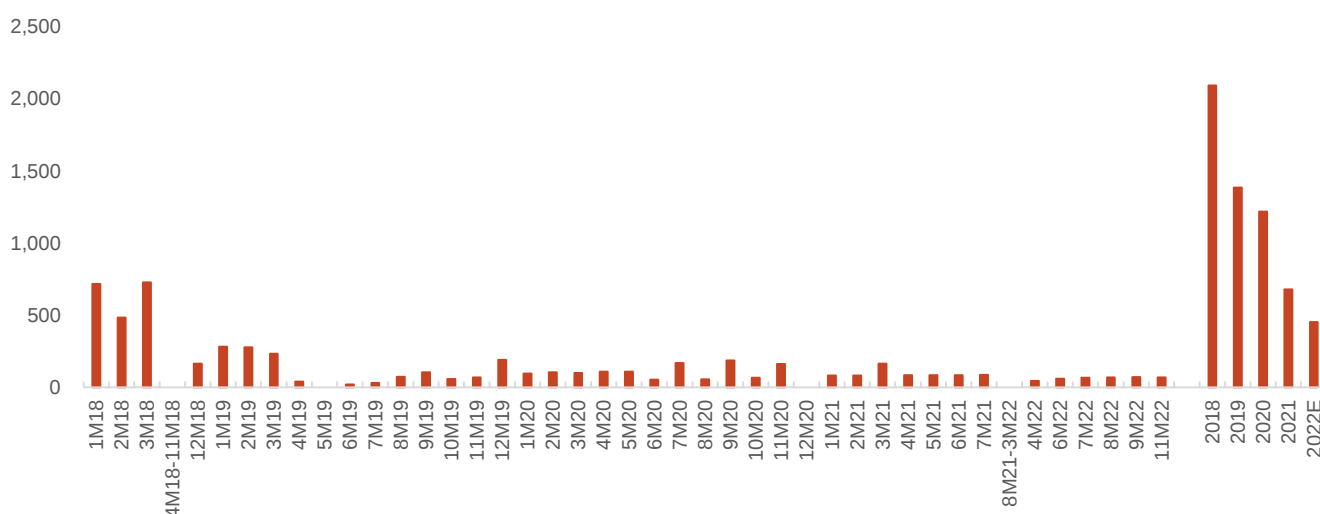
图 1：国产手游占据版号发放主导（单位：个）



资料来源：国家新闻出版署，有饭研究，光大证券研究所整理

从版号发放数量来看，此次国产游戏版号获发 70 个，整体符合总量管控原则。22M4、22M6、22M7、22M8、22M9、22M11 分别发放版号 45、60、67、69、73、70 款版号。历史上看，若将同款产品在不同终端的版号计为一个版号，2018 年 3 月份之前，版号政策较为宽松，2017 年共发放国产游戏版号 9177 个；此后管控态度明确，2018 年回落至 2091 个，2021 年仅为 679 个；每月发放数量虽有波动，但参考 2020 年 1-5 月与 2021 年 1-7 月数据，可以看出常态化下每月版号发放数量从 105 个减少至 86 个左右，未来版号或将成为稀缺资源。22M4 版号恢复发放以来，仅 22M5、22M10 两个月版号暂停发放，版号监管恢复常态化的长期趋势不受影响。我们预计 22M12 维持 70 款左右游戏版号下发，全年预计发放 454 个版号左右，较 21 年下降 33%。

图 2：2018 年以来国产游戏版号发放数量对比（单位：个）



资料来源：国家新闻出版署，光大证券研究所预测

我们认为，游戏版号陆续发放有望推动游戏行业加速推进产品线，有利于提升游戏公司流水，驱动精品化游戏研发投入。同时，版号再度发放有利于提振游戏行业市场信心，降低游戏企业未来盈利不确定性，相关企业估值有望得到支撑。

版号总量管控条件下，更看好注重精品化且新品管线丰富的游戏厂商。在版号政策紧缩的环境下，精品化策略和多元的新品布局是游戏厂商制胜的关键。因此，22 年我们看好发力自研及新品管线较为丰富的公司，根据伽马数据，22M9 移动游戏流水测算榜 TOP10 中有 6 款腾讯游戏上榜；网易《暗黑破坏神：不朽》首月流水达到 9 亿元+，22M9《暗黑破坏神：不朽》仍位列流水测算榜第 5 位。

表 1：2022 年 11 月份国产网络游戏审批信息

序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位	文号	出版物号	时间
1	乐笑星球生活日志	移动	北京龙图智库科技有限公司	北京龙图智库科技有限公司	国新出审[2022]1609 号	ISBN 978-7-498-09844-3	2022 年 11 月 16 日
2	太空行动	移动	上海巨人网络科技有限公司	巨人移动科技有限公司	国新出审[2022]1608 号	ISBN 978-7-498-09843-6	2022 年 11 月 16 日
3	彼界	移动、客户端	成都西山居世游科技有限公司	成都西山居世游科技有限公司	国新出审[2022]1607 号	ISBN 978-7-498-09842-9	2022 年 11 月 16 日
4	特攻纪元	移动、客户端	杭州渡口网络科技有限公司	重庆启典网络科技有限公司	国新出审[2022]1606 号	ISBN 978-7-498-09841-2	2022 年 11 月 16 日
5	吞噬星空：黎明	移动	北京联合出版有限责任公司	北京欣荣繁兴科技有限公司	国新出审[2022]1605 号	ISBN 978-7-498-09840-5	2022 年 11 月 16 日
6	第四纪元	移动	天津电子出版社有限公司	成都昊极互娱科技有限公司	国新出审[2022]1604 号	ISBN 978-7-498-09839-9	2022 年 11 月 16 日
7	体操少女	移动	上海电子出版有限公司	成都力比科技有限公司	国新出审[2022]1603 号	ISBN 978-7-498-09838-2	2022 年 11 月 16 日
8	无尽苍穹	移动	北京新媒传信科技有限公司	北京壳木软件有限责任公司	国新出审[2022]1602 号	ISBN 978-7-498-09837-5	2022 年 11 月 16 日
9	火线精英 2	移动	四三九九网络股份有限公司	四三九九网络股份有限公司	国新出审[2022]1601 号	ISBN 978-7-498-09836-8	2022 年 11 月 16 日
10	勇士与梦想大陆	移动	杭州电魂网络科技股份有限公司	成都兵峰科技有限公司	国新出审[2022]1600 号	ISBN 978-7-498-09835-1	2022 年 11 月 16 日
11	虚无之印	移动	上海商国网络科技发展有限公司	上海如赞科技有限公司	国新出审[2022]1599 号	ISBN 978-7-498-09834-4	2022 年 11 月 16 日
12	巨兵长城传	移动	湖北省扬子江影音有限责任公司	武汉花生游科技有限公司	国新出审[2022]1598 号	ISBN 978-7-498-09833-7	2022 年 11 月 16 日
13	远征将士	移动	黑龙江科学技术出版社有限公司	南阳嘉翔软件有限公司	国新出审[2022]1597 号	ISBN 978-7-498-09832-0	2022 年 11 月 16 日
14	战与灵	移动	杭州群游科技有限公司	上海魔起网络科技有限公司	国新出审[2022]1596 号	ISBN 978-7-498-09831-3	2022 年 11 月 16 日
15	狂龙怒斩	移动	河南羲和网络科技股份有限公司	河南羲和网络科技股份有限公司	国新出审[2022]1595 号	ISBN 978-7-498-09830-6	2022 年 11 月 16 日
16	甄嬛传之浮生一梦	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	蓝港在线（北京）科技有限公司	国新出审[2022]1594 号	ISBN 978-7-498-09829-0	2022 年 11 月 16 日
17	重启计划	移动	杭州美盛游戏技术开发有限公司	海南西瓜互娱网络科技有限公司	国新出审[2022]1593 号	ISBN 978-7-498-09828-3	2022 年 11 月 16 日
18	懒懒的江湖	移动	江西高校出版社有限责任公司	上海虫咖信息科技有限公司	国新出审[2022]1592 号	ISBN 978-7-498-09827-6	2022 年 11 月 16 日
19	止戈	移动	四川数字出版传媒有限公司	重庆环游者网络科技有限公司	国新出审[2022]1591 号	ISBN 978-7-498-09826-9	2022 年 11 月 16 日
20	神澜奇域无双珠	移动	上海众源网络有限公司	上海众源网络有限公司	国新出审[2022]1590 号	ISBN 978-7-498-09825-2	2022 年 11 月 16 日
21	黎明战车	移动	杭州烈焰网络技术有限公司	上海游民网络科技有限公司	国新出审[2022]1589 号	ISBN 978-7-498-09824-5	2022 年 11 月 16 日
22	九畿：岐风之旅	移动、客户端	浙江出版集团数字传媒有限公司	之幻网络科技(杭州)有限公司	国新出审[2022]1588 号	ISBN 978-7-498-12001-4	2022 年 11 月 16 日
23	合金弹头：觉醒	移动	深圳市腾讯计算机系统有限公司	深圳市腾讯计算机系统有限公司	国新出审[2022]1587 号	ISBN 978-7-498-09822-1	2022 年 11 月 16 日
24	方舟：英雄黎明	移动	拓维信息系统股份有限公司	拓维信息系统股份有限公司	国新出审[2022]1586 号	ISBN 978-7-498-09821-4	2022 年 11 月 16 日
25	传奇世界无双	移动	上海数龙科技有限公司	上海数龙科技有限公司	国新出审[2022]1585 号	ISBN 978-7-498-09820-7	2022 年 11 月 16 日
26	绘予晴空	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	成都柒玖游科技有限公司	国新出审	ISBN	2022 年 11 月 16 日

			司		[2022]1584号	978-7-498-09819-1	日
27	飞吧龙骑士	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	杭州心光流美网络科技有限公司	国新出审 [2022]1583号	ISBN 978-7-498-09818-4	2022年11月16日
28	疯狂派对	移动	北京中清龙图网络技术有限公司	北京久么么科技有限公司	国新出审 [2022]1582号	ISBN 978-7-498-09817-7	2022年11月16日
29	冲突小队	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	陕西乐小豹信息科技有限公司	国新出审 [2022]1581号	ISBN 978-7-498-09816-0	2022年11月16日
30	退休模拟器	移动、客户端	安徽新华电子音像出版社	心动网络股份有限公司	国新出审 [2022]1580号	ISBN 978-7-498-09815-3	2022年11月16日
31	我要当店长	移动	杭州润趣科技有限公司	南京原极信息科技有限公司	国新出审 [2022]1579号	ISBN 978-7-498-09814-6	2022年11月16日
32	新石器时代	移动	金报电子音像出版中心	北京银河聚阵网络科技有限公司	国新出审 [2022]1578号	ISBN 978-7-498-09813-9	2022年11月16日
33	生化防线	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	深圳市洪泽泰科技有限公司	国新出审 [2022]1577号	ISBN 978-7-498-09812-2	2022年11月16日
34	无限远征	移动	成都超级梦网络技术股份有限公司	北京瓦力网络科技有限公司	国新出审 [2022]1576号	ISBN 978-7-498-09811-5	2022年11月16日
35	我和我的天宫	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南金文昊成网络科技有限公司	国新出审 [2022]1575号	ISBN 978-7-498-09810-8	2022年11月16日
36	蒸汽传说：时之旅	移动	江苏凤凰数字传媒有限公司	海南久立网络科技有限公司	国新出审 [2022]1574号	ISBN 978-7-498-09809-2	2022年11月16日
37	雄心之上	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	深圳市中深信游网络科技有限公司	国新出审 [2022]1573号	ISBN 978-7-498-09808-5	2022年11月16日
38	约战吧！喵	移动	游艺春秋网络科技（北京）有限公司	游艺春秋网络科技（北京）有限公司	国新出审 [2022]1572号	ISBN 978-7-498-09807-8	2022年11月16日
39	战火勋章	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海莉莉丝科技股份有限公司	国新出审 [2022]1571号	ISBN 978-7-498-09806-1	2022年11月16日
40	赛尔计划	移动	上海淘米网络科技有限公司	上海淘米网络科技有限公司	国新出审 [2022]1570号	ISBN 978-7-498-09805-4	2022年11月16日
41	三秋食肆	移动	辽宁电子出版社有限责任公司	北京冰狮科技有限公司	国新出审 [2022]1569号	ISBN 978-7-498-09804-7	2022年11月16日
42	萝卜手办团	移动	厦门游力信息科技有限公司	厦门游力信息科技有限公司	国新出审 [2022]1568号	ISBN 978-7-498-09803-0	2022年11月16日
43	极限 16	移动-休闲益智	杭州乐港科技有限公司	宿州手游互联信息技术有限公司	国新出审 [2022]1567号	ISBN 978-7-498-09802-3	2022年11月16日
44	弓箭传说	移动	杭州紫府网络科技有限公司	上海乐钻科技有限公司	国新出审 [2022]1566号	ISBN 978-7-498-09801-6	2022年11月16日
45	冲锋小勇士	移动-休闲益智	吉林音像出版社有限责任公司	南京游鸣信息科技有限公司	国新出审 [2022]1565号	ISBN 978-7-498-09800-9	2022年11月16日
46	藏武	移动	深圳中青宝互动网络股份有限公司	苏州全真网络科技有限公司	国新出审 [2022]1564号	ISBN 978-7-498-09799-6	2022年11月16日
47	捕梦猫	移动	厦门雷霆互动网络有限公司	厦门英普洛信息有限公司	国新出审 [2022]1563号	ISBN 978-7-498-09798-9	2022年11月16日
48	桌球达人	移动-休闲益智	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海乐蜀网络科技股份有限公司	国新出审 [2022]1562号	ISBN 978-7-498-09797-2	2022年11月16日
49	白荆回廊——古剑奇谭	移动、客户端	方圆电子音像出版社有限责任公司	北京网元圣唐娱乐科技有限公司	国新出审 [2022]1561号	ISBN 978-7-498-09796-5	2022年11月16日
50	云深掌门路	移动	咪咕互动娱乐有限公司	咪咕互动娱乐有限公司	国新出审 [2022]1560号	ISBN 978-7-498-09795-8	2022年11月16日
51	迷失蔚蓝	移动	完美世界（北京）网络技术有限公司	完美世界（北京）软件科技发展有限公司	国新出审 [2022]1559号	ISBN 978-7-498-09794-1	2022年11月16日
52	梦入云山	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	益世界网络科技（上海）有限公司	国新出审 [2022]1558号	ISBN 978-7-498-09793-4	2022年11月16日
53	乱斗派对	移动	宁波东海岸电子音像出版社有限公司	广州卓讯互动信息技术有限公司	国新出审 [2022]1557号	ISBN 978-7-498-09792-7	2022年11月16日
54	灵剑仙	移动	成都电子科大出版社有限责任公司	海南舒俱达信息科技有限公司	国新出审 [2022]1556号	ISBN 978-7-498-09791-0	2022年11月16日
55	龙约	移动	上海双盟网络科技有限公司	上海爽游信息科技有限公司	国新出审 [2022]1555号	ISBN 978-7-498-09790-3	2022年11月16日
56	归隐山居图	移动	东方星空数字娱乐有限公司	绍兴盛韵网络科技有限公司	国新出审 [2022]1554号	ISBN 978-7-498-09789-7	2022年11月16日
57	绝地狙击	移动	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	国新出审 [2022]1553号	ISBN 978-7-498-09788-0	2022年11月16日
58	泡泡龙天天玩	移动-休闲益智	杭州边锋网络技术有限公司	杭州边浙网络技术有限公司	国新出审 [2022]1552号	ISBN 978-7-498-09787-3	2022年11月16日

59	落神之地	移动	重庆华龙网集团股份有限公司	重庆手艺人科技有限公司	国新出审 [2022]1551号	ISBN 978-7-498-09786-6	2022年11月16日
60	幻唐志：侠心	客户端	广州多益网络股份有限公司	多益网络有限公司	国新出审 [2022]1550号	ISBN 978-7-498-09785-9	2022年11月16日
61	浮石之旅	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海鸣勃网络科技有限公司	国新出审 [2022]1549号	ISBN 978-7-498-09784-2	2022年11月16日
62	工厂崛起	移动-休闲益智	华中科技大学电子音像出版社	深圳市逸游无限科技有限公司	国新出审 [2022]1548号	ISBN 978-7-498-09783-5	2022年11月16日
63	熊猫泡泡大战	移动-休闲益智	杭州哲信信息技术有限公司	深圳市卓趣互娱科技有限公司	国新出审 [2022]1547号	ISBN 978-7-498-09782-8	2022年11月16日
64	大话西游：归来	移动	广州网易计算机系统有限公司	杭州网易雷火科技有限公司	国新出审 [2022]1546号	ISBN 978-7-498-09781-1	2022年11月16日
65	筑梦神奇之旅	移动	厦门大学电子出版社有限责任公司	厦门星罗网络科技有限公司	国新出审 [2022]1545号	ISBN 978-7-498-09780-4	2022年11月16日
66	灵画师	移动	波克科技股份有限公司	世熠网络科技（上海）有限公司	国新出审 [2022]1544号	ISBN 978-7-498-09779-8	2022年11月16日
67	太吾绘卷	客户端	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海禹足互娱文化有限公司	国新出审 [2022]1543号	ISBN 978-7-498-09778-1	2022年11月16日
68	失落纹章	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	江苏凤凰数字传媒有限公司	国新出审 [2022]1542号	ISBN 978-7-498-09777-4	2022年11月16日
69	王国召唤	移动	天津电子出版社有限公司	武汉潜游科技有限公司	国新出审 [2022]1541号	ISBN 978-7-498-09776-7	2022年11月16日
70	一起来创业	移动	河北冠林数字出版有限公司	吉林省鼎顺网络科技有限公司	国新出审 [2022]1540号	ISBN 978-7-498-09775-0	2022年11月16日

资料来源：国家新闻出版署，光大证券研究所整理

2、投资建议

我们认为，随着 22M11 游戏版号的下发，版号监管有望进入常态化阶段，为游戏行业带来确定性增量。同时，腾讯、网易再次获批版号有利于头部公司加速释放游戏存量，带动业绩增长。维持互联网传媒行业“买入”评级。

后续游戏行业投资建议关注三条主线：

- 1) 版号：22 年版号已 6 次发放，腾讯网易收获版号的游戏体量逐步提升，后续版号监管有望逐步放宽，各公司产品线 23 年有望得到推进。推荐此次获发版号、业绩有望得到增益的公司：**腾讯控股、网易-S、完美世界、心动公司、吉比特、金山软件**，关注中青宝。推荐专注精品化内容制作，目前产品线具备增量确定性的公司：**腾讯控股**。
- 2) 游戏赛道：现有成熟游戏赛道竞争压力大，新爆款有望出现在“开放世界”等新赛道，近期腾讯、叠纸等公司公布开放世界新作 PV，按开发进度展望 24 年有望上线贡献增量。推荐有望凭借在研的《王者荣耀：世界》、《逆水寒手游》等高投入、高质量潜力作品抢占开放世界赛道的公司：**腾讯控股、网易-S**。
- 3) 出海：出海仍有空间，后续出海逻辑或为国内头部游戏公司依仗自身大体量客户运营经验、手游技术实力、深入的赛道研究，抢占当地本土公司份额。推荐：投资海外公司保持优质产出的公司：**腾讯控股**；海外本地化理解深入，多市场多品类得到验证：**三七互娱**。

3、风险提示

版号监管风险：2021 年 8 月以来，游戏版号处于较长时期的停发状态，22 年游戏版号已审批下发六次，但后续监管仍有持续较严的可能；

新游表现不及预期：玩家口味变化较快、游戏题材玩法同质化、负面舆论评价或将导致新游戏不能得到付费用户认可；同时短视频等其他娱乐方式可能挤占用户时间导致新产品关注度下降；

买量成本风险：目前各厂商对于买量依然重视，素材质量“内卷”加大了营销负担，容易出现增收不增利的结果，若买量竞争进一步加剧，中小企业的生存空间将受挤压；

海外市场不及预期：游戏出海面临文化差异、当地政策监管以及其他海外厂商的竞争，如 2020 年印度下架《PUBG Mobile》对腾讯就产生了一定影响；另外出海厂商之间竞争也较为激烈，休闲、策略类产品集中度高，且在发达国家的影响力距离主流的 3A 游戏仍有差距。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE