

传媒行业点评报告

12月进口及国产游戏版号发放，看好板块估值业绩双修复

增持（维持）

投资要点

- 事件：**2022年12月28日，国家新闻出版署发布12月国产网络游戏审批信息，共44款进口游戏版号、84款国产游戏版号过审。截至2022年12月28日，2022年共发放游戏版号512个。
- 版号数量及质量持续改善，2022年首批进口游戏版号下发。**2022年4/6/7/8/9/11/12月分别发放45、60、67、69、73、70、84+44个版号，核发数量逐步恢复。其中，12月发放的44款进口+84款国产版号包括：网易的《巅峰极速》《幻想生活》、腾讯控股的《宝可梦大集结》《无畏契约》、创梦天地的《团子合合屋》《二之国：交错世界》、名臣健康的《锚点降临》、金山软件的《尘白禁区》、吉比特的《渊海王座》、神州泰岳的《硝烟启示录》、心动公司的《火力苏打》《无尽旅图》、完美世界的《双点医院》《筑梦颂》、恺英网络的《纳萨力克之王》《仙剑奇侠传：新的开始》《奇点时代》、盛天网络的《大航海时代：海上霸主》等。我们认为2022年11、12月两次获批游戏中，中重度游戏数量占比有所提升，且获批游戏的商业化水平边际改善明显，同时2022年首批进口版号已于12月发放，《无畏契约》等众多精品游戏获批，我们看好版号维持常态化发放趋势，行业供给端有望持续改善。
- 政策预期好转，关注新一轮产品周期下的估值业绩双修复。**根据伽马数据，2022Q2/Q3中国移动游戏市场实际销售收入分别为500.43/416.43亿元，yoY-10.54%/-24.93%。手游市场规模连续2个季度同比下滑，我们认为主要系新游供给承压所致。2021年8月-2022年3月为推进未成年人防沉迷监管，版号停发，新游供给较弱，板块估值业绩双承压。2022年11月16日人民财评发文肯定电子游戏产业价值，2022年11月22日中国音数协游戏工委等发布《2022中国游戏产业未成年人保护进展报告》显示未成年人游戏沉迷问题已得到进一步解决。我们认为随着未成年人防沉迷问题告一段落，同时央媒肯定游戏行业价值，政策预期已逐步好转，板块估值有望持续修复。截至2022年12月28日，各厂商重点产品储备丰富，较多产品已到达版号申请、付费测试等阶段，持续关注重点新游版号进度以及上线节奏，静待行业新一轮产品周期到来，带动市场规模重启增长。
- 我们推荐：**腾讯控股（存量游戏持续稳健表现，重点新游《无畏契约》《宝可梦大集结》获批，其中《无畏契约》为海外头部FPS游戏《Valorant》国服，积极关注其上线日期及表现）、名臣健康（《锚点降临》版号获批，积极关注其产品上线节奏）、吉比特（流水基本盘稳固，新游稳步推进，积极关注新游版号进展）、三七互娱（海外长生命周期流水模型转变及精细化运营逻辑持续验证）、金山软件（办公业务持续强劲增长，游戏业务储备丰富，重点新游《尘白禁区》获批）、完美世界（《幻塔》验证公司全球化研发能力，《梦诛》等老游流水稳健，产品储备丰富）、心动公司（自研产品相继验证，TapTap有望受益于行业供给端改善）、哔哩哔哩-W（公司自研及代理产品上线节奏有望受益于版号常态化发放）、恺英网络（传奇奇迹类研运优势领先，关注2023年VR游戏上线）、创梦天地（《团子合合屋》《二之国：交错世界》获批，成长潜力逐步验证）、宝通科技（游戏业务储备丰富，前瞻布局工业元宇宙）等。
- 风险提示：**新产品表现不及预期风险，行业监管风险，宏观经济风险。

2022年12月28日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书：S0600517110002

021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 陈欣

执业证书：S0600122070012

chenxin@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《《阿凡达2》内地定档，关注电影板块边际修复机会》

2022-11-29

《2022Q3业绩综述：逆风环境拖累利润率，底部看好业绩及估值修复》

2022-11-07

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>