

社会服务行业·周观点

版号高增与 AI 加速共振，游戏行业景气度持续上行

- ◆ 本周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为3.92%，在申万一级行业涨跌幅中排名6/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为：创业板指（4.54%）、社会服务（3.92%）、深证成指（3.56%）、沪深300（1.64%）、上证指数（1.40%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：教育（4.23%）、酒店餐饮（1.91%）、专业服务（-0.25%）、旅游及景区（-0.81%）、体育II（-1.12%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：中国高科（30.67%）、勤上股份（25.66%）、君亭酒店（22.65%）、科德教育（18.77%）、凯文教育（14.80%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：中科云网（-5.31%）、长白山（-3.43%）、云南旅游（-3.42%）、凯撒旅业（-3.35%）、ST 东时（-2.66%）
- ◆ 核心观点：

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，共发放184个版号，其中国产游戏版号178个，单月发放数量创年内新高。截至11月，2025年共计下发游戏版号1624个，已显著超越2024年全年总量。此次获批的重点产品包括 B 站《闪耀吧！噜咪》、完美世界《梦幻新诛仙：轻享》、西山居《星砂岛》、雷霆游戏《再世仙途》等，覆盖捉宠、MMO、放置、女性向等多条赛道，供给结构持续多元化。

AI 深度赋能研发与运营，推动降本增效与体验升级并进。吉比特自建 AIWebHub 平台，在美术素材生成环节实现显著降本增效；恺英网络通过“AI+IP”缩短开发周期至小时级，并在“B EYOND GAMING”发布会上展示 AI 在开发、疗愈潮玩、智能终端等多元生态应用；巨人网络将 AI 与玩法融合，《太空杀》推出“残局对决”模式，联合三大国产大模型打造“玩家-智能体混合对抗”竞技机制；神州泰岳基于自研语音语义 PaaS 推出 avavox 智能语音机器人，降低幻觉率与延迟，显著提升交互可

投资评级

增持
维持评级

行业走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC 执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

郭念伟 分析师
SAC 执业证书: S0640525040003
联系电话:
邮箱: guonw@avicsec.com

相关研究报告

Gemini 3 开启智能新纪元，AI 技术驱动产业全面升级 —2025-11-27
服务消费成主引擎，文旅免税或成下阶段主赛道 —2025-11-17
AI 技术与 IP 生态共振，电影行业步入价值重估期 —2025-11-09

股市有风险入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558/传真：010-59562637

靠性。我们认为，AI 技术的规模化落地正推动行业全链路升级，厂商竞争力与玩家体验将实现双提升。

投资建议：政策催化叠加需求扩容，游戏行业景气度持续回升。

政策持续加码、行业景气回升与 AI 落地加速，正构成游戏板块的三重驱动。短期看，版号常态化释放和暑期档新品上线将支撑业绩兑现；中期看，AI 技术对研发和运营的重塑将推动降本增效与内容升级；长期看，全球化拓展将持续打开增长空间。推荐主线如下：①产品验证：【吉比特、巨人网络、三七互娱、完美世界】；②AI 能力突出：【三七互娱、恺英网络】；③政策受益+文化出海：【神州泰岳、世纪华通、中青宝】。

- ◆ 风险提示：宏观政策变化风险；国际环境不确定性；消费者消费信心不及预期风险。

正文目录

一、 市场行情回顾（2025.11.24-2025.11.28）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 6	4
（二） 本周行业细分表现	5
（三） 本周个股表现	5
二、 核心观点	6
三、 行业新闻动态	7
四、 风险提示	9

图表目录

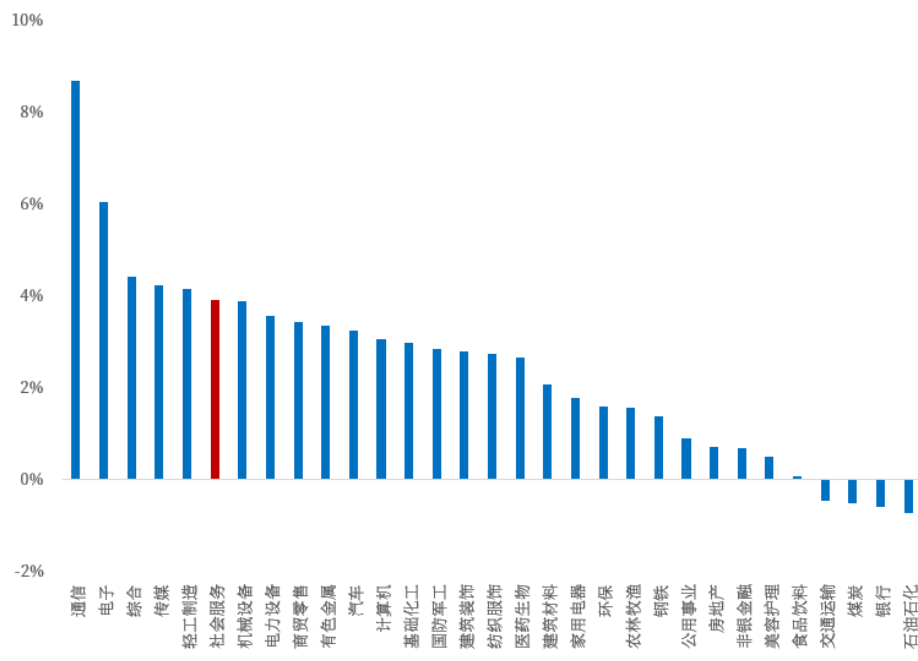
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2025.11.24-2025.11.28）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 6

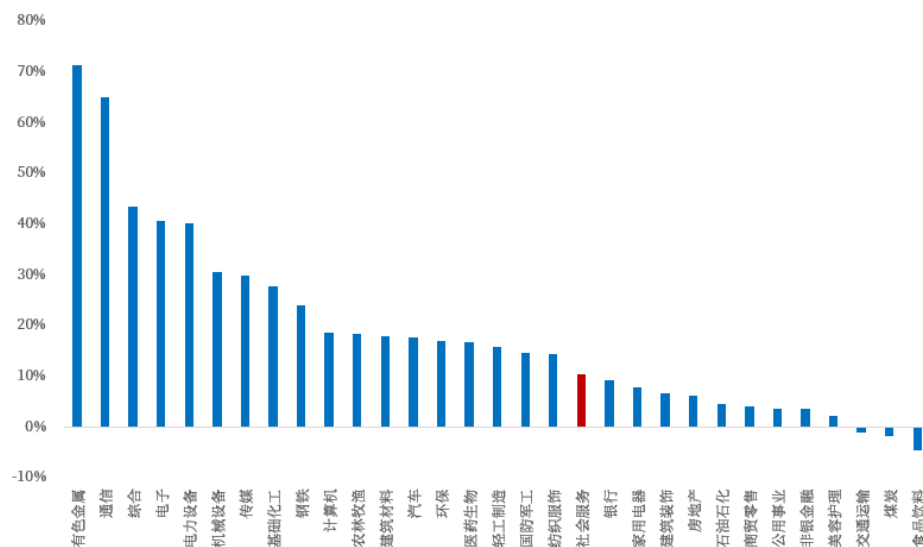
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为 3.92%，在申万一级行业涨跌幅中排名 6/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资源来源：iFinD、中航证券研究所

图2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）



资源来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：创业板指（4.54%）、社会服务（3.92%）、深证成指（3.56%）、沪深300（1.64%）、上证指数（1.40%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

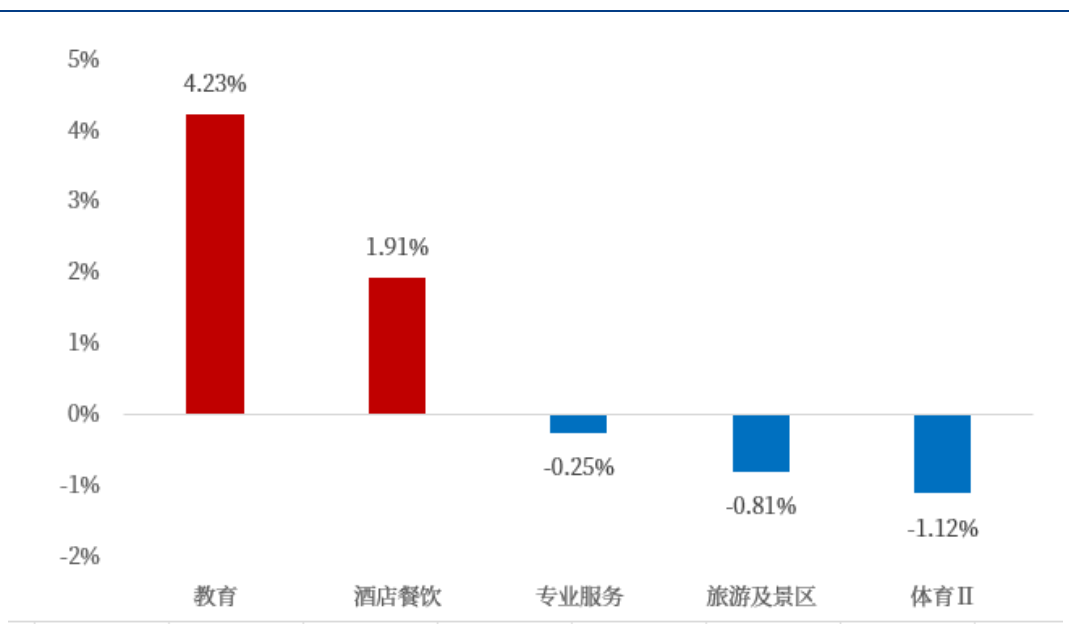
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
创业板指	3,052.59	4.54%	42.54%	24,992.11
社会服务	8,814.97	3.92%	10.35%	770.14
深证成指	12,984.08	3.56%	24.67%	51,352.34
沪深300	4,526.66	1.64%	15.04%	20,243.15
上证指数	3,888.60	1.40%	16.02%	34,836.23

资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本周行业细分表现

分子行业来看，本周社会服务各子板块涨跌幅排名：教育（4.23%）、酒店餐饮（1.91%）、专业服务（-0.25%）、旅游及景区（-0.81%）、体育II（-1.12%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名



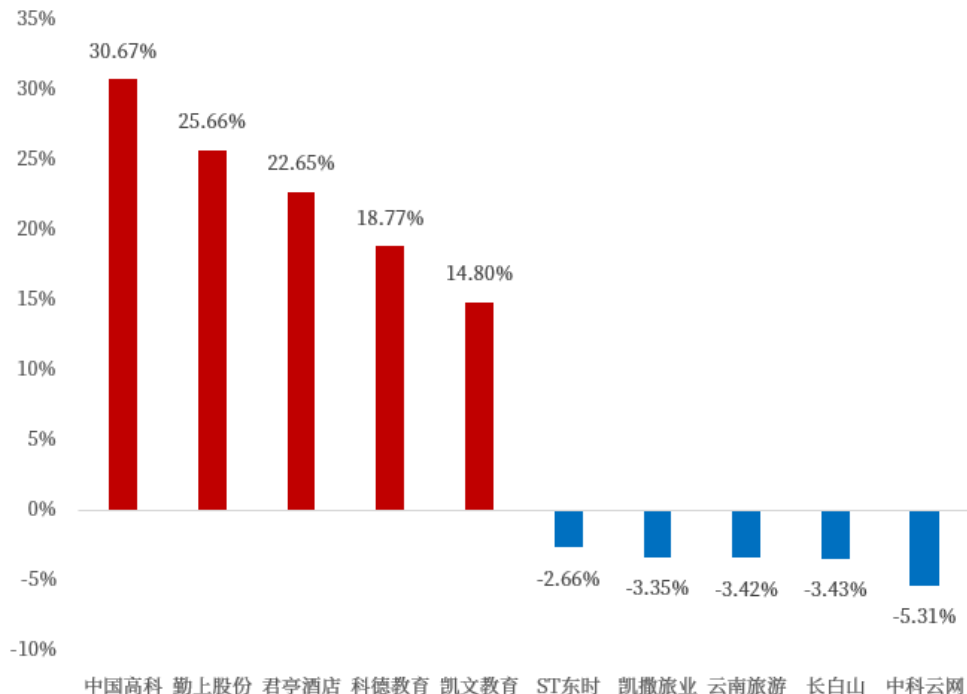
资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：中国高科（30.67%）、勤上股份（25.66%）、君亭酒店（22.65%）、科德教育（18.77%）、凯文教育（14.80%）。

行业个股涨跌幅排名后五：中科云网（-5.31%）、长白山（-3.43%）、云南旅游（-3.42%）、凯撒旅业（-3.35%）、ST 东时（-2.66%）。

图4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名



资源来源：iFinD、中航证券研究所

二、核心观点

■ 投资主线：政策催化叠加需求扩容，游戏行业景气度持续回升

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，共发放184个版号，其中国产游戏版号178个，单月发放数量创年内新高。截至11月，2025年共计下发游戏版号1624个，已显著超越2024年全年总量。此次获批的重点产品包括B站《闪耀吧！噜咪》、完美世界《梦幻新诛仙：轻享》、西山居《星砂岛》、雷霆游戏《再世仙途》等，覆盖捉宠、MMO、放置、女性向等多条赛道，供给结构持续多元化。

细分赛道加速成长，垂直领域市场潜力持续释放。伽马数据发布的《2025 中国游戏产业趋势及潜力分析报告》显示，2024 年中国女性玩家在游戏市场规模同比增长124.1%，《光与夜之恋》等作品凭借沉浸式叙事吸引了90%的女性用户。同时，老年游戏市场展现出强劲增长势头，60岁以上用户日均在线时长达到47分钟，棋牌、益智类游戏付费率高达18%。《爷爷的农场》等针对银发族设计的游戏，通过操作简化和字体放大等功能，成功开拓了新的用户市场。

轻量化趋势与用户结构多元化，重塑游戏产品形态与研发逻辑。玩家游戏习惯发

生显著变化，数据显示玩家日均登录次数从 3.2 次增至 5.7 次，但单次时长压缩至 12 分钟，时间碎片化特征明显。为适应这一趋势，游戏厂商纷纷推出小游戏、功能性游戏等轻量化产品，以“轻、爽、快”为核心特点，在保留游戏核心乐趣的基础上精简复杂功能，满足用户在碎片化时间内的娱乐需求。小游戏因其投入成本较小、试错灵活，成为开发者重点关注的创新方向。

跨平台体验与全球化布局，拓宽行业发展空间与增长路径。本月版号信息中，腾讯游戏《和平精英》新增客户端、电魂网络旗下《梦塔防》新增客户端等变更，标志着主流游戏产品正加速推进跨终端布局。同时，进口网络游戏版号维持“一月一批”的常态化发放节奏，为国内游戏公司出海提供了稳定的政策环境。随着国内市场竞争加剧，具备强大自主研发和本地化运营能力的公司正通过多平台发行与全球化运营，构建新的增长曲线。

AI 深度赋能研发与运营，推动降本增效与体验升级并进。吉比特自建 AIWebHub 平台，在美术素材生成环节实现显著降本增效；恺英网络通过“AI+IP”缩短开发周期至小时级，并在“BEYOND GAMING”发布会上展示 AI 在开发、疗愈潮玩、智能终端等多元生态应用；巨人网络将 AI 与玩法融合，《太空杀》推出“残局对决”模式，联合三大国产大模型打造“玩家-智能体混合对抗”竞技机制；神州泰岳基于自研语音语义 PaaS 推出 avavox 智能语音机器人，降低幻觉率与延迟，显著提升交互可靠性。我们认为，AI 技术的规模化落地正推动行业全链路升级，厂商竞争力与玩家体验将实现双提升。

投资建议：政策持续加码、行业景气回升与 AI 落地加速，正构成游戏板块的三重驱动。短期看，版号常态化释放和暑期档新品上线将支撑业绩兑现；中期看，AI 技术对研发和运营的重塑将推动降本增效与内容升级；长期看，全球化拓展将持续打开增长空间。推荐主线如下：①产品验证：【吉比特、巨人网络、三七互娱、完美世界】；②AI 能力突出：【三七互娱、恺英网络】；③政策受益+文化出海：【神州泰岳、世纪华通、中青宝】。

三、行业新闻动态

➤ 激发消费新活力 上海青年夜校助力青春经济发展

中新网上海 11 月 24 日电 (刘秦春 许婧 郑莹莹)2025 上海青年夜校年度大展 23 日在上海普陀区举办。活动现场发布《青年夜校助力青春经济发展十条举措》，发布 2025 年度“我最喜爱的十大夜校课程”，设置夜校成果展演展示区、“半马苏河”青春经济潮聚场等。本次活动现场发布《青年夜校助力青春经济发展十条举措》，围绕引领青春消费新风尚、打造青春经济新场域、激发青春经济新动能、培育青春经济新业态、服务青年职业新发展五个方面，整合政策资源包，提出“开设 500 个青年夜校教学点位、以‘夜校经济’有力促进青春经济发展”“每年为不少于 100 节青春小

店夜校点单课程给予补贴”“每年提供不少于 500 场次的免费场地用于开设青春经济夜校”等服务举措。（资料来源：中国新闻网）

➤ 京张冰雪文化旅游季启动 探索“冰雪+”融合发展

中新网北京 11 月 27 日电(记者 徐婧)2025-2026 京张冰雪文化旅游季 27 日启动。当天发布了 10 条“北京冰雪文化旅游主题线路”，体现“冰雪+”融合特色，为游客提供集冰雪运动与文化休闲于一体的多样化体验。本次活动由北京市文化和旅游局主办，北京市昌平区文化和旅游局协办。活动旨在集中展示京张两地冰雪旅游高质量发展的最新成果，强化冬奥场馆赛后利用的典范效应，释放冰雪旅游消费新动能，进一步提升“京张冰雪”区域公共品牌的影响力和竞争力，推动冰雪经济成为区域高质量发展的新引擎。（资料来源：中国新闻网）

➤ 中国文化遗产研学积极拥抱 AI

中新社郑州 11 月 27 日电 (韩章云 张楠)近来，中国研学市场持续火热，文化遗产研学新方式、新场景不断涌现，尤其是积极拥抱人工智能(AI)。“第二届文化遗产研学十佳项目和十佳线路宣传展示活动”终选会近日在河南郑州举行，近百家文博机构集中展示研学领域的创新实践案例。本次终选会中，不乏“AI+文化遗产研学”的项目和线路。位于河南安阳的中国文字博物馆“拾趣方块字”研学项目，借助 AI 构建出覆盖汉字起源、演变、艺术和应用的全文化链条，让文字文化变得可感知、可参与。“如今的文化遗产研学，在内容供给上，从单一参观走向教育赋能，让文化遗产可感可触、可学可传；在技术赋能上，VR 复原、AI 互动、云游直播等数字化应用广泛普及，推动研学从传统体验向数智化服务转型，打破时空边界，触达更广泛受众。”河南省文物局副局长贾付春介绍，当下文化遗产研学事业实现跨越式发展，正从规模扩张向质效提升深度转型。（资料来源：中国新闻网）

➤ 把大规模 AI 算力搬上太空，北京加速布局太空数据中心

新华网北京 11 月 28 日电（记者 袁晗）记者 27 日从北京市科委、中关村管委会等单位组织召开的“智绘星空 胜算在天——太空数据中心建设工作推进会”上获悉，北京拟在 700-800 公里晨昏轨道建设运营超过千兆瓦(GW)功率的集中式大型数据中心系统，以实现将大规模 AI 算力搬上太空。当前，人工智能快速发展驱动算力需求爆发，由于能源、散热等因素影响地面数据中心长远发展受到制约，太空部署有望成为新的解决方案。北京市科委、中关村管委会副主任龚维霖在推进会上表示，作为重要信息基础设施，太空数据中心是商业航天和人工智能领域战略交叉的重要方向，有望牵引形成可重复使用火箭+算力星座+数据应用场景支撑的新型产业链和商业闭环。（资料来源：新华网）

➤ 文商旅体“融”出圈 激活经济新引擎

从大运河畔的热闹展览到首钢园里的赛事狂欢，从大型场馆内的密集演出到商场里的演艺新空间，当下的北京，文商旅体融合发展热浪汹涌。作为全国首批国际消费中心城市、“双奥之城”、历史文化名城，北京正以“融合”为笔，绘就一幅文商旅

体高质量发展的生动图景。“作为文化中心与国际交往中心,北京在集聚顶层文化 IP、高能级国际赛事、高端会展演艺资源方面,拥有其他城市难以比拟的资源禀赋,要将这种资源禀赋真正转化为可持续的产业引擎。”中国商业联合会专家委员会委员赖阳分析,推动文商旅体深度融合,正是培育高端体验型消费、提升城市消费能级和国际吸引力的关键所在。这个融合了多元业态的产业生态,将成为助推北京经济增长一个极具活力的“新引擎”。(资料来源:北京日报)

四、风险提示

宏观政策变化风险;国际环境不确定性;消费者消费信心不及预期风险。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人做出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637