

游戏II行业点评报告

“十五五”规划定调，看好游戏出海

增持（维持）

2026年03月16日

投资要点

- **“十五五”规划两次提及游戏行业。**3月13日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式发布，其中两次明确提及游戏行业，为产业未来五年发展奠定宏观基调：一是提出“引导规范网络文学、网络游戏、网络视听等健康发展”；二是明确鼓励“优质网络文学、网络游戏、影视动漫、精品展览等出海”。回顾2021年发布的“十四五”规划，当时对游戏行业的相关表述为“鼓励数字文化产品‘走出去’”。我们认为在“十四五”期间，政策底色整体偏向“纠偏”与“严管”，行业经历了严格的未成年人防沉迷整治与版号停发的阵痛期。相比之下，本次“十五五”规划正文明确强调“引导规范”与“健康发展”，政策态度有所回暖，这标志着游戏行业步入常态化、可预期的良性发展新阶段。
- **从顶层设计到地方执行，全面扶持行业良性发展。**在国家部委层面，2025年中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》明确提出促进游戏及电竞消费；国家新闻出版署等十部门通过《网络出版科技创新引领计划》，明确支持建立游戏引擎科技创新保障机制；商务部有关工作方案明确提出发展游戏“出海”业务、拓展应用场景、布局全产业链条，16款游戏入选本年度国家文化出口重点项目。在地方执行层面，北京、上海、广东等近20个省市密集出台扶持政策，以补贴、加强产业园区建设、出海赋能等方式提供实质性支持；此外，全国首个专注于网络游戏领域的知识产权协同保护机制在上海成立。叠加版号常态化发放，我们认为游戏行业政策端已打通从宏观指引到执行落地的链条，全面扶持行业良性发展。
- **继续看好游戏精品化和出海，26年景气度有望延续。**2025年产业基本面向好：根据伽马数据，国内游戏市场实际销售收入达3508亿元，同比+8%创历史新高，玩家数达6.8亿且女性用户明显增长。同时，自研游戏海外收入达205亿美元，同比+10%延续高增长趋势。其中，小程序与中轻度游戏成为核心增长引擎，中小团队加速出海，且本土化、精细化营销趋势显著。另一方面，微观层面新游频出，在玩法微创新叠加买量竞争边际改善的背景下，A股游戏厂商表现亮眼，如世纪华通的《Whiteout Survival》、《Kingshot》以及巨人网络的《超自然行动组》等新游持续超预期。2025年各厂商爆款新游多聚焦于长线运营品类，叠加行业“精品化”与“文化出海”双主线趋势的不断深化，我们坚定看好2026年游戏板块的景气度延续与产品周期红利的持续释放。
- **风险提示：**新游流水不及预期风险，竞争加剧，地缘政治的不确定性。

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 周珂

执业证书：S0600125080006
zhouk@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《游戏行业2023年及2024Q1业绩综述：产品周期驱动业绩增长，全方位拥抱AI技术变革》

2024-05-07

《理性看待《网络游戏管理办法》(征求意见稿)，促进行业繁荣健康发展本意不改》

2023-12-24

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

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>