

9月发放209款版号维持高位，米哈游《源初之结》过审

——传媒行业快评报告

强于大市 (维持)

2026年10月09日

行业事件:

2026年9月30日，国家新闻出版署公布9月份国产游戏版号及进口游戏版号，共有206款国产游戏和3款进口游戏过审，合计发放209款游戏版号。

投资要点:

9月游戏版号发放量维持高位，供给节奏稳定。从整体来看，9月份游戏版号共通过209款，较8月（215款）环比下降2.79%，较去年9月（156款）同比增长33.97%，连续第二个月维持在200款以上，版号发放节奏延续了年内的高位常态化。其中，国产游戏版号2026年9月份通过审批206款，包括米哈游《源初之结》、祖龙娱乐《诡秘之主：愚者》、四三九九《火线精英：突围》《绘梦街区》、恺英网络《龙之谷：觉醒》、游卡网络《三国杀：天命棋局》等；进口游戏版号通过审批3款，包括上海昊嘉《3对3街篮》、恺英网络《热血江湖：重启》、北京空中信使《现代坦克》。

各大厂商积极探索双端发行。9月过审的206款国产游戏中，申报类别为“移动、客户端”的双端产品达到16款，“移动、客户端、网页”三端产品2款，合计占比接近9%，覆盖厂商范围从米哈游、祖龙娱乐等一线大厂延伸至鸿运互联、广州谷得等中小团队。从产品类型看，双端产品包括IP改编、动作RPG、策略类等多种品类，《诡秘之主：愚者》《源初之结》《不良人幻想》《风暴突围队》等均以“移动+客户端”双端资质获批。与此同时，本月15款游戏涉及版号变更，其中《绒雪行动》等4款产品新增移动端或客户端版本。双端布局正在形成“新品双端申报+存量产品追加”的双轨并行格局，这意味着行业竞争维度正从单一终端的流量争夺，转向多端覆盖的全场景能力比拼。

米哈游《源初之结》双端过审，以“非抽卡”付费模式探索写实动作赛道的品类边界。《源初之结》是米哈游首款3D写实风格作品，采用虚幻引擎5开发，定位为以世界多元神话为题材的多人合作奇幻写实动作游戏，申报类别为“移动、客户端”。与米哈游过往《原神》《崩坏：星穹铁道》等二次元抽卡产品形成鲜明不同的是，《源初之结》将采用F2P（Free-to-Play）模式长线运营，放弃角色抽卡机制，角色通过持续游玩解锁，或将采用外观付费作为核心商业化方向。我们认为，这一策略调整的核心在于以“不卖角色卖皮肤”的付费模式探索重度动作赛道的商业化可行性。放弃抽卡机制后，产品的收入结构将更依赖外观设计与内容更新节奏，而非角色数值驱动，这对长线运营能力和美术产能提出了更高要求。

行业相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

网络游戏首次系统写入《出版业发展“十五五”规划》，Meta举办Connect 2026大会捉宠赛道新游《伊莫》上线PC端，芒果2027共创生态大会持续加大生态开放
恺英网络间接入股娱美德，《王者万象棋》上线首日成绩亮眼

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

投资建议：2026 年 9 月游戏版号发放数量维持高位，国产版号数量保持稳定，头部厂商储备产品密集获批。整体来看，版号常态化趋势延续，供给端新品持续释放，行业景气度保持。**建议关注新品上线进度、双端产品市场反馈，以及产品储备丰富、研发能力突出、具备多端发行能力的头部厂商。**

风险因素：政策监管风险、版号核发节奏不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。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。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场