

重点新游背靠腾讯极光计划，27 款进口游戏版号提前发放

强于大市 (维持)

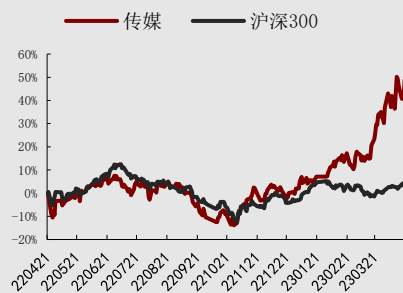
——传媒行业月报

2023 年 04 月 21 日

投资要点:

- **新游情况:** 3 月共 2 款新重点手游上线、5 款新重点手游公测，新游以角色扮演类型为主，主要来自中小游戏厂商。2 款上线的重点新游分别是网易游戏发行的《大话西游：归来》（3 月 2 日上线）和极光计划发行的《桃源深处有人家》（3 月 22 日上线）；5 款公测的重点新游分别是灵犀互动发行的《三国志·战棋版》（3 月 17 日公测）、金山世游发行的《魔域手游 2》（3 月 23 日公测）、巨人网络发行的《原始征途》（3 月 24 日公测）、祖龙游戏发行的《以闪亮之名》（3 月 24 日公测）和乐元素科技发行的《战龙出击》（3 月 30 日公测）。综合来看，《桃源深处有人家》与《三国志·战棋版》表现突出，两者亮点均较为明显。
- **游戏运营情况:** 1) 《桃源深处有人家》背靠腾讯极光计划扶持，剧情玩法及产品运营仍需加强。《桃源深处有人家》以田园生活经营为核心，国风视效唯美，氛围轻松有趣，剧情治愈动人。游戏上线后关注度持续上升，下载量 3 月 23 日达 113,264 次，单日最高收入达到 132,285 美元。《桃源深处有人家》背靠腾讯极光计划，在受益于该计划带来的免费平台推广及庞大基础游戏用户的同时，由于开发者经验缺失，产品出现 bug 次数较多；从玩家反馈看，存在解锁新资源的等待时间过长、剧情进度设置不合理等问题，《桃源深处有人家》在剧情玩法方面还需要更深层次的打磨，同时需要加强产品运营维护，提高用户粘性。2) 《三国志·战棋版》立于经典三国题材，主打玩法底层探索创新。《三国志·战棋版》创新式融入战棋玩法，由玩家自主选择排兵布阵，战斗交互体验感明显增强。同时，游戏采取大地图自由行军模式，加入 AI 委托战斗新功能，战术战斗深度有所提升。上线当日下载量达到 112,378 次，单日最高收入达 1,041,640 美元。广大玩家对《三国志·战棋版》期待颇高，《三国志·战棋版》制作方后续还需在游戏细节上进一步完善策略空间与玩法上限，对游戏进行更深层次的差异化改进。
- **版号发放情况:** 3 月版号发放数量稳定，进口游戏版号提前发放。86 款国产游戏版号和 27 款进口游戏版号均以移动游戏类型为主。目前游戏版号审批标准将保持严格趋势不变，游戏市场仍朝着优质化、精品化的方向发展。从目前的节奏来看，我们预计今年后续或将持续释放进口游戏版号，进口版号发放的常态化有望到来。
- **投资建议:** 版号恢复常态化发放，助力游戏市场复苏。版号恢复常态化发放给市场带来了较强的信心，利好整体板块的估值修复，游戏行业景气度持续回暖。自 2022 年 4 月版号恢复发放以来，新游上线的数量和质量也有望增强，建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质的头部公司。
- **风险因素:** 监管政策趋严、版号落地不及预期、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。

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

网信办公布 AIGC 管理办法, 2022 年 VR、AR 市场投融资有所缩减

国家规范 AIGC 产业发展, 助力游戏行业产品变革

23Q1 国内微信游戏买量增幅近 8 倍, 抖音与腾讯视频达成合作

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 李中港

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 新游发行: 3月2款重点新游上线, 测试新游角色扮演类过七成.....	3
2 新游表现: 《桃源深处》背靠腾讯扶持, 《三国志·战棋版》主打玩法底层探索创新.....	5
2.1 《桃源深处有人家》: 主打治愈国风体验, 玩家沉浸田园经营	5
2.2 《三国志·战棋版》: 立于三国经典题材, 创新融入战棋玩法	6
3 版号发放: 3月版号数量稳定, 进口游戏版号提前发放.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 2023年3月部分重点手游测试及上线情况	3
图表 2: 3月上线与测试的重点新游分类统计	4
图表 3: 3月上线与测试的重点新游发行商统计	4
图表 4: 3月上线新手游表现情况 (截至4月17日)	4
图表 5: 3月公测新手游表现情况 (截至4月17日)	5
图表 6: 《桃源深处有人家》下载量变化趋势 (单位: 次)	5
图表 7: 《桃源深处有人家》收入变化趋势 (单位: 美元)	6
图表 8: 《三国志·战棋版》下载量变化趋势 (单位: 次)	6
图表 9: 《三国志·战棋版》收入变化趋势 (单位: 美元)	7
图表 10: 2022年4月至2023年3月游戏版号发放情况 (单位: 款)	8

1 新游发行: 3月2款重点新游上线, 测试新游角色扮演类 过七成

2023年3月份共2款新重点手游上线、5款新重点手游公测。2款上线的重点新游分别是网易游戏发行的《大话西游: 归来》(3月2日上线)、极光计划发行的《桃源深处有人家》(3月22日上线); 5款公测的重点新游分别是灵犀互动发行的《三国志·战棋版》(3月17日公测)、金山世游发行的《魔域手游2》(3月23日公测)、巨人网络发行的《原始征途》(3月24日公测)、祖龙游戏发行的《以闪亮之名》(3月24日公测)和乐元素科技发行的《战龙出击》(3月30日公测)。

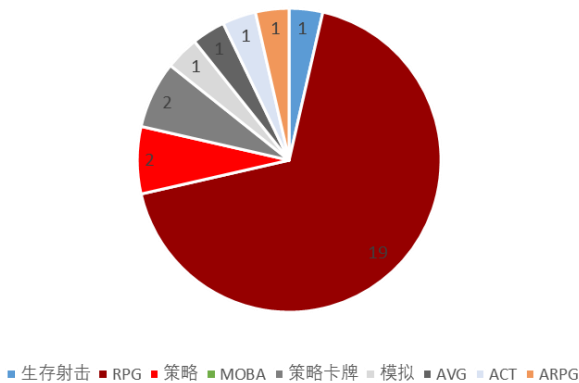
图表1: 2023年3月部分重点手游测试及上线情况

名称	类型	研发商	发行商	时间	进度
战火与永恒	策略	游族网络	游族网络	2023/3/1	删档计费测试
大话西游: 归来	RPG	网易游戏	网易游戏	2023/3/2	上线
千年之旅	卡牌	英澈网络	bilibili 游戏	2023/3/8	计费删档测试
三国诛将录	ARPG	/	网易游戏	2023/3/9	限量删档测试
元气骑士新作	RPG	凉屋游戏	凉屋游戏	2023/3/9	测试
梦入云山	RPG	慕仙工作室	益世界	2023/3/14	删档内测
十万个冷笑话: 2022	RPG	雷夏泽工作室	游族网络	2023/3/16	删档内测
斯露德	RPG	Access!	bilibili 游戏	2023/3/16	删档内测
英雄传说: 闪之轨迹 3	RPG	Falcom	万达院线游戏	2023/3/17	删档测试
三国志·战棋版	策略	灵犀互动	灵犀互动	2023/3/17	公测
齐天大战神	RPG	初见游戏	初见游戏	2023/3/21	不删档内测
新天龙八部	RPG	畅游	腾讯游戏	2023/3/22	神龙测试
桃源深处有人家	模拟	五十一区工作室	极光计划	2023/3/22	上线
孟德大小姐与自爆少年	AVG	蓝铂工作室	旅人计划	2023/3/22	归星测试
白蛇疾闻录	RPG	/	明日世界	2023/3/23	不删档内测
魔域手游 2	RPG	网龙网络	金山世游	2023/3/23	公测
鬼泣-巅峰之战	ACT	云畅游戏	云畅游戏	2023/3/23	觉醒测试
原始征途	RPG	巨人网络	巨人网络	2023/3/24	公测
以闪亮之名	RPG	VVANNA GIRLS	祖龙游戏	2023/3/24	公测
暖雪	RPG	烂泥工作室	bilibili 游戏	2023/3/24	限量删档测试
天天飞虎队	生存射击	/	中青宝互动	2023/3/24	删档测试
女神异闻录: 夜幕魅影	RPG	完美世界	完美世界	2023/3/29	限量删档测试
我叫 MT: 经典再现	卡牌	明日世界网络	明日世界网络	2023/3/29	不删档内测
龙之灵域	RPG	网易游戏	网易游戏	2023/3/30	龙灵觉醒测试
晴空双子	RPG	黑魔法科技	飞鱼科技	2023/3/30	破晓测试
新仙剑奇侠传之挥剑问情	RPG	网易游戏	青瓷数码	2023/3/30	删档计费测试
战龙出击	RPG	乐元素科技	乐元素科技	2023/3/30	公测
凡人修仙传: 人界篇	RPG	/	三七手游	2023/3/30	删档测试

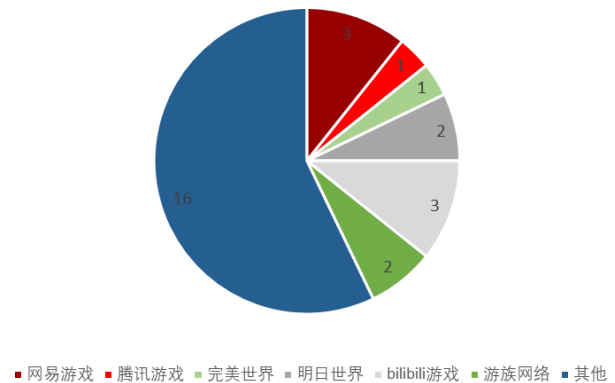
资料来源: GameRes, 万联证券研究所

新游类型以角色扮演类游戏为主，主要来自中小游戏厂商。3月上线或测试的游戏类型较少，角色扮演类游戏RPG与ARPG占3月上线或测试游戏的71.43%，依旧热门，其余类型游戏占比较少；3月上线或测试的新游主要来自中小游戏厂商，头部游戏厂商网易新游上线1款、测试2款，bilibili测试新游3款，腾讯游戏测试新游1款。

图表2: 3月上线与测试的重点新游分类统计



图表3: 3月上线与测试的重点新游发行商统计



资料来源: GameRes, 万联证券研究所

资料来源: GameRes, 万联证券研究所

三月份上线新游中,《桃源深处有人家》收获高口碑、强劲流水。从3月份全部新游上线首日至4月17日平均收入的表现来看,仅上线26日的《桃源深处有人家》日均收入79,865美元,稍逊于上线46日的《大话西游·归来》;从平均下载量来看,《桃源深处有人家》日平均下载量达60,577次,显著高于《大话西游·归来》;从评分来看,《桃源深处有人家》评分人数在远超《大话西游:归来》的情况下,评分仍维持在4.8分高分位,齐平《大话西游:归来》。

图表4: 3月上线新手游表现情况(截至4月17日)

名称	上线/公测时长(天)	App Store 评分	评分人数(人)	下载量(次)	收入(美元)	平均下载量(次)	平均收入(美元)
大话西游:归来	46	4.8	27,601	570,658	4,108,744	12,406	89,321
桃源深处有人家	26	4.8	70,281	1,574,990	2,076,485	60,577	79,865

资料来源: GameRes, 七麦数据, 公开资料整理, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至4月17日的平均收入作为排名顺序; 2. 下载量及收入仅统计iOS手机端用户数据。

三月份公测新游中,《三国志·战棋版》成绩遥遥领先。从收入来看,《三国志·战棋版》以日均560,632美元位居公测新游第一位,显著高于其余公测的新游,表现突出;从下载量来看,《三国志·战棋版》的平均下载量达18,711次,总下载量达580,032次,位居第三位;从评分来看,《三国志·战棋版》以评分人数6,443人及评分4.3分位居公测游戏第一位。综上所述,我们将详细分析《桃源深处有人家》与《三国志·战棋版》这两款新游的表现。

图表5: 3月公测新手游表现情况 (截至4月17日)

名称	上线/公测时长 (天)	App Store 评分	评分人数 (人)	下载量 (次)	收入 (美元)	平均下载量 (次)	平均收入 (美元)
三国志·战棋版	31	4.3	6,443	580,032	17,379,585	18,711	560,632
魔域手游2	25	4.2	519	102,442	74,231	4,098	2,969
原始征途	24	3.2	2,986	723,083	7,723,405	30,128	321,809
以闪亮之名	24	3.9	6,215	951,035	6,327,139	39,626	263,631
战龙出击	18	3.7	126	50,764	7,067	2,820	393

资料来源: GameRes, 七麦数据, 公开资料整理, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至4月17日的平均收入作为排名顺序; 2. 下载量及收入仅统计iOS手机端用户数据。

2 新游表现: 《桃源深处》背靠腾讯扶持, 《三国志·战棋版》主打玩法底层探索创新

2.1 《桃源深处有人家》: 主打治愈国风体验, 玩家沉浸田园经营

《桃源深处有人家》背靠腾讯极光计划扶持, 剧情玩法及产品运营仍需加强。《桃源深处有人家》由五十一区工作室研发、极光计划发行, 主打构建桃源生活, 是一款富有中国特色的唯美画风模拟经营手游。游戏中玩家可以打造属于自己的农村家园, 种植果蔬并通过售卖来增加田园规模, 同时还融入了豢养萝卜精灵、烹饪、结伴、装扮家园等玩法。《桃源深处有人家》视觉效果贴近生活, 氛围轻松有趣, 剧情治愈动人, 游戏上线后关注度持续上升, 下载量3月23日达113,264次。

图表6: 《桃源深处有人家》下载量变化趋势 (单位: 次)

2023-03-01 至 2023-04-17 下载量预估总计: 1,574,990

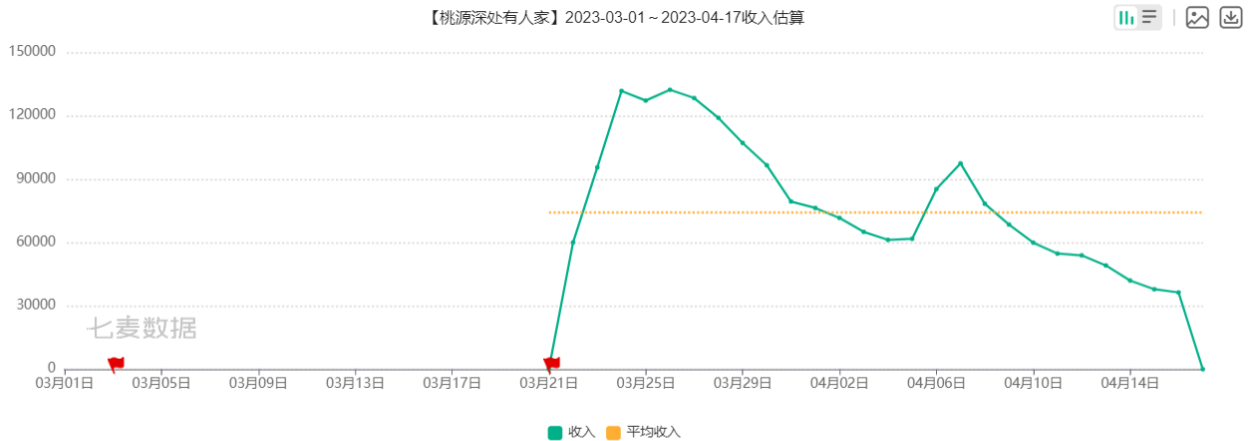


资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截止4月17日, 《桃源深处有人家》iOS手机端游戏收入总计2,076,485美元, 单日游戏收入3月26日达到132,285美元。

图表7: 《桃源深处有人家》收入变化趋势 (单位: 美元)

2023-03-01 至 2023-04-17 收入预估总计: \$ 2,076,485



资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

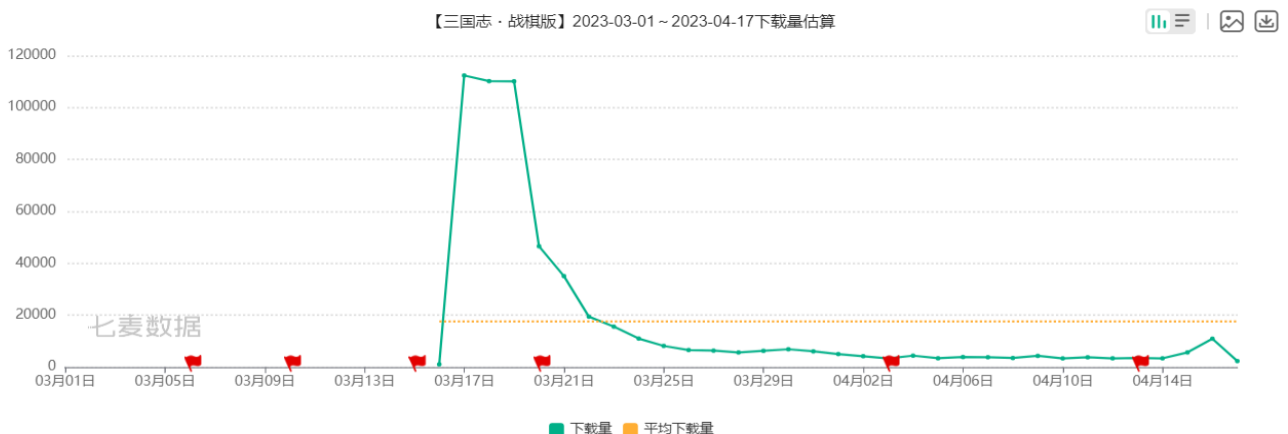
截止4月17日,《桃源深处有人家》的评分为4.8分,口碑较好,值得注意的是,该游戏的发行商为极光计划,是腾讯利用自身资源对中小游戏开发者的扶持计划,《桃源深处有人家》在受益于该计划带来的免费平台推广及庞大基础游戏用户的同时,中小游戏开发者由于经验缺失,产品运行上出现bug次数较多;且从目前玩家的反馈看,存在解锁新资源的等待时间过长、剧情进度设置不合理等问题,均对玩家体验造成了一定程度上的负面影响。因此,若想提升用户黏性,达到游戏长期陪伴玩家的效果,《桃源深处有人家》在剧情玩法方面还需要更深层次的打磨,同时需要加强产品运营维护,避免大型bug产生。

2.2 《三国志·战棋版》: 立于三国经典题材, 创新融入战棋玩法

《三国志·战棋版》背靠经典三国题材,主打玩法底层探索创新。《三国志·战棋版》由灵犀互动自主研发并发行,是一款全新三国大世界策略RPG手游。《三国志·战棋版》创新式地融入了战棋玩法,由玩家自主选择排兵布阵,可选择不同战术搭配和技能释放时机,战斗交互体验感明显增强。同时,游戏采取大地图自由行军模式,并加入AI委托战斗新功能,在赛季更迭中进一步拓展玩法深度,战术战斗深度有所提升。由于继承了《三国志·战略版》的丰富运营经验,游戏一经上线就受到了玩家们的广泛关注,上线当日下载量就达到了112,378次。

图表8: 《三国志·战棋版》下载量变化趋势 (单位: 次)

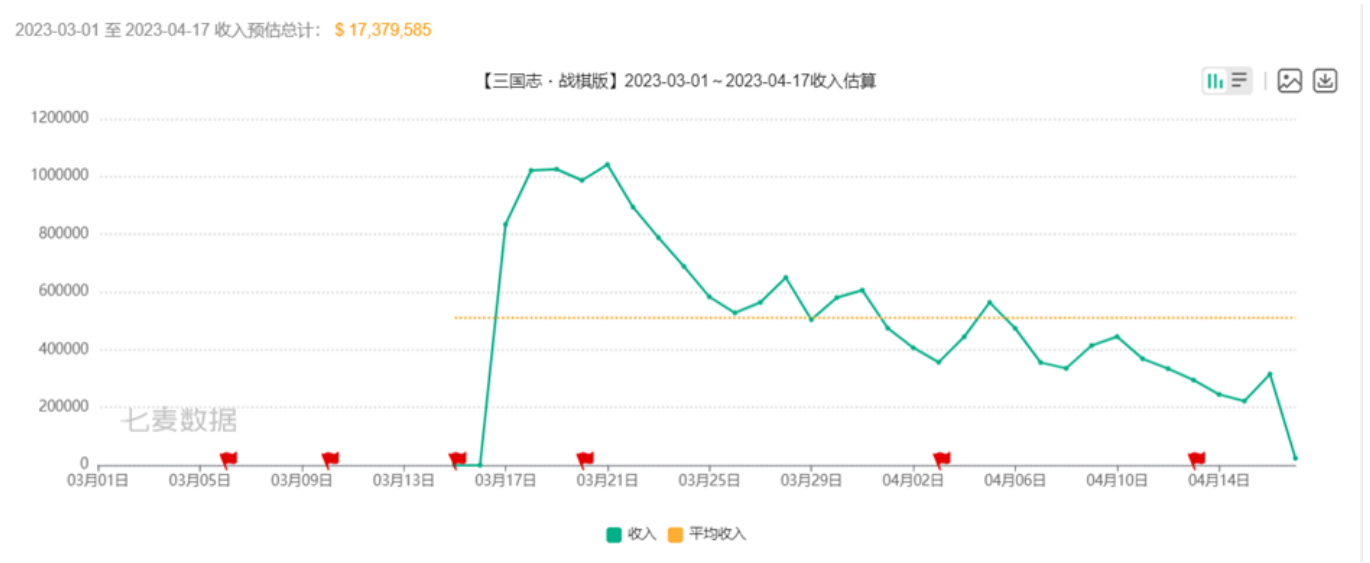
2023-03-01 至 2023-04-17 下载量预估总计: 580,032



资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截止4月17日,《三国志·战棋版》IOS手机端游戏收入总计17,379,585美元,单日最高收入出现在上线后第四天,达1,041,640美元。

图表9:《三国志·战棋版》收入变化趋势(单位:美元)



资料来源:七麦数据(iOS手机端用户数据),万联证券研究所

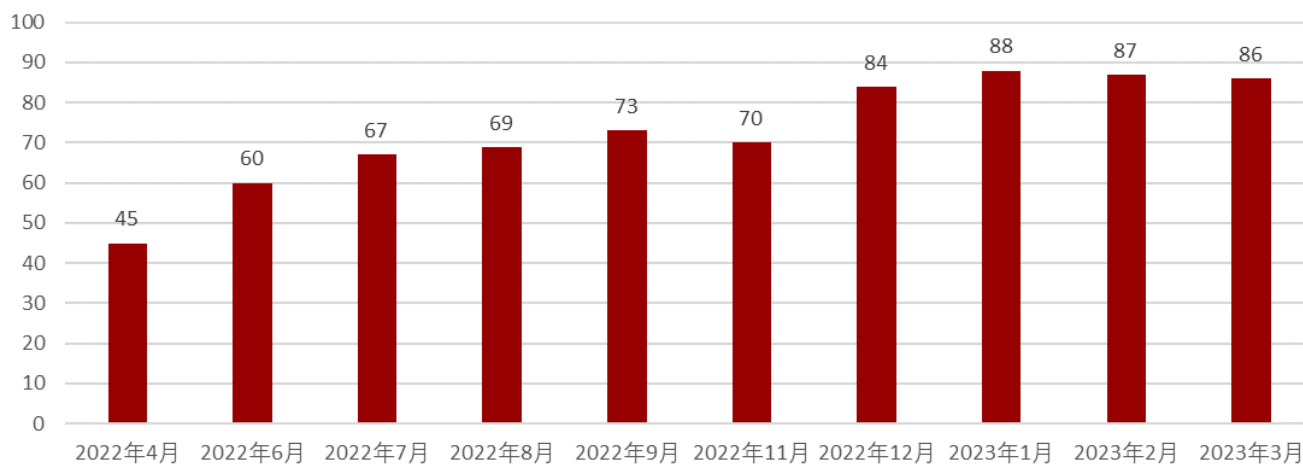
截至4月17日,《三国志·战棋版》在App Store评分达4.3,评分位居同月公测新游第一。随着过去《三国志·战略版》、《三国志幻想大陆》等多款三国游戏的面世与成功,广大玩家对《三国志·战棋版》期待颇高,《三国志·战棋版》制作方后续还需在游戏细节上进一步完善策略空间与玩法上限,对游戏进行更深层次的差异化改进,努力与玩家共同建设良好的同盟生态。

3 版号发放:3月版号数量稳定,进口游戏版号提前发放

1-3月的版号发放数量均超过85款,处于常态化阶段。截止2023年4月17日,2023年1-3月的国产网络游戏版号均已公布,仍以移动游戏为主,其余类型游戏版本占比基本持平。其中,国家新闻署在3月正式公告游戏版号86款,具体包含移动游戏款62款,移动-休闲益智15款,客户端3款,移动-客户端3款,游戏机-Switch1款,移动、客户端、游戏机-Switch1款,移动-网页1款。自2022年12月起,游戏版号每月的发放数量均超过80款,处于较高水平,市场预期良好,我们认为版号审批标准仍会保持严格的趋势不变,游戏市场将朝着优质化、精品化方向发展。

3月共有27款进口游戏通过审批,进口版号发放常态化有望到来。2023年3月20日国家新闻出版署正式公告的首批进口版号中,具体包含手游23款、PC端游4款、主机游戏1款,其中1款为移动、PC双端游戏。国家新闻出版署进口游戏版号发放基本保持一年一批次的节奏,近年来发放时间集中在下半年,同时2020年至2023年的进口版号发放数量分别为97款、76款、44款、27款,虽然本次发放数量较少,但时间距离上次12月28日仅不到三个月,不代表全年发放数量,从目前的节奏来看,我们预计今年后续或将持续释放进口游戏版号,进口版号发放的常态化有望到来。

图表10: 2022年4月至2023年3月游戏版号发放情况 (单位: 款)



资料来源: 国家新闻出版署, 万联证券研究所

4 投资建议

版号恢复常态化发放, 助力游戏市场复苏。版号恢复常态化发放给市场带来了较强的信心, 利好整体板块的估值修复, 游戏行业景气度持续回暖。自 2022 年 4 月版号恢复发放以来, 新游上线的数量和质量也有望增强, 建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质的头部公司。

5 风险提示

监管政策趋严、版号落地不及预期、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。

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注册为证券分析师，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

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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