

4月新游探索经典玩法创新，86款游戏版号正常发放

强于大市 (维持)

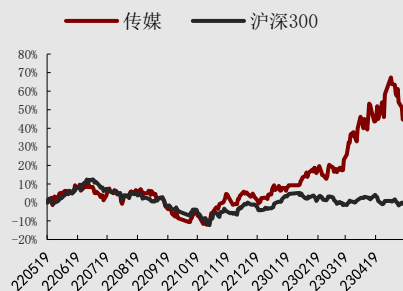
——传媒行业月报

2023年05月19日

投资要点:

- 新游情况:** 4月份共5款新重点手游上线、2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。5款上线的重点新游分别是雷霆游戏发行的《都市大亨物语》(4月11日上线)、腾讯游戏发行的《合金弹头:觉醒》(4月18日上线)、莉莉丝游戏发行的《战火勋章》(4月20日上线)、三七手游发行的《亮剑》(4月20日上线)、游族网络发行的《战火与永恒》(4月28日上线);2款公测的重点新游分别是完美世界发行的《天龙八部2:飞龙战天》(4月14日公测)、米哈游发行的《崩坏:星穹铁道》(4月26日公测)。从上线后至5月17日平均收入及下载量表现来看,《合金弹头:觉醒》与《崩坏:星穹铁道》表现突出,两者亮点均较为明显。
- 游戏运营情况:** 1)《合金弹头:觉醒》承袭《合金弹头》系列经典玩法,联动《王者》IP加强热度。游戏玩法背靠强大IP,基于原本成熟的横版射击框架上进行微创新,基于移动端进行操作优化,旨在缩短游戏流程,加快整体节奏。截止5月17日,《合金弹头:觉醒》日均收入975,974美元,日均下载量达133,016次,评分为4.5分。从目前玩家的反馈看,存在付费体验不佳、玩法内容数值对抗过多等问题,《合金弹头:觉醒》在操作和养成的比重平衡还有待提高;2)《崩坏:星穹铁道》主打日系卡通风格,融合创新探索元素。游戏画风延续米氏风格,生动精致,画面深受玩家喜爱,主线采取卡级开放形式,剧情代入感强,玩法深度有所增加。公测当日下载量达到429,483次,单日最高收入达2,933,898美元。据玩家反馈,《崩坏:星穹铁道》存在游戏社交性较差、养成元素过于冗杂、回合制对策略要求较低等不足,制作方需对游戏进行更深层次的差异化改进,着重关注玩家提出的理性建议。
- 版号发放情况:** 4月版号发放数量稳定,版号发放处于常态化。86款国产游戏版号以移动游戏类型为主。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。虽然版号发放情况稳定,但我们认为版号审批标准仍会保持严格的趋势不变,游戏市场仍将朝着优质化、精品化方向发展。
- 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

传媒行业2022年报及2023一季报综述:拨云见日,回暖可期

混合变现成手游盈利主流趋势,全球云游戏市场保持蓬勃发展态势

五一档延续春节档复苏势头,双头部新片拉动票房

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：4月5款新游上线，2款新游公测.....	3
2 新游表现：经典玩法创新为主，游戏体验尚待改进.....	5
2.1 《合金弹头：觉醒》：承袭系列经典玩法，联动《王者》IP加强热度.....	5
2.2 《崩坏：星穹铁道》：主打日系卡通风格，玩法深度有所增加.....	6
3 版号发放：4月版号数量稳定，版号发放处于常态化.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1：2023 年 4 月部分重点手游测试及上线情况.....	3
图表 2：4 月上线与测试的重点新游分类统计.....	4
图表 3：4 月上线与测试的重点新游发行商统计.....	4
图表 4：4 月上线新手游表现情况（截至 5 月 17 日）.....	4
图表 5：4 月公测新手游表现情况（截至 5 月 17 日）.....	5
图表 6：《合金弹头：觉醒》下载量变化趋势（单位：次）.....	5
图表 7：《合金弹头：觉醒》收入变化趋势（单位：美元）.....	6
图表 8：《崩坏：星穹铁道》下载量变化趋势（单位：次）.....	6
图表 9：《崩坏：星穹铁道》收入变化趋势（单位：美元）.....	7
图表 10：2022 年 4 月至 2023 年 4 月游戏版号发放情况（单位：款）.....	8

1 新游发行：4月5款新游上线，2款新游公测

2023年4月份共5款新重点手游上线、2款新重点手游公测。5款上线的重点新游分别是雷霆游戏发行的《都市大亨物语》（4月11日上线）、腾讯游戏发行的《合金弹头：觉醒》（4月18日上线）、莉莉丝游戏发行的《战火勋章》（4月20日上线）、三七手游发行的《亮剑》（4月20日上线）、游族网络发行的《战火与永恒》（4月28日上线）；2款公测的重点新游分别是完美世界发行的《天龙八部2：飞龙战天》（4月14日公测）、米哈游发行的《崩坏：星穹铁道》（4月26日公测）。

图表1：2023年4月部分重点手游测试及上线情况

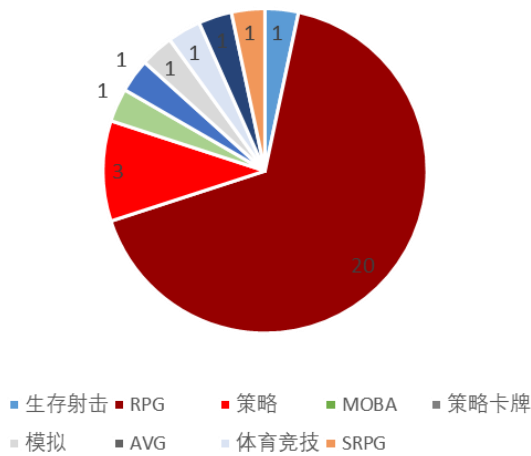
名称	类型	研发商	发行商	时间	进度
超凡先锋	生存射击	网易游戏	网易游戏	2023/4/6	曙光测试
火力苏打	射击	心动网络	心动网络	2023/4/6	先锋测试
浮生妖绘卷	RPG	T3 Committee	三七手游	2023/4/6	删档测试
吞噬星空：黎明	RPG	NPC STUDIO	中手游	2023/4/7	全平台不删档内测
逆光潜入	RPG	空塔工作室	叠纸游戏	2023/4/11	限量删档测试
都市大亨物语	休闲	开罗社	雷霆游戏	2023/4/11	全平台上线
赛尔计划	RPG	淘米网络	淘米网络	2023/4/12	小范围计费删档测试
龙之灵域	RPG	龙之灵域	网易游戏	2023/4/13	“龙灵觉醒”测试
曙光计划	RPG	雷虎网络	三七手游	2023/4/13	删档测试
天龙八部2：飞龙战天	RPG	阅龙智娱	完美世界	2023/4/14	全平台公测
苍龙劫	RPG	轻萌信息	咪咕互动	2023/4/14	删档测试
合金弹头：觉醒	RPG	天美工作室	腾讯游戏	2023/4/18	全平台上线
恋与深空	RPG	叠纸游戏	叠纸游戏	2023/4/18	限量删档测试
失落四境	RPG	鱼尾耳光工作室	雷霆游戏	2023/4/18	迷惘测试
纳萨力克之王	RPG	/	bilibili	2023/4/19	限量删档测试
浮生忆玲珑	RPG	沁游网络	沁游网络	2023/4/19	限量删档测试
战火勋章	策略	莉莉丝游戏	莉莉丝游戏	2023/4/20	全平台上线
时序残响	SRPG	柴郡猫研究室	天梯互娱	2023/4/20	暮日邀约测试
亮剑	策略	/	三七手游	2023/4/20	全平台上线
晶核	RPG	VI-GAMES	朝夕光年	2023/4/21	全平台限量删档测试
果宝无双	RPG	/	四三九九	2023/4/21	限量删档测试
巅峰极速	体育竞技	网易游戏	网易游戏	2023/4/24	限量删档计费测试
节奏大师	音乐	腾讯游戏	腾讯游戏	2023/4/24	限量删档测试
新仙剑奇侠传之挥剑问情	RPG	/	青瓷数码	2023/4/24	问情测试
竹马胭脂铺	模拟	竹马工作室	心动网络	2023/4/24	TapTap 测试
这个地下城有点怪	RPG	梦加网络	雷霆游戏	2023/4/25	限量删档测试
扶摇一梦	RPG	萤火之光工作室	三七手游	2023/4/25	删档测试
崩坏：星穹铁道	RPG	米哈游	米哈游	2023/4/26	全平台公测
逆水寒	RPG	网易游戏	网易游戏	2023/4/28	限量删档计费终测
战火与永恒	策略	游族网络	游族网络	2023/4/28	全平台上线

资料来源：GameRes，万联证券研究所

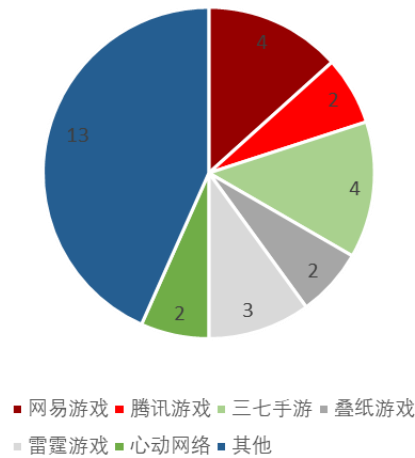
新游类型以角色扮演类游戏为主，主要来自中小游戏厂商。4月上线或测试的游戏类型较上个月有所减少，角色扮演类游戏RPG与SRPG占4月上线或测试游戏的70%，依旧热门，策略类游戏占比10%，其余类型游戏占比较少；4月上线或测试的新游主要来自

中小游戏厂商，头部游戏厂商网易游戏测试新游4款，腾讯游戏上线新游1款、测试新游1款。

图表2: 4月上线与测试的重点新游分类统计



图表3: 4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

四月份上线新游中，《合金弹头：觉醒》表现突出。从4月份全部新游上线首日至5月17日平均收入的表现来看，上线29日的《合金弹头：觉醒》以日均收入975,974美元位居上线新游第一；从平均下载量来看，《合金弹头：觉醒》平均下载量达133,016次，显著高于同月上线其它新游。《都市大亨物语》因游戏内未设立内购项目，暂无流水收入。

四月份公测新游中，《崩坏：星穹铁道》成绩亮眼。《崩坏：星穹铁道》以日均1,881,531美元位居公测新游第一，显著高于其余上线或公测的新游；从下载量来看，《崩坏：星穹铁道》的平均下载量达128,443次，总下载量达2,697,297次。结合平均收入和平均下载量表现，我们将详细分析《合金弹头：觉醒》与《崩坏：星穹铁道》这两款新游的表现，两者亮点均较为明显。

图表4: 4月上线新手游表现情况 (截至5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)
都市大亨物语	36	4.3	139	144,785	0	4,022	0
合金弹头：觉醒	29	4.5	28,863	3,857,466	28,303,254	133,016	975,974
战火勋章	27	4.8	25,294	813,179	2,703,122	30,118	100,116
亮剑	27	3.7	1,128	1,224,569	799,075	45,354	29,595
战火与永恒	19	4.8	3,350	502,894	298,352	26,468	15,703

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5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。

图表5: 4月公测新游表现情况 (截至5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)
天龙八部 2: 飞龙战天	33	4.3	10,988	1,611,265	13,788,716	48,826	417,840
崩坏: 星穹铁道	21	4	39,380	2,697,297	39,512,149	128,443	1,881,531

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5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。

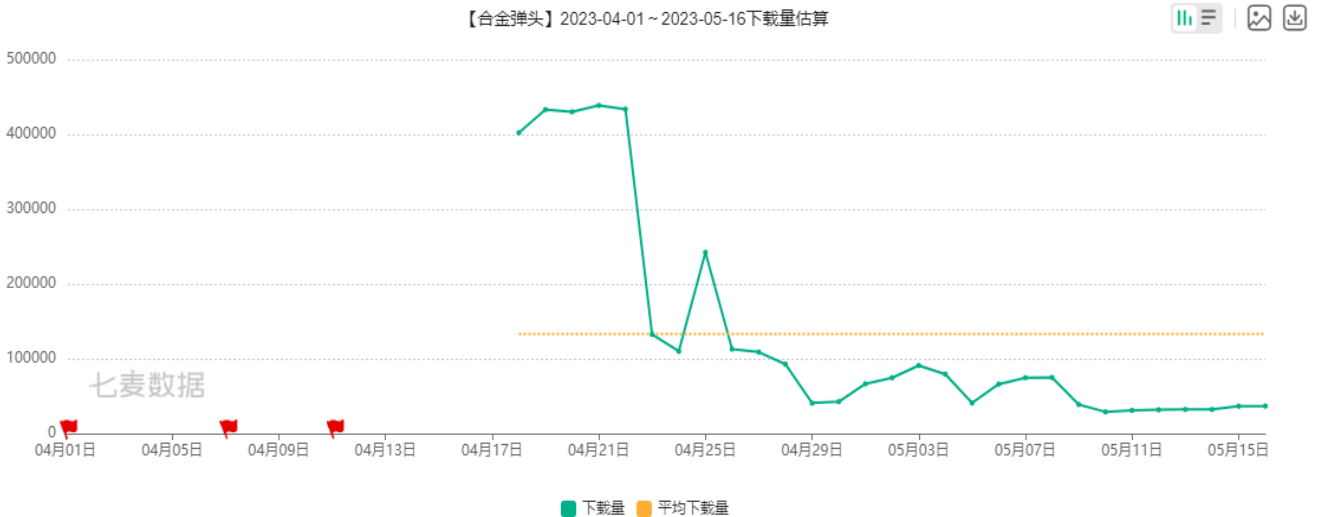
2 新游表现: 经典玩法创新为主, 游戏体验尚待改进

2.1 《合金弹头: 觉醒》: 承袭系列经典玩法, 联动《王者》IP 加强热度

《合金弹头: 觉醒》承袭《合金弹头》系列经典玩法, 操作和养成的比重平衡有待改进。《合金弹头: 觉醒》由天美工作室研发、腾讯游戏发行, 以横版射击、弹幕躲避、平台跳跃为主要战斗方式, 是一款典型横版过关射击手游。游戏美术上保留了《合金弹头》原版的角色形象及建模, 并将旧时代像素风更换为Q版3D美术风格, 同时联动《王者荣耀》IP推出新角色及新皮肤, 共促热度; 游戏玩法上基于原有成熟的横版射击框架上进行微创新, 除世界冒险玩法复刻系列IP作品中的经典关卡外, 基于移动端进行了一系列操作优化, 旨在缩短游戏流程, 加快整体节奏。《合金弹头: 觉醒》游戏在玩法内容上受到肯定, 背靠原有IP优势, 同时叠加买量大幅投入, 游戏上线后关注度持续上升, 下载量4月21日达438,744次。

图表6: 《合金弹头: 觉醒》下载量变化趋势 (单位: 次)

2023-04-01 至 2023-05-16 下载量预估总计: 3,857,466

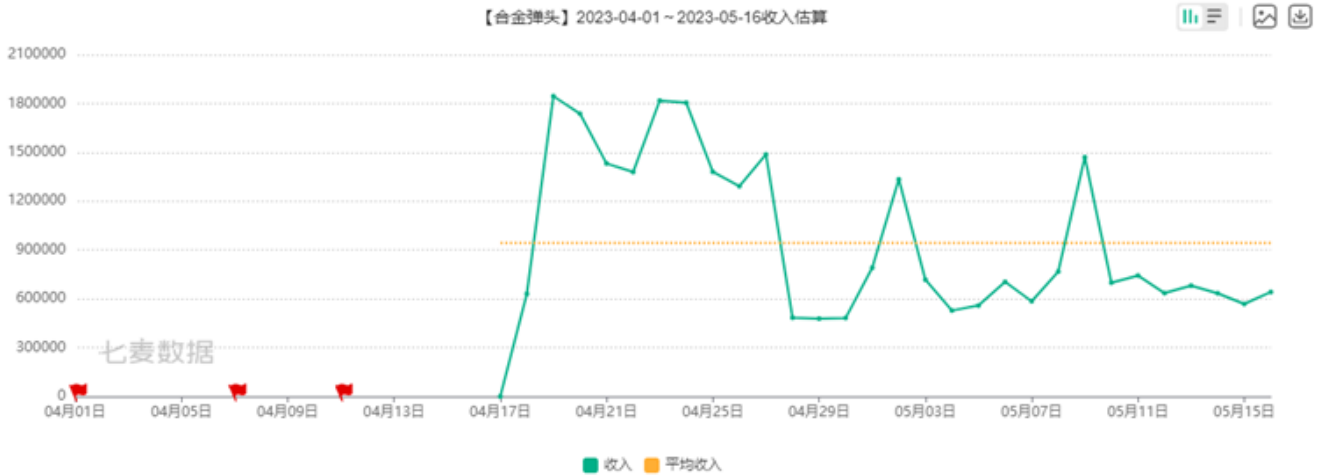


资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截止5月17日, 《合金弹头: 觉醒》IOS手机端游戏收入总计28,303,254美元, 单日最高游戏收入于4月19日达到1,844,858美元。

图表7: 《合金弹头: 觉醒》收入变化趋势 (单位: 美元)

2023-04-01 至 2023-05-16 收入预估总计: \$ 28,303,254



资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

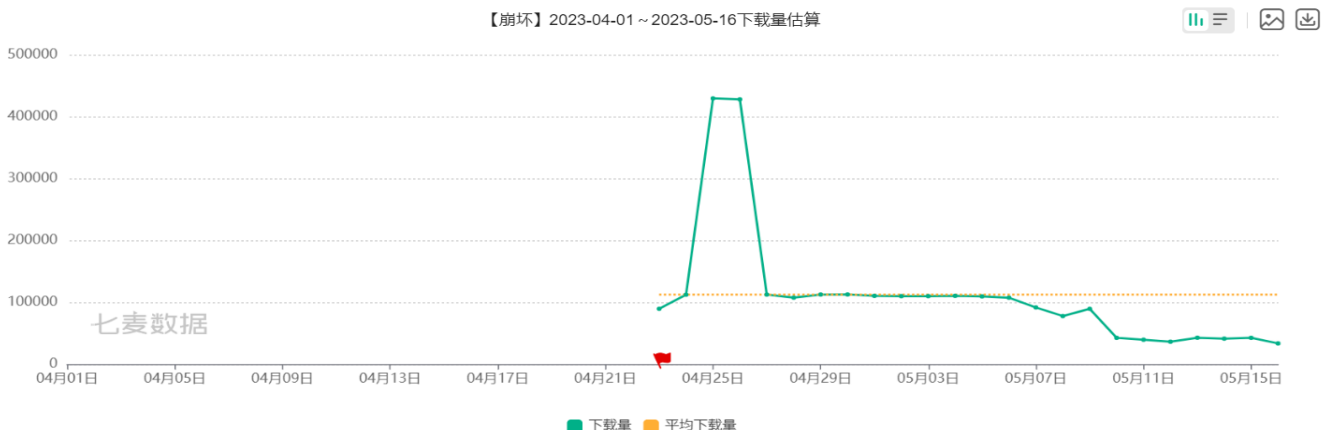
截止5月17日,《合金弹头: 觉醒》的评分为4.5分,该游戏所有关卡内容都设置了战力限制,玩家对角色养成进行大量投入方可顺利通关。从目前玩家的反馈看,存在付费体验不佳、玩法内容数值对抗过多等问题,一定程度上拉低了游戏评分。因此,若想成为细分赛道常青树,作为一款注重操作和单局体验的即时动作射击游戏,《合金弹头: 觉醒》在操作和养成的比重平衡还有待提高。

2.2 《崩坏: 星穹铁道》: 主打日系卡通风格, 玩法深度有所增加

《崩坏: 星穹铁道》主打日系卡通风格,融合创新探索元素。《崩坏: 星穹铁道》由米哈游研制并发行,是一款经典回合制银河冒险战斗策略游戏。《崩坏: 星穹铁道》延续米氏风格,其中的人物、服饰、建筑、道具、剧情CG视觉效果呈现上佳,画风生动精致,画面深受玩家喜爱。游戏主线采取卡级开放形式,玩家可任意探索地图区域,战斗机制设计简单,游玩门槛较低。《崩坏: 星穹铁道》同时具备箱庭世界探索玩法与回合制战斗玩法,剧情代入感强,玩法深度有所增加。由于继承了《原神》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,公测当日下载量就达到了429,483次。

图表8: 《崩坏: 星穹铁道》下载量变化趋势 (单位: 次)

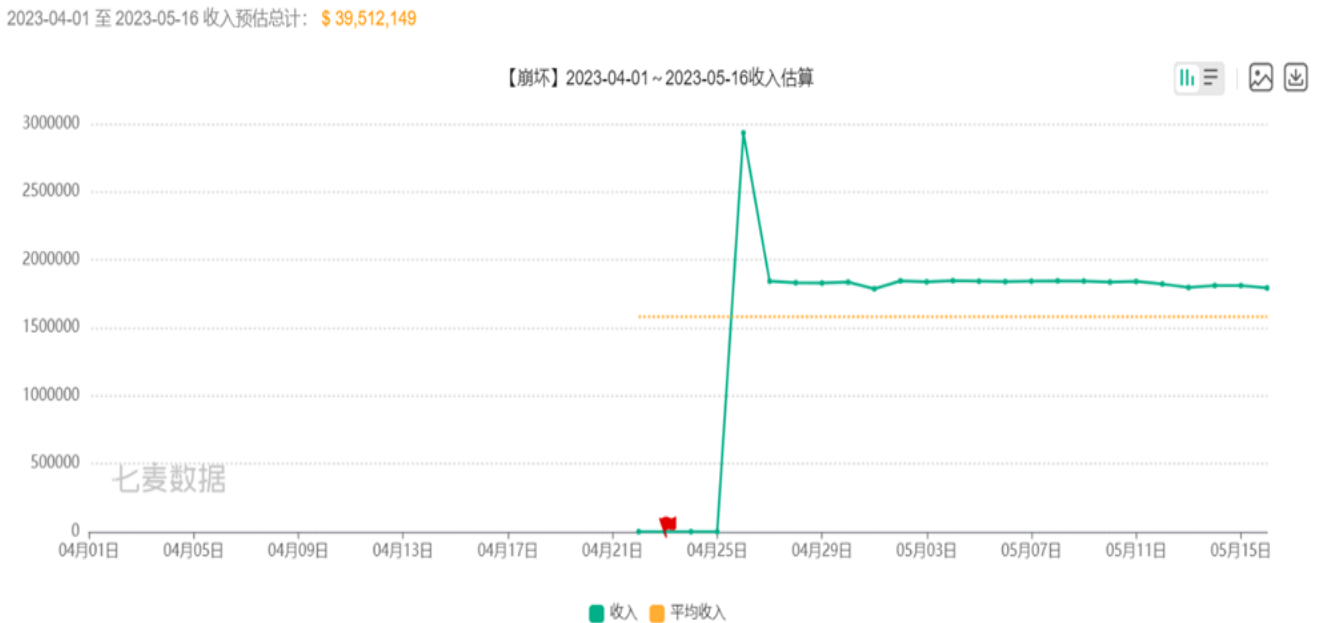
2023-04-01 至 2023-05-16 下载量预估总计: 2,697,297



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5月17日,《崩坏:星穹铁道》IOS手机端游戏收入总计39,512,149美元,单日最高收入出现在公测首日,达2,933,898美元,后续收入持续维持较高水准。

图表9:《崩坏:星穹铁道》收入变化趋势(单位:美元)



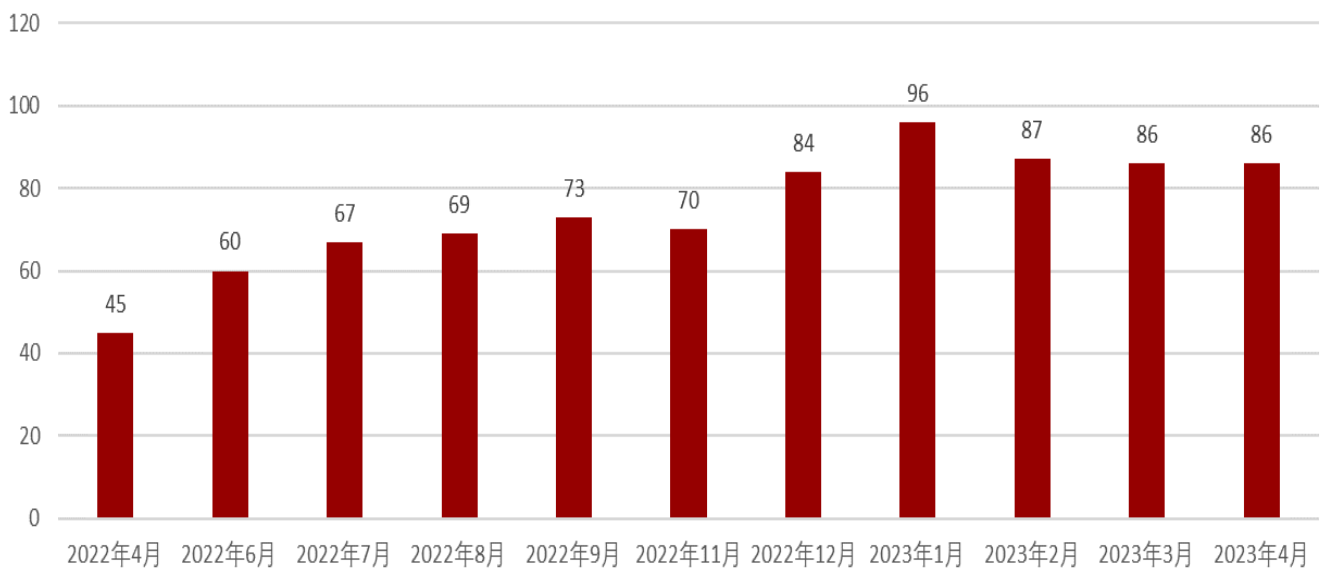
资料来源:七麦数据(iOS手机端用户数据),万联证券研究所

截至5月17日,《崩坏:星穹铁道》在App Store评分为4.0,评分表现较为一般。根据玩家反馈,《崩坏:星穹铁道》存在游戏社交性较差、游戏内容不足、养成元素过于冗杂、回合制对策略要求较低等不足。尽管上线后《崩坏:星穹铁道》成为短期内现象级游戏,但游戏制作方后续还需着力游戏版本更新,充实游戏内容制作,对游戏进行更深层次的差异化改进,着重关注玩家提出的理性建议,以便改善游戏体验和提升用户粘性。

3 版号发放:4月版号数量稳定,版号发放处于常态化

1-4月的版号发放数量均超过85款,处于常态化阶段。截止2023年5月17日,2023年1-4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4月正式公告游戏版号86款,具体包含移动游戏款59款,移动-休闲益智19款,客户端1款,移动-客户端5款,游戏机-Switch1款,移动、客户端、游戏机-Switch1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。虽然版号发放情况稳定,但我们认为版号审批标准仍会保持严格的趋势不变,游戏市场仍将朝着优质化、精品化方向发展。

图表10: 2022年4月至2023年4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、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