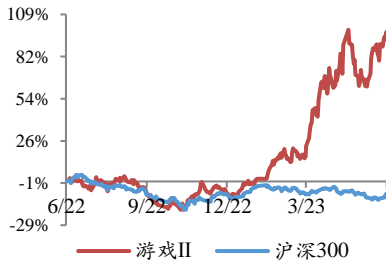


游戏行业点评：紫天科技 AI 游戏发布，休闲游戏与 AI 结合将是 AI 原生游戏的起点

行业评级：增持

报告日期：2023-06-17

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

相关报告

1.AIGC 技术和游戏出海驱动下，游戏产业进入新一轮产品周期 2023-05-04

2.23 年游戏投资重点梳理：AI 技术驱动“精品游戏”下沉，有望抬高行业天花板 2023-04-18

主要观点：

● 休闲游戏研发周期短，天然易于接入 AI 新技术

玩法内容量较多的手机游戏和 PC 游戏，都具有较长的研发周期，大概从半年到 3 年不等，并需要几十人至上百人的团队进行协作。而近些年，由于游戏厂商追求差异化和精品化，同时受制于版号数量，大多数厂商都开始着力研发大型项目，追求单款产品更高的商业化价值。在这样的背景下，游戏产品的研发周期不断被拉长，而精品化游戏的竞争又要充分考虑到市场投放时机，所以将研发周期和市场投放时机综合考虑下来，项目从立项到发布普遍需要经历 2~3 年左右的研发周期。

研发周期越长的项目，越需要在项目立项的初期有较为缜密的规划，所以在项目开展过程中出现的新兴技术，如果急于集成到已经开启的项目中来，容易带来较多技术风险和交付的不确定性。相比之下，研发周期短，并且具有敏捷开发特征的休闲游戏，比较容易集成新出现的技术，比如生成式 AI，同时可以较快的交付可见结果，进而较快的进行技术验证和迭代。

● AI 休闲游戏可对标智能手机时代的早期游戏

在智能手机刚刚兴起的时代-iphone 第 3 代和第 4 代的时代，智能手机游戏的早期产品是从《水果忍者》和《愤怒的小鸟》这些小规模休闲游戏开始；当时的市场无法想象在不到 10 年之后，玩家可以在手机端体验开放大世界游戏或多人实时对战的射击游戏。复盘智能手机时代游戏产品从《愤怒的小鸟》到《原神》的进步，本质上是游戏产业在不断进行由小到大的试错和迭代，不断从产品发布后的错误中吸取的经验，进而具备了使用新兴技术分发更多的高质量内容的能力。

而 AIGC 和游戏结合，也将类比智能手机游戏繁荣的历程。我们判断，AIGC 和游戏内容相结合过程中，第一个可以落地的场景，就是研发周期较短的休闲品类游戏，在休闲品类游戏中交付给玩家一些原生的、拟真的生成式 AI 体验，比如 AI 文字推理游戏、AI 增强的竞技休闲游戏、AI 朋友陪伴养成、和 AI 模拟沙盘经营等。

● 紫天科技旗下河马发布 AI 原生休闲游戏

2023 年 6 月中旬，紫天科技旗下的河马游戏发布了首款采用 GPT 技术的休闲游戏，该游戏名为《大侦探智斗小 AI》，在香港上线，上线后即进入香港 Google Play 免费榜的前 3 名。该款游戏的核心玩法是玩家进行文字解谜，通过和案件中出现的角色进行文字对话，不断推理揭开案件的谜底。在对话的过程中，玩家和案件中出现的角色，是采取自由问答式的交互方式，是类似 ChatGPT 式的沟通，

对话的过程有较强的拟人体验。而该款游戏发布之前的同类竞品，普遍采取已经写好的固定的剧本，对话自由度受限。

- **AI 原生游戏早期，需要“精益创业”的精神并给产品更多包容**

“精益创业(lean startup)”是美国硅谷流行的重要方法论，在这种方法论下，它的核心思想是，快速在市场中投放一个极简的软件原型产品，然后通过客户的反馈，快速的进行迭代和优化，直到最终满足全部用户的需求。

AI 原生游戏目前仍然处于非常早期的阶段，在早期试错阶段，“精益创业”的思想将持续适用。公司的一款产品是否可以快速的发布落地，即便是带有一定缺陷和不足，但可以立即的带给玩家和市场“可见结果”并快速得到反馈和学习，这件事情的意义十分重要。在 AI 原生游戏的早期阶段，仍然会出现大量的 AI 游戏原型产品，而衡量产品好坏的标准不应该是基于某一个版本的评判，而应该是基于公司长期对于游戏产品迭代能力的评判。

- **投资建议**

建议关注 AI 对于游戏产品在需求侧的影响，AI 与游戏结合可以优先落地的场景包括 AI 休闲游戏，比如 AI 推理游戏、AI 竞技休闲游戏、AI 陪伴养成游戏、和 AI 模拟经营游戏等。由于目前 AI 创新仍然处于早期，所以仍然建议关注有研发或发行实力，具有差异化产品特征的公司，这些公司也将持续进步并有望受益于新兴的产业趋势，包括：网易-S，恺英网络，三七互娱，吉比特，完美世界，世纪华通，神州泰岳，姚记科技，宝通科技，电魂网络，汤姆猫，游族网络，紫天科技，名臣健康，富春股份，凯撒文化等。

- **风险提示**

新技术带来颠覆，部分厂商适应能力减弱；游戏行业入局者增加，竞争格局恶化；AI 技术与游戏结合的体验提升低于预期

图表 1 紫天科技 AI 游戏《大侦探智斗小 AI》



资料来源：《大侦探智斗小 AI》APP，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。执业证书编号：S0010521080002

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。