

5月86款版本号常态化发放，新游稳定发挥

强于大市(维持)

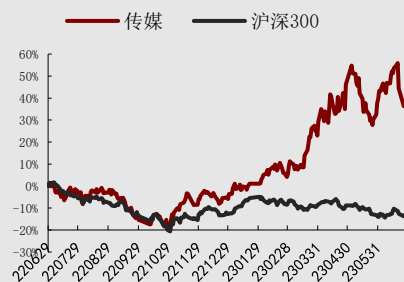
——传媒行业月报

2023年06月29日

投资要点:

- **新游情况:** 5月份共3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。3款上线的重点新游分别是心动网络发行的《画中世界》(5月26日上线)、雷霆游戏发行的《住宅梦物语》(5月26日上线)、雷霆游戏发行的《这个地下城有点怪》(5月30日上线);2款公测的重点新游分别是心动网络发行的《火炬之光:无限》(5月10日公测)、风际游戏发行的《行界》(5月19日公测)。从上线后至6月15日平均收入及下载量表现来看,《这个地下城有点怪》与《火炬之光:无限》表现突出,两者亮点均较为明显。
- **游戏运营情况:** 1)《这个地下城有点怪》创新探索生存+冒险双玩法,与社交内容深度耦合程度低。游戏内置了可以组队联盟的社交玩法,还建立了较大的构筑空间,玩家可无限叠加各种随机技能,游戏策略乐趣与新鲜感得到显著提升。截止6月15日,《这个地下城有点怪》的评分为4.6分,该游戏在玩法探索上仍处于初步阶段,较难与社交内容进行深度耦合,同时存在玩家游戏内配合体验不佳、公会成员互动相对有限等不足。2)《火炬之光:无限》主要提升游戏构筑内容深度,暗黑类游戏特性较强,新鲜内容供给有限。游戏延续了《火炬之光》世界观背景,继承独特的美漫画风和技能机制,强调自由养成BD、刷怪打宝以及持续性赛季等玩法内容。《火炬之光:无限》IOS手机端游戏收入总计2,195,091美元,单日最高收入达189,292美元。该游戏目前存在缺乏角色职业转变系统,存在8小时剧情重复度高、NPC辨识度低、社交体验几乎为零等劣势。
- **版本号发放情况:** 5月版本号发放数量稳定,版本号发放处于常态化。86款国产游戏版本号以移动游戏类型为主。自2022年12月起,游戏版本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。虽然版本号发放情况稳定,但我们认为版本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:** 版本号恢复常态化发放,助力游戏市场复苏。版本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月版本号恢复发放以来,新游上线的数量和质量也有望增强,建议关注版本号储备丰富、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、版本号落地不及预期、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

政策、事件驱动复苏, AI 赋能行业创新
端午档期表现超预期, “内容为王”仍是硬逻辑

6月份版本号稳定常态化发放, 头部厂商重点手游备受市场关注

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583223620

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: 5月3款新游上线, 2款新游公测.....	3
2 新游表现: 尝试深度玩法创新, 游戏内容尚待改进.....	5
2.1 《这个地下城有点怪》: 探索双向差异玩法, 深度社交耦合不足.....	5
2.2 《火炬之光: 无限》: 增加游戏构筑深度, 新鲜内容供给有限.....	6
3 版号发放: 5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5月部分重点手游测试及上线情况.....	3
图表 2: 5月上线与测试的重点新游分类统计.....	4
图表 3: 5月上线与测试的重点新游发行商统计.....	4
图表 4: 5月上线新手游表现情况(截至6月15日).....	4
图表 5: 5月公测新手游表现情况(截至6月15日).....	4
图表 6: 《这个地下城有点怪》下载量变化趋势(单位: 次).....	5
图表 7: 《这个地下城有点怪》收入变化趋势(单位: 美元).....	5
图表 8: 《火炬之光: 无限》下载量变化趋势(单位: 次).....	6
图表 9: 《火炬之光: 无限》收入变化趋势(单位: 美元).....	7
图表 10: 2022年4月至2023年5月游戏版号发放情况(单位: 款).....	7

1 新游发行：5月3款新游上线，2款新游公测

2023年5月份共3款新重点手游上线、2款新重点手游公测。3款上线的重点新游分别是心动网络发行的《画中世界》（5月26日上线）、雷霆游戏发行的《住宅梦物语》（5月26日上线）、雷霆游戏发行的《这个地下城有点怪》（5月30日上线）；2款公测的重点新游分别是心动网络发行的《火炬之光：无限》（5月10日公测）、风际游戏发行的《行界》（5月19日公测）。

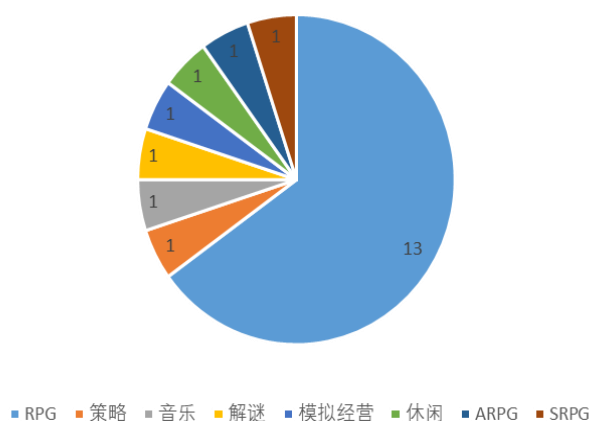
图表1：2023年5月部分重点手游测试及上线情况

名称	类型	研发商	发行商	时间	进度
艾塔纪元	RPG	E. T. E GAME	bilibili 游戏	2023/5/8	限量删档测试
战地无疆	策略	星辉天拓互动	腾讯游戏	2023/6/9	限量计费删档测试
火炬之光：无限	RPG	心动网络	心动网络	2023/5/10	公测
斯露德	RPG	Access!	bilibili 游戏	2023/5/11	限量计费删档测试
第七史诗	RPG	S milegate Megaport	紫龙游戏	2023/5/11	不限量测试
晶核	RPG	朝夕光年	朝夕光年	2023/5/17	终极限量删档计费测试
劲乐幻想	音乐	纵深乐琪	腾讯游戏	2023/5/18	终极测试
三国诛将录	ARPG	网易游戏	网易游戏	2023/5/18	删档内测
赛尔计划	RPG	淘米网络	淘米网络	2023/5/18	删档内测
冲呀！饼干人：王国	休闲	Devsisters Corp.	腾讯游戏	2023/5/19	限量测试
时序残响	SRPG	柴郡猫研究室	天梯互娱	2023/5/19	计费删档测试
行界	RPG	咕咕工作室	风际游戏	2023/5/19	公测
白荆回廊	RPG	烛龙信息科技	腾讯游戏	2023/5/24	巡声测试
凡人修仙传：人界篇	RPG	火凤凰游戏	三七手游	2023/5/24	不删档内测
火线精英2	RPG	四三九九	四三九九	2023/5/25	限量删档测试
尘白禁区	RPG	狸花猫工作室	西山居互动	2023/5/26	计费删档测试
画中世界	解谜	Annapurna Interactive	心动网络	2023/5/26	上线
住宅梦物语	模拟经营	kariosoft	雷霆游戏	2023/5/26	上线
七人传奇：光与暗之交战	RPG	剩饭工作室	腾讯游戏	2023/5/30	删档终测
这个地下城有点怪	RPG	梦加网络	雷霆游戏	2023/5/30	上线

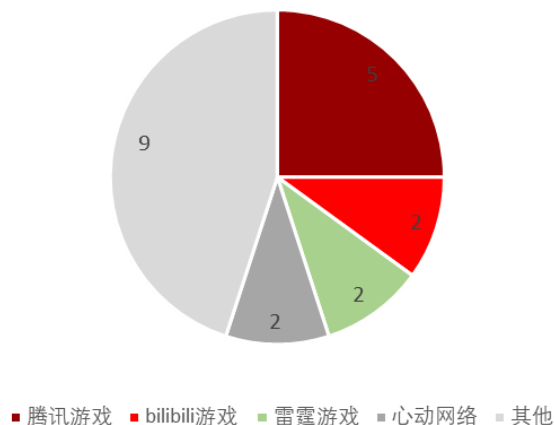
资料来源：GameRes，万联证券研究所

新游类型以角色扮演类游戏为主，主要来自中小游戏厂商。5月上线或测试的游戏类型较少，角色扮演类游戏RPG、ARPG及SRPG占5月上线或测试游戏的75%，依旧热门，其余类型游戏占比较少；5月上线或测试的新游主要来自中小游戏厂商，中头部厂商方面，网易游戏测试1款，腾讯游戏测试5款，三七手游测试1款，雷霆游戏上线2款，心动网络上线1款及公测1款，bilibili游戏测试2款。

图表2: 5月上线与测试的重点新游分类统计



图表3: 5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

五月份上线新游中,《这个地下城有点怪》表现突出。从5月份全部新游上线首日至6月15日平均收入的表现来看,上线16日的《这个地下城有点怪》以日均收入59,348美元位居上线新游第一;从平均下载量来看,《这个地下城有点怪》平均下载量达20,489次,显著高于同月上线其它新游。

五月份公测新游中,《火炬之光:无限》成绩亮眼。《火炬之光:无限》以日均60,975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,《火炬之光:无限》的平均下载量达18,545次,总下载量达667,612次。结合平均收入和平均下载量表现,我们将详细分析《这个地下城有点怪》与《火炬之光:无限》这两款新游的表现,两者亮点较为显著。

图表4: 5月上线新手游表现情况(截至6月15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)
这个地下城有点怪	16	4.6	10,465	327,821	949,574	20,489	59,348
画中世界	20	4.2	110	33,889	2,170	1,694	109
住宅梦物语	20	4.4	143	101,906	0	5,095	0

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6月15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; 3. 《住宅梦物语》根据七麦数据显示, 无游戏内购项目, 收入为0。

图表5: 5月公测新手游表现情况(截至6月15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)
火炬之光: 无限	36	4.5	20,920	667,612	2,195,091	18,545	60,975
行界	27	4.2	3,034	391,625	734,118	14,505	27,190

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6月15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。

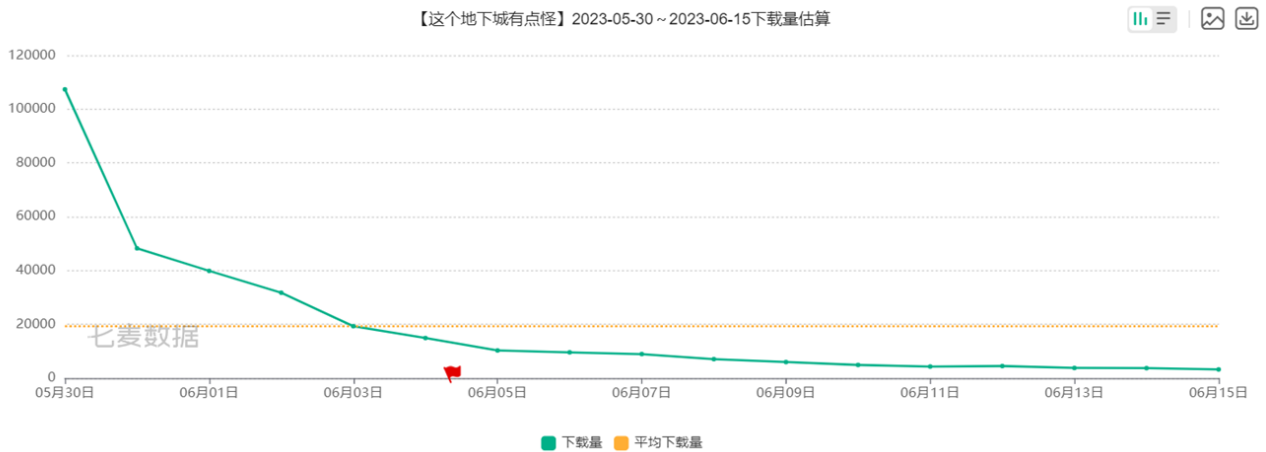
2 新游表现：尝试深度玩法创新，游戏内容尚待改进

2.1 《这个地下城有点怪》：探索双向差异玩法，深度社交耦合不足

《这个地下城有点怪》创新探索生存+冒险双玩法，与社交内容深度耦合程度低。《这个地下城有点怪》是由雷霆游戏代理、梦加网络研发的一款生存加闯关双模式割草的肉鸽动作游戏。游戏针对手机单手操作的特性进行了针对性优化，玩家仅需拖拽移动、松手攻击即可操作角色。游戏还设计了生存和闯关两种游戏模式，玩家可自由选择野蛮人、猎魔人、德鲁伊三种职业，游戏战斗体验丰富多样。《这个地下城有点怪》不仅内置了可以组队联盟的社交玩法，还建立了较大的构筑空间，玩家可无限叠加各种随机技能，游戏策略乐趣与新鲜感得到显著提升。游戏上线首日下载量5月30日达107,350次。

图表6：《这个地下城有点怪》下载量变化趋势（单位：次）

2023-05-30 至 2023-06-15 下载量预估总计：327,821

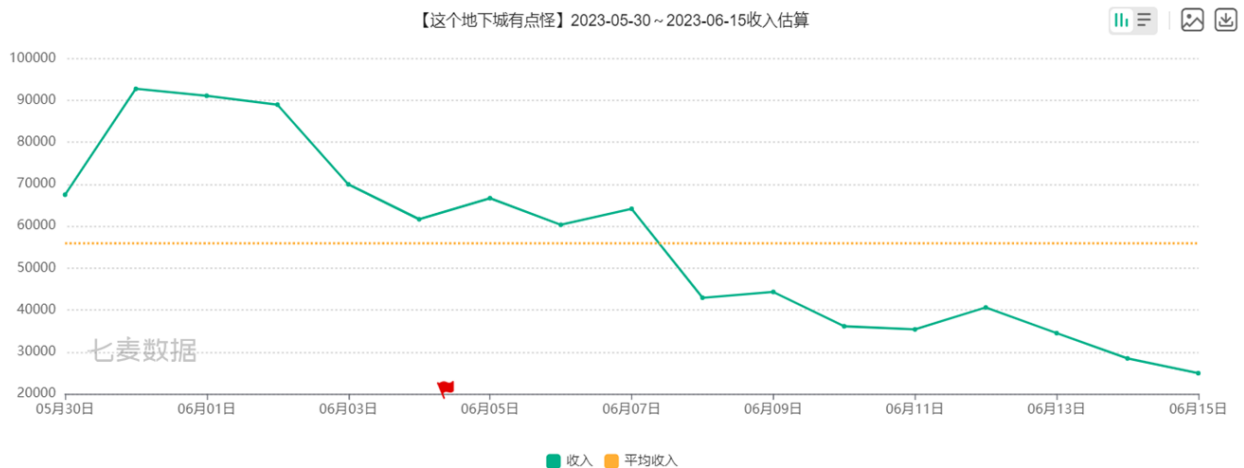


资料来源：七麦数据（iOS手机端用户数据），万联证券研究所

截止6月15日，《这个地下城有点怪》iOS手机端游戏收入总计949,574美元，单日最高游戏收入5月31日达到92,678美元。

图表7：《这个地下城有点怪》收入变化趋势（单位：美元）

2023-05-30 至 2023-06-15 收入预估总计：\$ 949,574



资料来源：七麦数据（iOS手机端用户数据），万联证券研究所

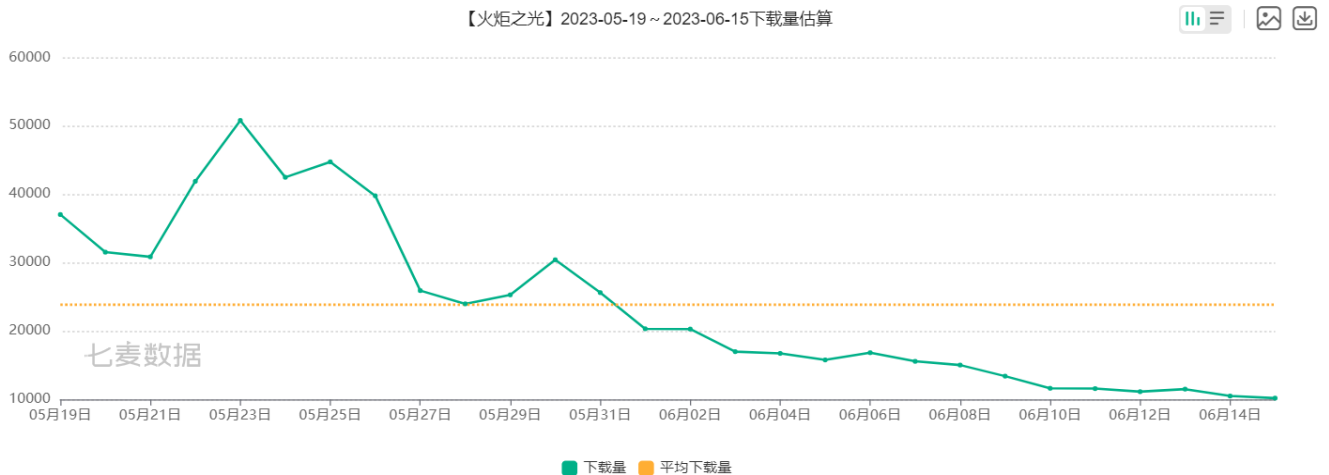
截止6月15日,《这个地下城有点怪》的评分为4.6分,该游戏在玩法探索上仍处于初步阶段,较难与社交内容进行深度耦合。游戏现阶段存在玩家游戏内配合体验不佳、公会成员互动相对有限等不足,一定程度上影响了游戏评价。因此,在MMO社交与轻休闲中养成玩法结合的思路加成下,若想促进“游戏—社交—合作游戏—更好的社交—长期游戏”这一良性循环,《这个地下城有点怪》研发方还需做出更多积极尝试。

2.2 《火炬之光:无限》:增加游戏构筑深度,新鲜内容供给有限

《火炬之光:无限》重在提升游戏构筑内容深度,暗黑类游戏固有特性强,新鲜内容供给有限。《火炬之光:无限》是一款由完美世界和Runic Games正版《火炬之光》IP授权,心动网络自主研发的全新刷宝暗黑向ARPG手游。游戏延续了《火炬之光》世界观背景,继承独特的美漫画风和技能机制,强调自由养成BD、刷怪打宝以及持续性赛季等玩法内容。《火炬之光:无限》秉持“核心体验做减法、游戏主干做加法”的设计原则,战斗节奏设置为3分钟1关,具备战斗暂停功能、自动保存功能,无体力限制、无日常设计、无PvP玩法和刺激性排行榜,使玩家在经历简短剧情后便可直奔游戏主题。由于简化游戏流程、强调核心体验,游戏公测后受到玩家广泛关注,公测后最高单日下载量达到50,783次。

图表8:《火炬之光:无限》下载量变化趋势(单位:次)

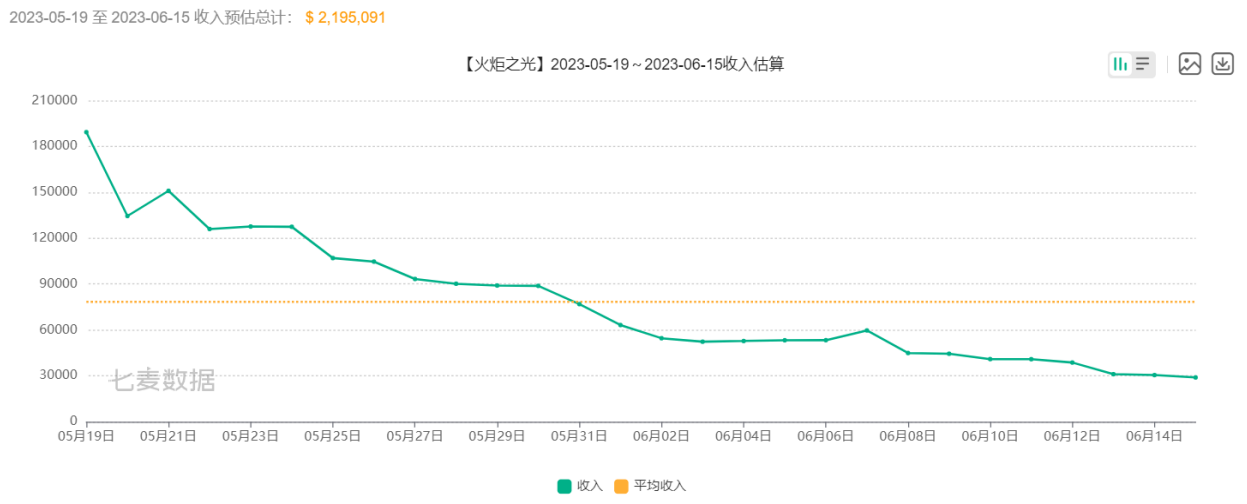
2023-05-19至2023-06-15下载量预估总计: 667,612



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6月15日,《火炬之光:无限》iOS手机端游戏收入总计2,195,091美元,单日最高收入出现在5月19日,达189,292美元。

图表9: 《火炬之光: 无限》收入变化趋势 (单位: 美元)



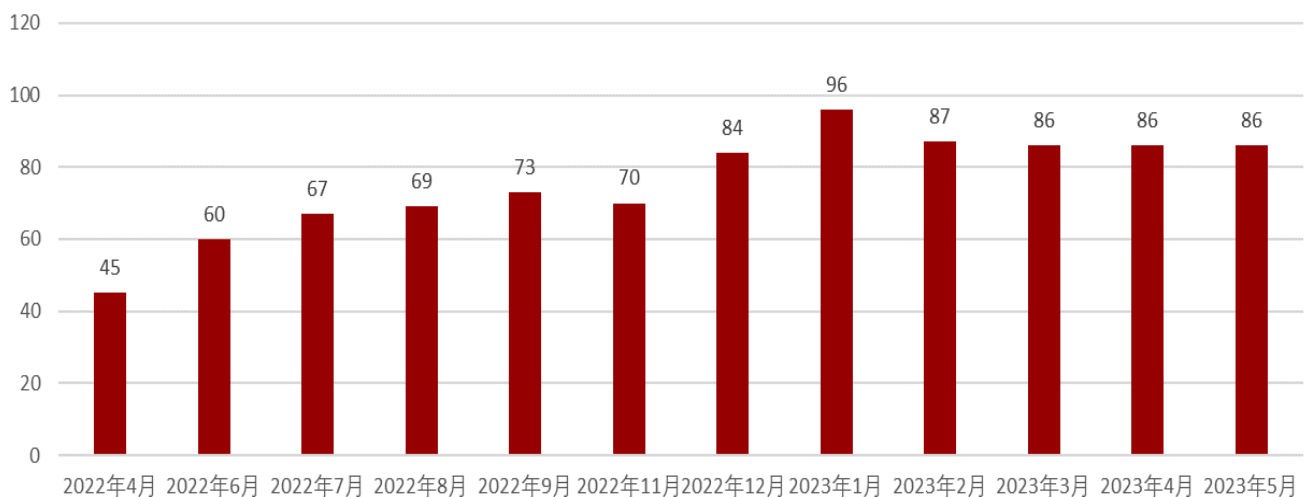
资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截至6月15日,《火炬之光: 无限》在App Store评分为4.5, 评分表现良好。游戏内容中缺乏角色职业转变系统, 存在8小时剧情重复度高、NPC辨识度低、社交体验几乎为零等劣势, 尽管《火炬之光: 无限》公测后热度居高不下, 但游戏制作方未来还需着力游戏新鲜内容供给, 对暗黑类游戏后期重复乏味的特性进行优化, 进一步提升游戏后续体验, 巩固目前市场中的良好口碑。

3 版号发放: 5月版号数量稳定, 版号发放处于常态化

1-5月的版号发放数量均超过85款, 处于常态化阶段。截止2023年6月15日, 2023年1-5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, 国家新闻出版署在5月正式公告游戏版号86款, 具体包含移动游戏款65款, 移动-休闲益智14款, 客户端2款, 移动-客户端4款, 移动、客户端、游戏机-Switch 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。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5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