

6月新游《逆水寒》表现亮眼，89款国产游戏版号稳定发放

强于大市 (维持)

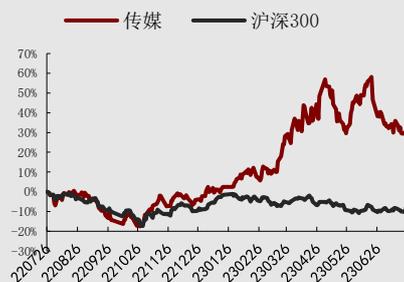
——传媒行业月报

2023年07月26日

投资要点:

- **新游情况:** 6月份共5款新重点手游上线、6款新重点手游公测。新游以角色扮演类型为主，腾讯、网易稳定发力。5款上线的重点新游分别是心动网络《火力苏打》(6月9日上线)、腾讯游戏《白夜极光》(6月13日上线)、游族网络《十万个冷笑话:2022》(6月15日上线)、三七手游《浮生妖绘卷》(6月16日上线)、网易游戏《巅峰极速》(6月18日上线); 6款公测的重点新游分别是朝夕光年《神仙道3》(6月7日公测)、网易游戏《超凡先锋》(6月8日公测)、中手游及青瓷数码《新仙剑奇侠传之挥剑问情》(6月9日公测)、紫龙游戏《第七史诗》(6月20日公测)、淘米网络《赛尔计划》(6月21日公测)、网易游戏《逆水寒》(6月30日公测)。从上线后至7月15日平均收入及下载量表现来看,《巅峰极速》与《逆水寒》表现突出,两者亮点均较为明显。
- **游戏运营情况:** 1)《**巅峰极速**》凭借高品质表现打开市场,构建内容生态闭环破圈传播。游戏对车辆、赛道、音效完美还原,为玩家带来沉浸式赛车体验,构筑去中心化的内容生态,与抖音开展深度合作内容合作,激励用户产出内容、传递赛车乐趣,实现了破圈增长。截止7月15日,《巅峰极速》的评分为4.5分,目前手游的画面表现为了适应各式手机,渲染分辨率有所降低,还存在车辆无法与周围环境互动、没有“翻车”“磨损”等真实物理引擎效果等不足; 2)《**逆水寒**》颠覆传统MMO玩法,开放大世界创造无限可能。游戏画质精湛细腻,开放大世界的玩法能够让玩家在游戏江湖中创造出无限可能。同时颠覆传统MMO套路,通过AI深度植入影响游戏世界,游戏体验真实且生动有趣。公测后单日最高下载量达到120,355次,单日最高收入达1,888,120美元。目前,《逆水寒》复杂大地图探索的玩法中布局及内容规划较为冗杂,元素堆砌叠加,影响游戏质感。
- **版号发放情况:** 6月版号发放数量增加,版号发放处于常态化。89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

腾讯将发布电竞执赛工具,中国数字内容产业资本峰会召开

2022年全球VR、AR头显销量下滑,电竞再度入选2026年亚运会项目

2023世界人工智能大会聚焦AI+游戏,6月中国手游发行商TOP30收入榜发布

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：6月5款新游上线，6款新游公测.....	3
2 新游表现：《巅峰极速》内容生态运营打破壁垒，《逆水寒》颠覆传统MMO玩法.....	5
2.1 《巅峰极速》：高品质拟真表现亮眼，内容生态运营打破壁垒.....	5
2.2 《逆水寒》：颠覆传统MMO玩法，游戏体验仍需提升.....	6
3 版号发放：6月版号数量增加，版号发放处于常态化.....	8
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1：2023年6月部分重点手游测试及上线情况.....	3
图表 2：6月上线与测试的重点新游分类统计.....	4
图表 3：6月上线与测试的重点新游发行商统计.....	4
图表 4：6月上线新手游表现情况（截至7月15日）.....	4
图表 5：6月公测新手游表现情况（截至7月15日）.....	5
图表 6：《巅峰极速》下载量变化趋势（单位：次）.....	5
图表 7：《巅峰极速》收入变化趋势（单位：美元）.....	6
图表 8：《逆水寒》下载量变化趋势（单位：次）.....	7
图表 9：《逆水寒》收入变化趋势（单位：美元）.....	7
图表 10：2022年4月至2023年6月游戏版号发放情况（单位：款）.....	8

1 新游发行: 6月5款新游上线, 6款新游公测

2023年6月份共5款新重点手游上线、6款新重点手游公测。5款上线的重点新游分别是心动网络发行的《火力苏打》(6月9日上线)、腾讯游戏发行的《白夜极光》(6月13日上线)、游族网络发行的《十万个冷笑话: 2022》(6月15日上线)、三七手游发行的《浮生妖绘卷》(6月16日上线)、网易游戏发行的《巅峰极速》(6月18日上线); 6款公测的重点新游分别是朝夕光年发行的《神仙道3》(6月7日公测)、网易游戏发行的《超凡先锋》(6月8日公测)、中手游和青瓷数码联合发行的《新仙剑奇侠传之挥剑问情》(6月9日公测)、紫龙游戏发行的《第七史诗》(6月20日公测)、淘米网络发行的《赛尔计划》(6月21日公测)、网易游戏发行的《逆水寒》(6月30日公测)。

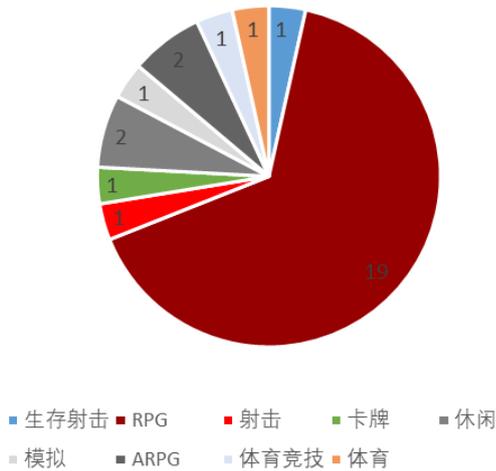
图表1: 2023年6月部分重点手游测试及上线情况

名称	类型	研发商	发行商	时间	进度
三水潺	RPG	四三九九	四三九九	2023/6/1	限量删档测试
二之国: 交错世界	RPG	乐逗游戏	腾讯游戏	2023/6/6	限量计费删档测试
晴空双子	RPG	黑魔法科技	飞鱼科技	2023/6/6	曙光测试
神仙道3	RPG	飞鱼科技	朝夕光年	2023/6/7	公测
超凡先锋	生存射击	网易游戏	网易游戏	2023/6/8	公测
塔瑞斯世界	RPG	乐动卓越科技	腾讯游戏	2023/6/8	限量删档测试
无畏契约	RPG	拳头游戏	腾讯游戏	2023/6/8	无畏终测
火力苏打	射击	T3 Committee	心动网络	2023/6/9	上线
一拳超人: 世界	RPG	T3 Studio	完美世界	2023/6/9	限量删档测试
新仙剑奇侠传之挥剑问情	RPG	凡盛网络	中手游&青瓷数码	2023/6/9	公测
白夜极光	RPG	巡回犬工作室	腾讯游戏	2023/6/13	上线
创造吧! 我们的星球	休闲	津五麦科技	腾讯游戏	2023/6/15	限量删档测试
代号: 破晓	RPG	腾讯游戏	腾讯游戏	2023/6/15	限量删档测试
十万个冷笑话: 2022	卡牌	云梦泽网络科技	游族网络	2023/6/15	上线
全明星街球派对	体育	网易游戏	网易游戏	2023/6/16	压哨测试
卡拉彼丘	RPG	乐逗游戏	腾讯游戏	2023/6/16	测试
浮生妖绘卷	RPG	三七手游	三七手游	2023/6/16	上线
妖精的尾巴: 激斗	ARPG	欢悦无限工作室	天象互动	2023/6/16	删档测试
巅峰极速	体育竞技	网易游戏	网易游戏	2023/6/18	上线
艾塔纪元	RPG	E. T. E GAME	bilibili 游戏	2023/6/20	删档内测
新庄园时代	模拟	上游网络	雷霆游戏	2023/6/20	邻光测试
第七史诗	RPG	Smilegate Megaport	紫龙游戏	2023/6/20	公测
赛尔计划	RPG	淘米网络	淘米网络	2023/6/21	公测
新天龙八部	RPG	搜狐畅游	腾讯游戏	2023/6/27	不删档内测
彼界	RPG	初心者计划	西山居游戏	2023/6/27	限量计费删档测试
我比武特牛	休闲	灵峰互娱	Ohayoo	2023/6/29	删档测试
逆水寒	RPG	网易游戏	网易游戏	2023/6/30	公测
末刀	RPG	光子工作室	讯游戏	2023/6/30	限量删档测试
万物之上: 觉醒	ARPG	四三九九	四三九九	2023/6/30	删档计费测试

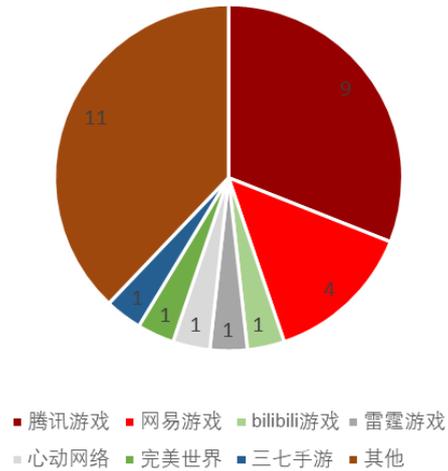
资料来源: GameRes, 万联证券研究所

新游类型以角色扮演类游戏为主，腾讯、网易稳定发力。6月上线或测试的游戏类型较少，角色扮演类游戏RPG及ARPG占6月上线或测试游戏的72.41%，依旧热门，其余类型游戏占比较少；6月上线或测试的新游超过三分之一来自中小游戏厂商，头部游戏厂商网易游戏测试新游3款、上线新游1款，腾讯游戏测试新游8款、上线新游1款，三七手游测试新游1款，雷霆游戏测试新游1款，心动网络上线新游1款，bilibili游戏测试新游1款，完美世界测试新游1款。

图表2: 6月上线与测试的重点新游分类统计



图表3: 6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

六月份上线新游中，《巅峰极速》表现突出。从6月份全部新游上线首日至7月15日平均收入的表现来看，上线27日的《巅峰极速》以日均收入1,064,253美元位居上线新游第一；从平均下载量来看，《巅峰极速》平均下载量达114,246次，显著高于同月上线其它新游。

六月份公测新游中，《逆水寒》成绩亮眼。从平均收入的表现来看，《逆水寒》公测15天以日均1,919,904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，《逆水寒》的平均下载量达118,566次，总下载量达1,778,486次。结合平均收入和平均下载量表现，我们将详细分析《巅峰极速》与《逆水寒》这两款新游的表现，两者亮点均较为明显。

图表4: 6月上线新手游表现情况 (截至7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)
火力苏打	36	4.4	19,279	1,052,584	1,621,603	29,238	45,045
白夜极光	32	4.8	34,524	637,287	2,176,339	19,915	68,011
十万个冷笑话: 2022	30	-	-	-	-	-	-
浮生妖绘卷	29	-	-	-	-	-	-
巅峰极速	27	4.5	125,869	3,084,653	28,734,833	114,246	1,064,253

资料来源: GameRes, 七麦数据, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至7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. 《十万个冷笑话: 2022》及《浮生妖绘卷》七麦数据无数据, 故不做统计。

图表5: 6月公测新游表现情况 (截至7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)
神仙道 3	38	4.8	40,037	699,719	5,612,196	18,414	147,689
超凡先锋	37	3.3	6,172	1,023,405	395,208	27,660	10,681
新仙剑奇侠传之挥剑问情	36	4.7	29,575	587,630	4,948,469	16,323	137,457
第七史诗	25	4.7	24,031	484,823	6,097,236	19,393	243,889
赛尔计划	24	2.6	2,187	468,606	436,385	19,525	18,183
逆水寒	15	3.4	26,864	1,778,486	28,798,556	118,566	1,919,904

资料来源: GameRes, 七麦数据, 万联证券研究所

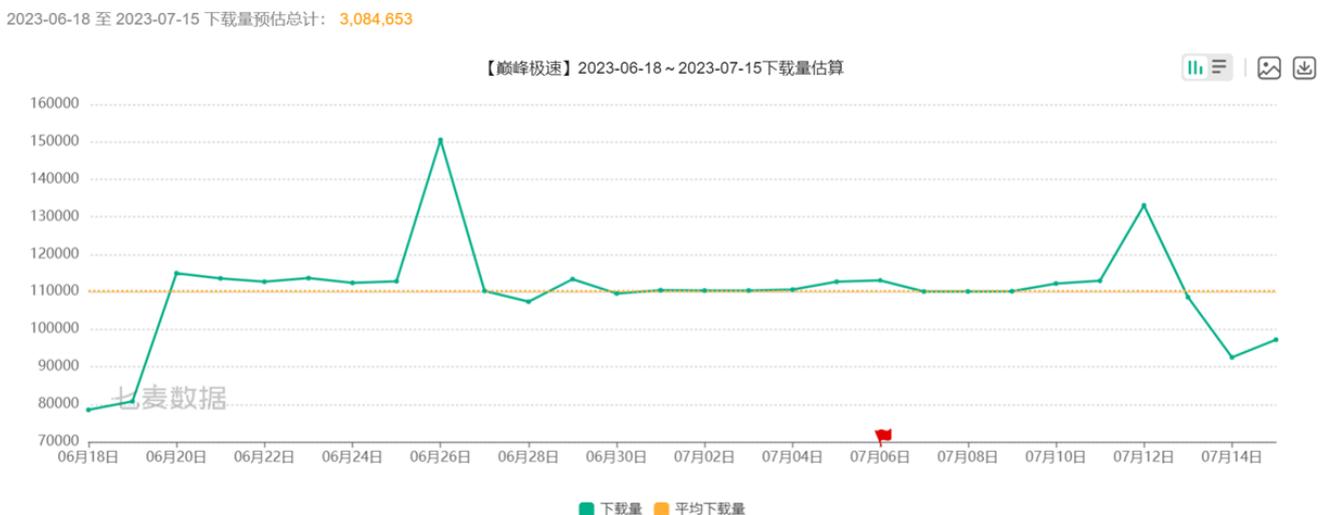
注: 1. 以上线首日至7月15日的平均收入作为排名顺序; 2. 下载量及收入仅统计iOS手机端用户数据。

2 新游表现: 《巅峰极速》内容生态运营打破壁垒, 《逆水寒》颠覆传统 MMO 玩法

2.1 《巅峰极速》: 高品质拟真表现亮眼, 内容生态运营打破壁垒

《巅峰极速》凭借高品质表现打开市场, 构建内容生态闭环破圈传播。《巅峰极速》是网易游戏和CODEMASTERS深度合作开发的一款拟真操控竞速手游, 主要玩法是玩家通过收集改装汽车进行比赛。制作组根植于汽车文化, 根据主流车厂正版授权对每辆车都进行了1:1激光扫描建模, 对车辆每一个细节完美还原, 在世界各国的多条赛道上展开激烈的竞速, 感受真实驾驶与引擎轰鸣。游戏画面采用虚幻引擎, 光影光晕等特效营造立体, 场景视野开阔, 游戏音效取自场景实录, 支持动态天气系统, 为玩家带来沉浸式赛车体验。为了打破品类桎梏, 《巅峰极速》构筑去中心化的内容生态, 与抖音开展深度内容合作, 激励用户产出内容、传递赛车乐趣, 形成繁荣的创作社区生态, 实现了破圈增长。该游戏在玩法内容上受到肯定, 从小众赛道突围, 上线后关注度持续上升, 下载量6月26日达150,522次。

图表6: 《巅峰极速》下载量变化趋势 (单位: 次)

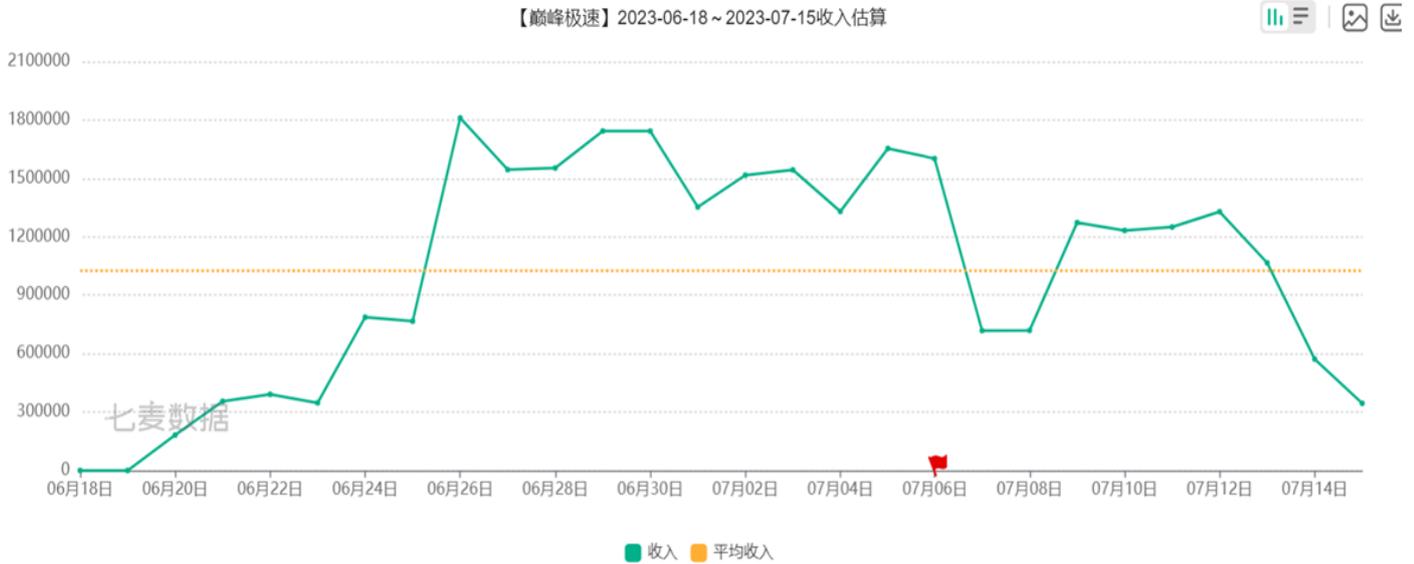


资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截止7月15日,《巅峰极速》IOS手机端游戏收入28,734,833总计美元,单日最高游戏收入6月26日达到1,810,675美元。

图表7:《巅峰极速》收入变化趋势(单位:美元)

2023-06-18 至 2023-07-15 收入预估总计: \$ 28,734,833



资料来源:七麦数据(iOS手机端用户数据),万联证券研究所

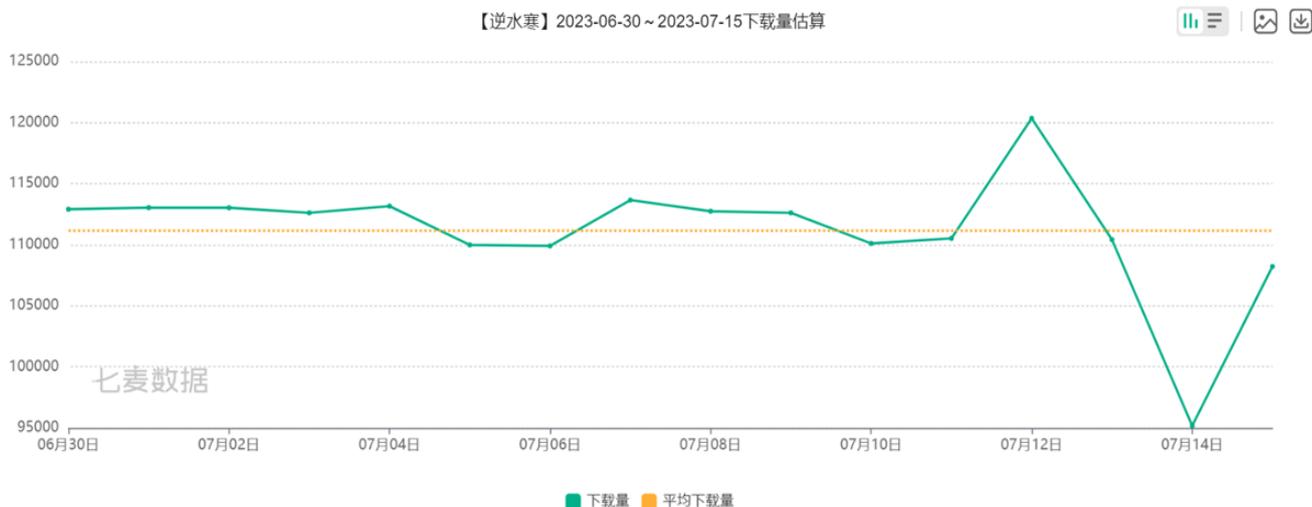
截止7月15日,《巅峰极速》的评分为4.5分,评分表现良好。从目前游戏表现情况来看,手游的画面表现为了适应各式手机,渲染分辨率有所降低,还存在车辆无法与周围环境互动、没有“翻车”“磨损”等真实物理引擎效果等不足。因此,《巅峰极速》若想打破小众游戏桎梏,还需更加关注玩家的理性需求,进行深层版本更新,未来把平衡性和物理反馈打磨得更好,以改善游戏体验。

2.2 《逆水寒》:颠覆传统MMO玩法,游戏体验仍需提升

《逆水寒》颠覆传统MMO玩法,开放大世界创造无限可能。《逆水寒》是一款由温瑞安正版授权、网易开发的开放世界3D武侠MMORPG手游,画质精湛细腻,江湖氛围真实灵动,剧情设计紧凑,身份玩法众多,开放大世界的玩法能够让玩家在游戏江湖中创造出无限可能。同时,《逆水寒》颠覆传统MMO套路,通过AI深度植入影响游戏世界,如NPC智能对话、游戏副本适配AI队友等,打造玩法丰富、体验真实且生动有趣的武侠世界。由于国风武侠结合开放世界、颠覆性的设计理念,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120,355次。

图表8: 《逆水寒》下载量变化趋势(单位:次)

2023-06-30至2023-07-15 下载量预估总计: 1,778,486

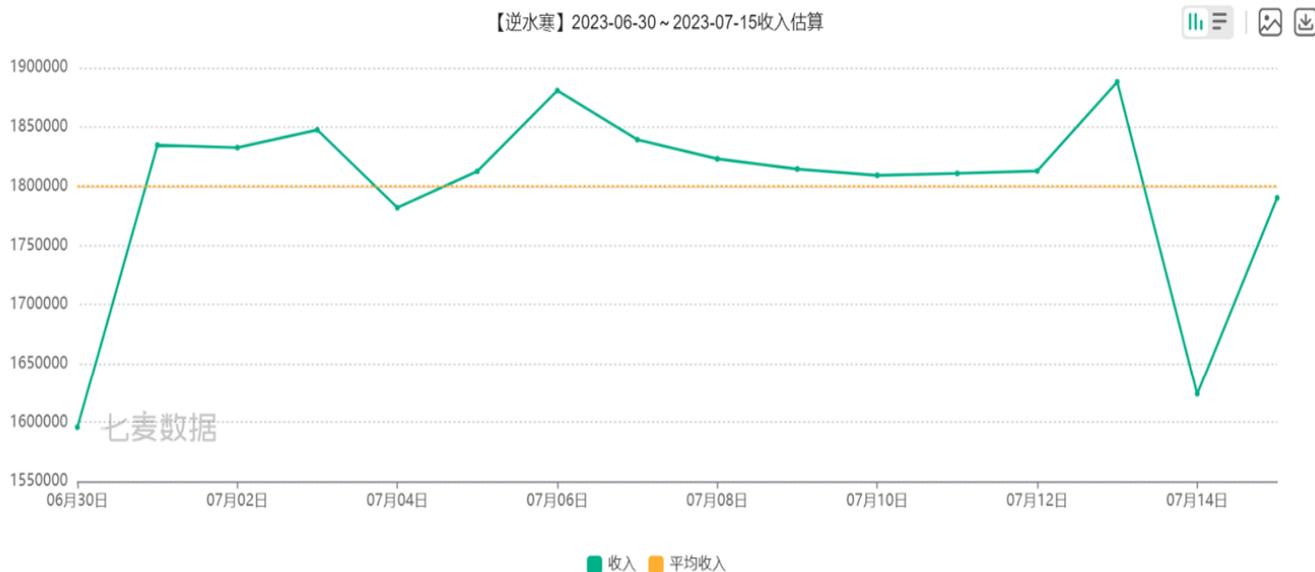


资料来源: 七麦数据(iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截止7月15日,《逆水寒》IOS手机端游戏收入总计28,798,556美元,单日最高收入出现在7月13日,达1,888,120美元。

图表9: 《逆水寒》收入变化趋势(单位:美元)

2023-06-30至2023-07-15 收入预估总计: \$28,798,556



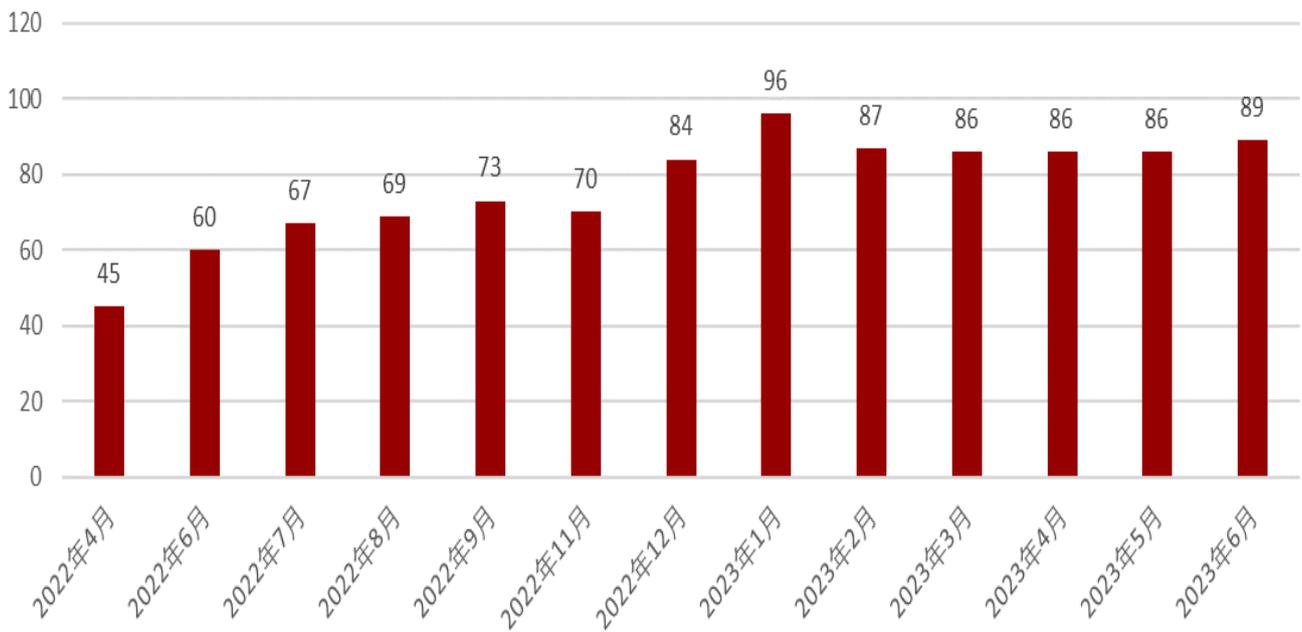
资料来源: 七麦数据(iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截至7月15日,《逆水寒》在App Store评分为3.4,评分表现欠佳。根据玩家反馈,《逆水寒》手游加入的大地图奇遇、地图探索元素和解密内容等,虽然为玩家带来丰富体验,但是布局及内容规划较为冗杂,元素堆砌叠加,影响游戏质感,前期游戏负担大。《逆水寒》若想维持高热度并且逆转口碑,需进一步提升游戏后续体验,合理规划创新内容推出,打破MMO手游市场固有格局,减缓玩家迈入疲劳期的步伐,延长游戏寿命。

3 版号发放：6月版号数量增加，版号发放处于常态化

1-6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1-6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6月正式公告游戏版号89款，具体包含移动游戏款55款，移动-休闲益智26款，客户端2款，移动-客户端6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6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