

文化传媒行业动态点评

6月新游推荐：《指尖江湖》差强人意，关注《权力的游戏：凛冬将至》上线表现

2019年06月18日

【事项】

- ◆ 上周西山居研发、腾讯发行的《剑网3：指尖江湖》上线。
- ◆ 未来两周，游族网络研发、腾讯发行的《权力的游戏：凛冬将至》，the game company研发、网易发行《Sky 光遇》，掌趣科技研发及发行的《一拳超人：最强之男》、盛趣游戏发行的《辐射：避难所 Online》等游戏将要公测。

【评论】

- ◆ 2019年6月前两周，iOS游戏畅销榜前十仅《指尖江湖》及《明日方舟》是本季新游，我们对在游戏上线后即下载体验。**端游IP背书的《剑网3：指尖江湖》上线首周排名表现其实差强人意，我们认为同游戏本身质量有一定关系。未来，考虑到腾讯的发行和运营能力，我们预期该游戏六月的排名在5到10名，日历月流水在2.5亿左右。**
《明日方舟》五月国内流水接近6亿，表现惊艳。拆解成功的原因，除了研发品质过硬以外，公司亦选择了一个没有那么拥挤的品类——塔防。同时我们想提及，**bilibili的联运，也为游戏热度及后续表现有极大的贡献，视频网站在游戏产业链上或有发挥更大作用的可能。**
- ◆ 未来两周，我们期待上新的有《权力的游戏：凛冬将至》、《Sky 光遇》、《一拳超人：最强之男》。《权力的游戏：凛冬将至》是游族网络今年最头部的游戏，对公司业绩影响重大。我们看到，公司研发水平较早前有明显提升，且这是今年看到腾讯和网易（均包括发行）Pipeline中唯一的SLG游戏，期待游戏上线后表现。《Sky 光遇》是著名华人游戏设计师陈星汉的新作，网易发行的又一独立向游戏，我们关注市场对此类游戏的反馈和热度。《一拳超人：最强之男》是掌趣科技今年的头部作品，我们看到，游戏玩法并没有太多创新，但完成度较好，预期会有一个中规中矩的表现。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

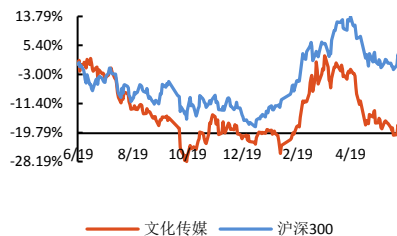
证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：宋璿

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

- 《职业技能培训龙头中国东方教育在港上市》
2019.06.13
- 《广电获5G商用牌照，上下而求索》
2019.06.10
- 《困知勉行，积厚成器》
2019.06.04
- 《5月国产片萎靡，观影人次再下滑》
2019.06.03
- 《4月内地票房同增20%，《复联4》领衔五一档》
2019.05.06

近期游戏

《剑网3：指尖江湖》

研发：西山居；发行：腾讯

我们在《指尖江湖》上线当日即下载游戏进行体验。不得不承认，《剑网3：指尖江湖》是令人小有失望的，TapTap的评分一度跌到2.9分也不是没有理由。从游戏本身来看，无论是动画建模、横版战斗，到打击感、剧情体验都有可以吐槽的地方。

这或许更是一款情怀游戏，上线前预约超过千万，多少玩家翘首以待。于此同时，要做好新老玩家的平衡其实很难。老玩家或许能背下来所有剧情，进入游戏还是要是冗长的CG动画，新玩家进入游戏也是真的懵，故事延绵不绝间接劝退。如果打开微信游戏看好友榜（或者进入游戏选择微信登陆，可以看到其他好友的所在服务器），《指尖江湖》的渗透率较早前也是腾讯发行的作品是更高的，但如果观察战力，我们的好友并没有多少玩家真正的走出了新手村。

当然游戏也有可圈可点的地方，我们看到，世界的自动语音播放的问题修复很快，服务器拥挤的问题也解决的比较好，腾讯的运营能力一直在线；游戏本身的话，音乐和CV都不错。

最后探讨游戏表现。我们认为，MMO的游戏多会在上线初期（首月）有最好的流水表现，但《指尖江湖》第一个周末的情况只能算是差强人意：6月16日达到iOS游戏畅销榜第七名。未来，考虑到腾讯的发行和运营能力，我们预期该游戏六月的排名主要会在5到10名指尖，日历月流水在2.5亿左右。因为（1）上线不足整月；（2）榜单前五的游戏较难挑战，《和平精英》、《王者荣耀》、《梦幻西游》、《完美世界》、《明日方舟》表现稳健，同时包括《阴阳师》等游戏在更新后也有很强冲击榜单前三的能力。

图表1：《指尖江湖》游戏UI和人物设计



资料来源：指尖江湖，东方财富证券研究所

《明日方舟》

研发：鹰角网络；国服发行：鹰角网络

诚然，这不算一款很新的游戏，没有大厂的发行，但是五月表现非常惊艳，国内流水接近6亿，iOS畅销榜一度超过《阴阳师》、《王者荣耀》位居榜首，甚至可以算是继《阴阳师》之后最有热度的国产二次元手游。游戏进入畅销榜后我们就有下载，既然是深深的入坑，就也想夸一夸以及分析成功的原因。

首先游戏选择了一个没有那么拥挤的品类——塔防，在MMO、MOBA、吃鸡拥挤的世界里，玩家有了新的选择。同时，一个没有IP的游戏，《明日方舟》世界观庞大但是不艰涩，同时美术、UI设计都能算是惊艳。此外，我们想提及，bilibili的联运，也为游戏热度及后续表现有极大的贡献，我们看到了视频网站在游戏产业链上发挥更大作用的可能。

因为选择了塔防，这款游戏长期的可玩度可能较其他品类相对低一些，而因为是鹰角网络的第一个作品，其运营能力还有待观察。

图表2：《明日方舟》游戏UI和人物设计



资料来源：明日方舟，东方财富证券研究所

即将上新

《权力的游戏：凛冬将至》

研发：游族网络；发行：腾讯

App Store预计上架时间：2019年6月27日

游戏看点：游族网络今年最头部的游戏，对公司业绩影响最大，需要密切关注。根据我们的调研，研发角度，建模、动画水平较公司本身都有很大的提升，同市面上的其他同类SLG游戏已经没有明显差距。同时，这是今年看到腾讯和网易的Pipeline中唯一的SLG游戏，从品类角度竞争没有那么激烈。

图表3：《权力的游戏：凛冬将至》游戏试玩图



资料来源：Bilibili网站Up主游戏策划小冬，东方财富证券研究所

《Sky光遇》

研发：That Game Company；发行：网易

App Store预计上架时间：2019年6月21日

游戏看点：从《妙笔千山》到上周免费的《青璃》，再到马上要面世的《Sky光遇》，我们可以看到网易在独立向游戏上有投入心力。该游戏是著名华人游戏设计师陈星汉在《Journey》之后的新作，从目前b站上的测评来看，玩法比较另类，画风独特（但好看），游戏中的飞行体验比较好，TapTap预约评分达到了9.3。对于《Sky光遇》，我们期待的并非流水，而是市场对这类游戏的反馈。

图表4：《Sky光遇》游戏试玩图



资料来源：Bilibili网站Up主飞竞FeverGame，东方财富证券研究所

《一拳超人：最强之男》

研发：天马时空；发行：掌趣科技

App Store预计上架时间：2019年6月19日

游戏看点：漫改IP，回合制游戏，也是掌趣科技今年的头部作品。动漫IP转手游的逻辑一直是成立的，目前看测试视频，剧情和人物都有还原，UI设计挺友好的，但有关抽卡掉率和氪度还有待上线后的观察。同样的，没有那么大创新的游戏，我们预期会有一个中规中矩的表现。

图表5：《一拳超人：最强之男》游戏试玩图



资料来源：Bilibili网站Up主桃子白了个白，东方财富证券研究所

【投资建议】

通过对6月前两周iOS游戏榜单的观察，我们看到玩家对好内容买单的趋势在持续呈现。没有IP、没有大厂发行的游戏，如果研发过硬、有梗营销，便也可以保持在畅销榜前五。即对于游戏公司，研发才是核心竞争力。至于短期业绩，更多同游戏排期有关，随着暑期来临，多款游戏陆续上线。我们建议关注今年会有S级作品厂商。

【风险提示】

游戏上线进度不及预期;
游戏流水表现不及预期;

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。