

## 2 月手游收入环比增长 12%，新游表现优异

### ——游戏行业数据跟踪 2021 年第二期

#### 报告要点:

#### ● 行业数据跟踪

(1) 行业: 2021 年 2 月, 中国移动游戏市场实际销售收入为 211.98 亿元, 环比增长为 12%, 去年高基数下同比依然保持正向增长。

(2) 重点产品方面: 大厂 TOP3 产品排名稳定, 新品表现优异。吉比特放置手游《一念逍遥》位于畅销榜 TOP10, 根据伽马数据预估首月流水或超 4 亿元, 其参投公司青瓷发行 roguelike 手游《提灯与地下城》上线进入畅销榜 TOP10, 紫龙游戏的战棋手游《天地劫: 幽城再临》进入畅销榜 TOP5。

(3) 版号情况: 2021 年 3 月全行业共发放版号 166 个, 数量较前两月大幅提升, 均为国产游戏, 其中有 6 款端游和 2 款网页游戏。

重点产品方面, 网易《绝对演绎》、三七互娱自研卡牌手游《斗罗大陆: 魂师对决》、巨人网络《原始征途》、心动网络 Roguelike 手游《龙套英雄》、雷霆发行的《召唤师纷争》《军团》《刃心 2》; 灵游坊的影之刃 IP 新作《影之刃零》、游族网络《寻龙英雄》等获得版号。

(4) 重点厂商新游排期: 腾讯《秦时明月世界》3.26 上线、《小森生活》5.20 上线; 完美世界《旧日传说》3.31 上线; 朝夕光年的卡牌类游戏《全明星激斗》3.31 上线、《航海王热血航线》5.27 上线; 雷霆游戏放置修仙手游《剑开仙门》4.8 上线; 友谊时光《此生无白》4.28 上线。

(5) 渠道及买量: 2 月在春节档影响下, 买量手游数量快速增长, 整体投放量短期上升后趋缓。2 月日均在线投放素材数为 11.37 万组, 环比下降 6.34%。新增游戏 1248 款, 环比降幅 21.56%。日均买量公司主体数量为 642 家, 环比增长 3.75%。分题材的头部格局改变明显。魔幻、三国及西游类被大厂产品占据, 传奇、仙侠类有大量“新品”冲榜, 二次元、宫廷题材新品数量占比也较高。

#### ● 重点上市公司跟踪

完美世界:《梦幻新诛仙》、《战神遗迹》新测试,《幻塔》优化内容更新。三七互娱:《斗罗大陆: 武魂觉醒》上线, 出海产品持续增长。吉比特:《一念逍遥》首月表现优异,《摩尔庄园》3 月底推出大规模测试。腾讯: SLG 手游《征服与霸业》上线, 天美筹备 3A 主机游戏研发。网易:《忘川风华录》开启公测,《绝对演绎》获得版号。心动网络: 移动端广告位增加, 自研产品年内有望上线。

#### ● 投资建议

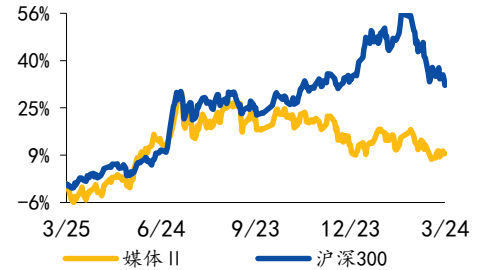
2 月游戏行业环比增速为 12%, 同比实现正增长, 新游表现优异。长期看 5G 背景下云游戏开启新增长阶段, 维持行业“推荐”评级。关注吉比特、三七互娱、完美世界、掌趣科技、宝通科技、心动公司等。

#### ● 风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管等。

## 推荐|维持

#### 过去一年市场行情



资料来源: Wind

#### 相关研究报告

《国元证券行业研究-游戏行业 2021 年数据跟踪第一期: 1 月手游规模同比增 7%, 春节档游戏营销趋向多元化》2021.02.24

《国元证券行业研究-游戏行业 2020 年数据跟踪第十一期: 11 月手游市场环比微降, 全年规模同比增速达 32.6%》2020.12.20

#### 报告作者

分析师 李典  
执业证书编号 S0020516080001  
电话 021-51097188-1866  
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

分析师 路璐  
执业证书编号 S0020519080002  
电话 021-51097188-2174  
邮箱 lulu@gyzq.com.cn

## 附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
002624	完美世界	买入	19.76	38333.77	1.16	0.80	1.47	17.03	24.70	13.44
002555	三七互娱	买入	22.11	49036.98	1.00	1.25	1.42	22.11	17.69	15.57
603444	吉比特	买入	342.77	24633.01	11.28	15.30	20.75	30.39	22.40	16.52
300031	宝通科技	买入	16.87	6693.48	0.79	1.01	1.41	21.30	16.70	11.96
300315	掌趣科技	买入	5.37	14807.69	0.13	0.22	0.37	41.31	24.41	14.51
2400	心动公司	买入	52.00	23613.86	0.82	0.10	0.19	63.41	520	273.68

资料来源：Wind，国元证券研究所，注：心动公司收盘价和总市值单位为港币

## 目 录

1.行业数据追踪 .....	5
1.1 行业规模及增速 .....	5
1.2 重点产品 .....	5
1.3 新游进展 .....	9
1.4 版号及政策 .....	10
1.5 渠道及买量 .....	11
2.重点上市公司数据跟踪 .....	13
2.1 完美世界：《梦幻新诛仙》《战神遗迹》新测试，《幻塔》优化内容更新 ...	13
2.2 三七互娱：《斗罗大陆：武魂觉醒》上线，出海产品持续增长 .....	15
2.3 吉比特：《一念逍遥》首月表现优异，《摩尔庄园》3月底大规模测试 .....	18
2.4 腾讯：SLG 手游《征服与霸业》上线，天美筹备 3A 主机游戏研发 .....	19
2.5 网易：《忘川风华录》开启公测，《绝对演绎》获得版号 .....	20
2.6 心动网络：移动端广告位增加，自研产品年内有望上线 .....	22
3.投资建议 .....	23
4.风险提示 .....	23

## 图表目录

图 1：2020.8 -2021.2 中国移动游戏市场实际销售收入 .....	5
图 2：2020.01-2021.02 iOS 畅销榜 TOP30 中腾讯、网易及其他厂商产品数量比重 .....	7
图 3：近一年 Steam 在线人数峰值变化 .....	9
图 4：游戏版号发放情况 .....	11
图 5：2 月买量投放素材趋势 .....	11
图 6：2 月买量投放公司趋势 .....	12
图 7：《新笑傲江湖》iOS 畅销榜排名 .....	13
图 8：《新神魔大陆》iOS 畅销榜排名 .....	13
图 9：《完美世界手游》iOS 畅销榜排名 .....	14
图 10：《诛仙》iOS 畅销榜排名 .....	14
图 11：《荣耀大天使》iOS 畅销榜排名 .....	16
图 12：《云上城之歌》iOS 畅销榜排名 .....	16
图 13：《绝世仙王》iOS 畅销榜排名 .....	16
图 14：《Puzzles & Survival》iOS 畅销榜排名（美国） .....	17
图 15：《江山美人》（日替わり内室）iOS 畅销榜排名（日本） .....	17
图 16：《问道》iOS 畅销榜排名 .....	18
图 17：《一念逍遥》iOS 畅销榜排名 .....	18
图 18：《使命召唤手游》iOS 畅销榜排名变动 .....	19
图 19：《天涯明月刀》iOS 畅销榜排名变动 .....	20
图 20：《天谕》iOS 畅销榜排名 .....	21

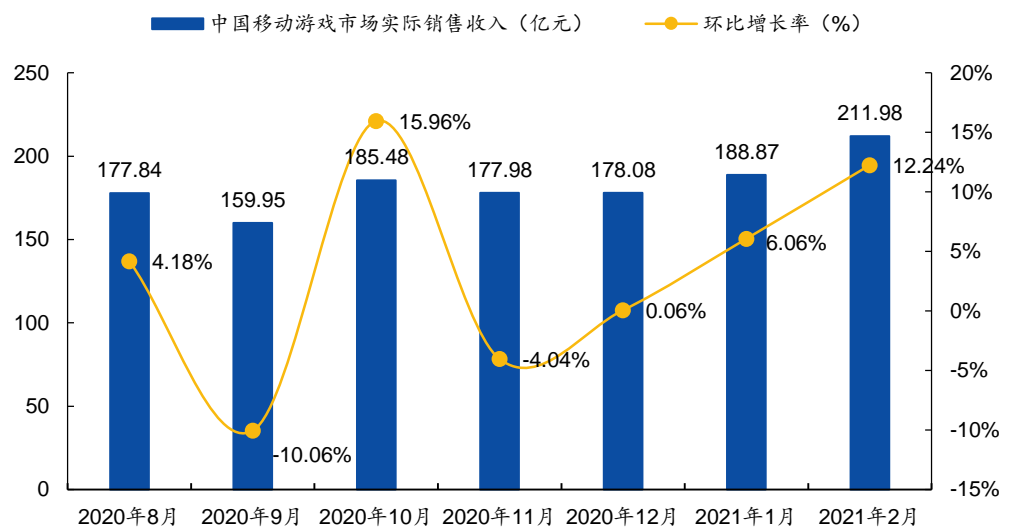
图 21: 《忘川风华录》iOS 畅销榜排名 .....	21
图 22: 《仙境传说 RO》iOS 畅销榜排名 .....	22
图 23: 《香肠派对》iOS 免费榜排名.....	22
表 1: 伽马数据新游流水测算榜 TOP5 .....	5
表 2: 2.21-3.14 iOS 游戏畅销榜 TOP 30 排名变动.....	6
表 3: 2 月中国 iOS 手游收入榜 TOP10 .....	7
表 4: 2 月中国 iOS 手游下载榜 TOP10 .....	8
表 5: 2 月中国手游出海收入 TOP 30 (App Store+Google Play) .....	8
表 6: 2 月中国发行商出海收入 TOP30 (App Store+Google Play) .....	9
表 7: 2021 年 3-5 月重点新游进度一览 .....	10
表 8: 2 月份分题材买量榜 TOP5 .....	12
表 9: 完美世界主要储备项目 .....	15
表 10: 三七互娱主要储备项目 .....	17
表 11: 吉比特主要储备项目 .....	19
表 12: 腾讯主要储备项目 .....	20
表 13: 网易主要储备项目 .....	21
表 14: 心动网络部分主要储备项目 .....	23

## 1. 行业数据追踪

### 1.1 行业规模及增速

**2月移动游戏市场规模环比增长12.24%**。2021年2月，中国移动游戏市场实际销售收入为211.98亿元，较1月环比增长12.24%，在去年高基数下同比实现正增长增长。一方面，老产品受春节活动加成影响，春节假期期间《王者荣耀》、《阴阳师》、《崩坏3》等多款老产品通过举行春节活动、售卖春节礼包等方式刺激用户活跃及付费增长。另一方面，以《一念逍遥》为代表的部分新品在2月上线，凭借差异化的画风及玩法吸引新用户，取得较高流水。

图 1：2020.8 -2021.2 中国移动游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

### 1.2 重点产品

头部产品保持稳定，新品表现优异，《一念逍遥》首月预估流水超4亿。根据第2期(2021/02/21-2021/03/14) iOS 畅销榜排名来看，本期大厂TOP3产品排名稳定，新品表现优异。吉比特放置手游《一念逍遥》位于畅销榜TOP10，根据伽马数据预估，首月流水或超4亿元，其参投公司青瓷发行roguelike手游《提灯与地下城》上线进入畅销榜TOP10，紫龙游戏的战棋手游《天地劫：幽城再临》进入畅销榜TOP5。

表 1：伽马数据新游流水测算榜 TOP5

排名	游戏名称	游戏类型	IP 类型	首月预估流水 (亿)
1	一念逍遥	放置类	无	4+
2	影之刃3	ARPG	移动游戏	1+
3	重生细胞	ARPG	无	1-
4	绝世仙王	MMORPG	无	1-
5	魔力宝贝归来	回合制RPG	端游	1-

资料来源：伽马数据，国元证券研究所

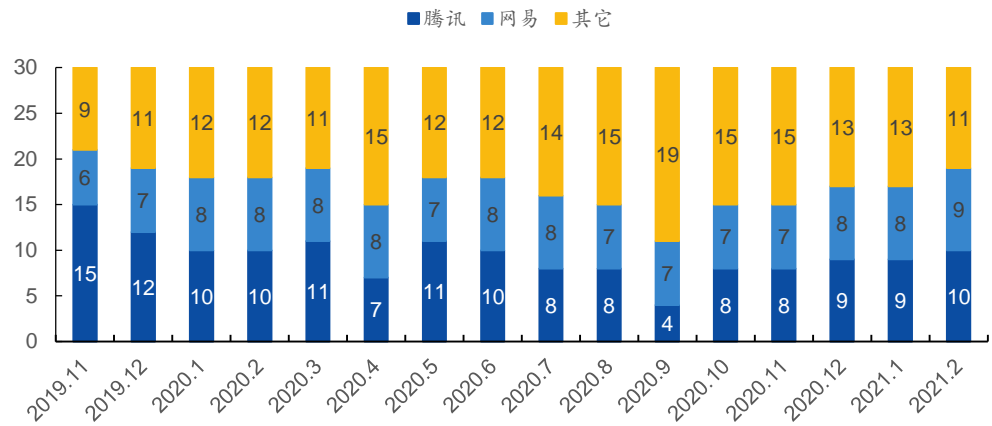
**表 2: 2.21-3.14 iOS 游戏畅销榜 TOP 30 排名变动**

畅销榜排名	2021/03/14	2021/03/07	2021/02/28	2021/02/21
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	和平精英	和平精英	和平精英
3	三国志·战略版	三国志·战略版	三国志·战略版	三国志·战略版
4	天地劫: 幽城再临	原神	梦幻西游	梦幻西游
5	梦幻西游	梦幻西游	原神	天涯明月刀
6	原神	天涯明月刀	穿越火线:枪战王者	大话西游
7	万国觉醒 - RoK	提灯与地下城	天涯明月刀	万国觉醒 - RoK
8	天涯明月刀	万国觉醒 - RoK	万国觉醒 - RoK	一念逍遥
9	一念逍遥	一念逍遥	天谕	原神
10	QQ 飞车	穿越火线:枪战王者	神武 4	率土之滨
11	提灯与地下城	欢乐斗地主	一念逍遥	阴阳师
12	欢乐斗地主	QQ 飞车	大话西游	天谕
13	率土之滨	大话西游	欢乐斗地主	乱世王者
14	大话西游	率土之滨	QQ 飞车	穿越火线:枪战王者
15	神武 4	神武 4	JJ 斗地主	炉石传说
16	使命召唤手游	阴阳师	率土之滨	欢乐斗地主
17	天谕	JJ 斗地主	荣耀大天使	神武 4
18	穿越火线:枪战王者	倩女幽魂	问道	QQ 飞车
19	JJ 斗地主	天谕	一梦江湖	荣耀大天使
20	开心消消乐	开心消消乐	使命召唤手游	光·遇
21	火影忍者	使命召唤手游	开心消消乐	JJ 斗地主
22	红警 0L	浮生为卿歌	倩女幽魂	明日之后
23	浮生为卿歌	问道	明日之后	火影忍者
24	倩女幽魂	荣耀大天使	实况足球	开心消消乐
25	问道	火影忍者	鸿图之下	倩女幽魂
26	明日方舟	原始传奇	浮生为卿歌	使命召唤手游
27	鸿图之下	天龙八部手游	火影忍者	浮生为卿歌
28	魂斗罗	鸿图之下	三国志幻想大陆	问道
29	荣耀大天使	腾讯欢乐麻将全集	腾讯欢乐麻将全集	崩坏 3
30	游戏王	明日之后	阴阳师	少年三国志·零

 资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所,      为腾讯发行      为网易发行

2021 年 2 月, 腾讯、网易分别有 10 款以及 9 款产品进入中国内地 iOS 游戏畅销榜 TOP30, 相较上月分别增加一款; 非腾讯、网易产品方面, 本月畅销榜 TOP30 中非腾讯、网易的产品有 11 款, 占比略有下滑。

图 2：2020.01-2021.02 iOS 畅销榜 TOP30 中腾讯、网易及其他厂商产品数量比重



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

注：排名数据选取每月最后一日排名

国内收入方面，收入 TOP10 中以头部厂商长线产品居多。网易《阴阳师》1 月开启与《鬼灭之刃》的联动，收入排名上升 5 位。吉比特《一念逍遥》2 月 1 日上线，以独特水墨国风 and 放置玩法吸引用户，首月预估流水超 4 亿，进入收入榜单第 10 位，是唯一一款入榜新游。

表 3：2 月中国 iOS 手游收入榜 TOP10

序号	游戏	排名变动
1	王者荣耀	-
2	和平精英	-
3	三国志战略版	2
4	梦幻西游	-1
5	天涯明月刀	-1
6	原神	-
7	穿越火线	4
8	万国觉醒	-
9	阴阳师	5
10	一念逍遥	新发布

资料来源：App Annie，国元证券研究所

下载量方面，2 月中国 iOS 手游下载榜基本保持稳定。腾讯旗下多款大 DAU 手游位于榜单 TOP10。朝夕光年发行的模拟经营休闲游戏《翡翠大师》，因易于上手、玩法模式新颖，本月超过 20 天位列 iOS 游戏下载榜单第 1 名。

**表 4：2 月中国 iOS 手游下载榜 TOP10**

序号	游戏	排名变动
1	王者荣耀	1
2	和平精英	1
3	翡翠大师	100+*
4	高跟我最美	100+*
5	使命召唤手游	-4
6	贪吃蛇大作战	-2
7	欢乐斗地主	-2
8	迷你世界-全新家园	1
9	烧脑大师-脑洞我最大	100+*
10	你会聊天吗	100+*

资料来源：App Annie，国元证券研究所

注：100+\*表示上月排名在 100 名以外

出海产品排名方面，榜单整体变化不大，头部产品整体表现稳定。中手游《新射雕群侠传之铁血丹心》上线港台地区，进入畅销榜 TOP5，助力其从榜单外快速上升 13 位到第 28 名。从单款产品来看，除了中手游产品外，跃升最多的为三七互娱的《末日喧嚣》，1 月上升 9 名，2 月上升 7 名，三消+SLG 玩法持续爆发。

**表 5：2 月中国手游出海收入 TOP 30（App Store+Google Play）**

序号	手游	发行商	排名变动	序号	手游	发行商	排名变动
1	原神	米哈游	1	16	cash frenzy	博乐游戏	1
2	PUBG MOBILE	腾讯	-1	17	age of Z origins	壳木游戏	1
3	Stata of Survival	FunPlus	-	18	火枪纪元	FunPlus	2
4	王国纪元	IGG	-	19	七王争霸	龙创悦动	-
5	万国觉醒	莉莉丝	-	20	mobile legends: bang bang	沐瞳科技、VNG	2
6	BIGO LIVE	欢聚集团	-	21	末日喧嚣	三七互娱	7
7	Project Makeover	Magic Tavern	-	22	奇妙庄园	Magic Tavern	-1
8	荒野行动	网易	-	23	第五人格	网易、心动	1
9	口袋奇兵	Topwar Studio	1	24	明日之后	网易、心动	6
10	黑道风云	友塔游戏	-1	25	ensemble stars music	乐元素	-
11	TIKTOK	字节跳动	2	26	战火与秩序	壳木游戏	-
12	守望黎明	龙创悦动	4	27	放置少女	有爱互娱	-4
13	阿瓦隆之王	FunPlus	-1	28	free slot: hot vegas slot machines	博乐游戏	-1
14	剑与远征	莉莉丝	-3	29	三国志·战略版	sialia games、ejoy	6
15	奇迹之剑	4399	-	30	新射雕群侠传之铁血丹心	CMGE	27

资料来源：App Annie，国元证券研究所

厂商出海收入排名方面，FunPlus 位于榜首，米哈游位于第二，三七互娱位于第九。悠星网络下跌 4 名位于第 17，《明日方舟》海外收入出现下滑。中手游《新射雕群侠传之铁血丹心》表现抢眼，出海收入增长强劲，上升 13 名，进入 TOP30。



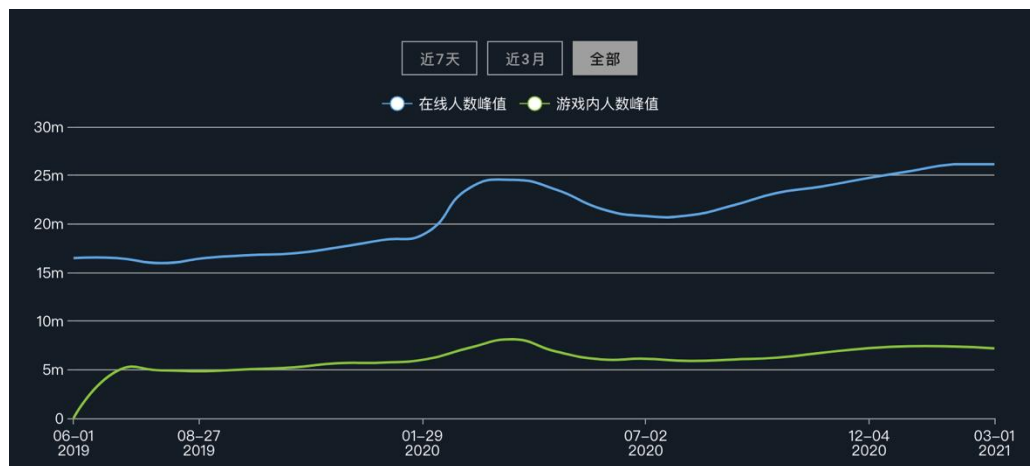
表 6：2 月中国发行商出海收入 TOP30（App Store+Google Play）

序号	厂商	排名变化	序号	厂商	排名变化
1	FunPlus	-	16	Topwar Studio	1
2	米哈游	1	17	悠星网络	-4
3	腾讯	-1	18	游族网络	-
4	莉莉丝	-	19	沐瞳科技	-
5	IGG	-	20	乐元素	-
6	网易	1	21	智明星通	1
7	欢聚集团	1	22	龙腾简合	2
8	Magic Tavern	-2	23	爱奇艺	-
9	三七互娱	-	24	有爱互娱	-3
10	龙创悦动	2	25	Tap4Fun	2
11	博乐游戏	-1	26	天游网络	-
12	友塔游戏	-1	27	云图微动	1
13	字节跳动	1	28	CMGE	13
14	壳木游戏	1	29	易幻网络	-4
15	4399	1	30	心动网络	-1

资料来源：App Annie，国元证券研究所

端游方面，得益于 2 月春节和近期的优质游戏吸引了大量玩家，Steam 平台的同时在线人数攀升至 2614 万人，环比增长率达 3%，但增速较一月的 6.8% 明显趋缓。

图 3：近一年 Steam 在线人数峰值变化



资料来源：steam，国元证券研究所

### 1.3 新游进展

**2021 年 3 月至 2021 年 5 月重点上线游戏表现及待上线游戏进度：**由腾讯游戏发行的 SLG 类游戏《征服与霸业》于 3.16 上线，MMORPG 类游戏《秦时明月世界》则将于同月 26 日上线；3.16 三七《斗罗大陆：武魂觉醒》上线；3.31 完美世界《旧日

传说》上线以及朝夕光年的卡牌类游戏《全明星激斗》上线。雷霆游戏将发行放置修仙手游《剑开仙门》4.8 上线；友谊时光将于 4 月 28 日发行《此生无白》；腾讯模拟经营类游戏《小森生活》、朝夕光年 ACT 游戏《航海王热血航线》分别于 5.20、5.27 上线。

**表 7：2021 年 3-5 月重点新游进度一览**

游戏	类型	研发商	发行商	时间	进度
仙剑奇侠传九野	CCG	上海软星	中手游	2021.03.03	上线
雷霆远征	SLG	朝夕光年	朝夕光年	2021.03.09	上线
天地劫：幽城再临	RPG	紫龙游戏	紫龙游戏	2021.03.11	上线
斗罗大陆：武魂觉醒	卡牌	诗悦网络	三七互娱	2021.3.16 (安卓)	不删档测试
征服与霸业	SLG	腾讯游戏	腾讯游戏	2021.03.16	上线
上古卷轴：刀锋战士	RPG	Bethesda	盛趣游戏	2021.03.22	上线
斗罗大陆：武魂觉醒	卡牌	诗悦网络	三七互娱	2021.3.24	上线
秦时明月世界	MMORPG	腾讯游戏	腾讯游戏	2021.03.26	上线
全明星激斗	卡牌	朝夕光年	朝夕光年	2021.03.31	上线
旧日传说	Roguelike	完美世界	完美世界	2021.3.31	上线
忘川风华录	卡牌	网易桃源工作室	网易游戏	2021.04.02	上线
剑开仙门	放置	飞鼠网络	雷霆游戏	2021.04.08	上线
少女的王座	RPG	西莉雅工坊	星辉游戏	2021.04.22	上线
此生无白	RPG	沁游网络	友谊时光	2021.04.28 (iOS)	上线
小森生活	模拟养成	睿逆网络	腾讯游戏	2021.05.20	上线
航海王热血航线	ACT	朝夕光年	朝夕光年	2021.05.27	上线

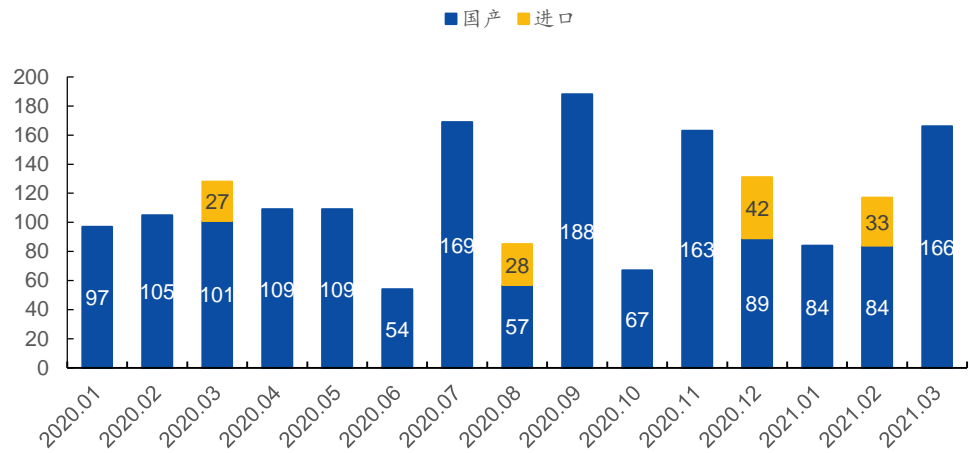
资料来源：游资网，国元证券研究所

## 1.4 版号及政策

**版号情况：**2021 年 3 月全行业共发放版号 166 个，数量较前两月大幅提升，均为国产游戏，其中有 6 款端游和 2 款网页游戏。

**重点产品方面，**网易《绝对演绎》、三七互娱自研卡牌手游《斗罗大陆：魂师对决》、巨人网络《原始征途》、心动网络 Roguelike 手游《龙套英雄》、雷霆发行的《召唤师纷争》《军团》《刃心 2》；灵游坊的影之刃 IP 新作《影之刃零》、游族网络《寻龙英雄》等获得版号。

图 4：游戏版号发放情况

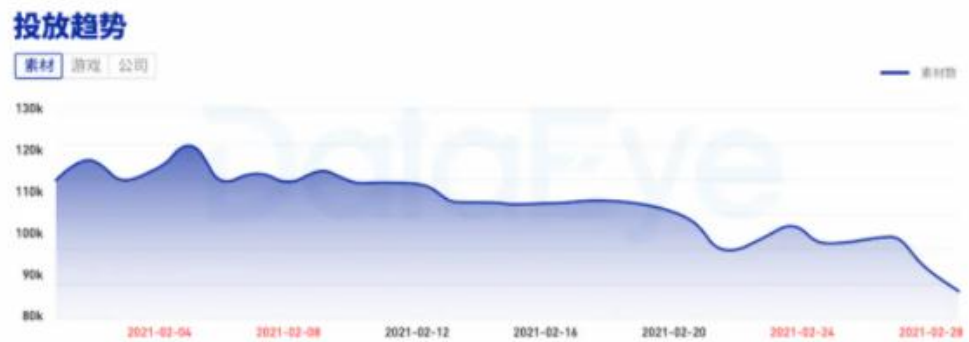


资料来源：国家新闻出版署，国元证券研究所

### 1.5 渠道及买量

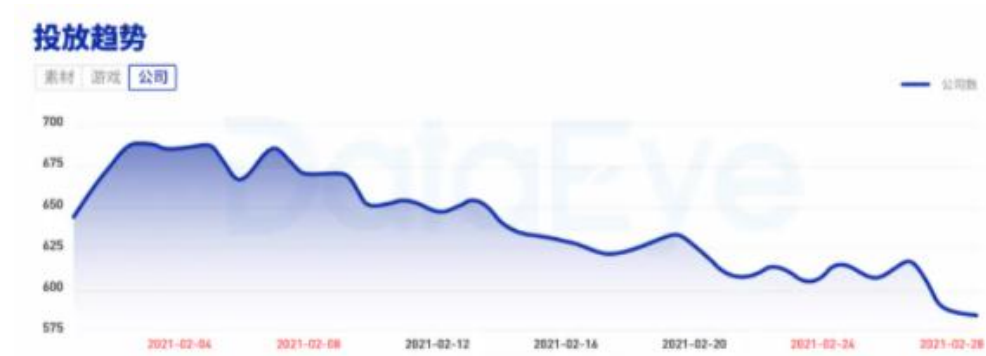
2月在春节档影响下，买量手游数量快速增长，整体投放量短期上升后趋缓，投放厂商数量呈现下滑。素材方面，2月日均在线投放素材数为11.37万组，环比下降6.34%。新增买量素材74.63万组，日均新增买量素材数2.67万组。游戏数量方面，新增游戏1248款，环比降幅21.56%。日均买量游戏3100款，环比上升9.81%。日均买量公司主体数量为642家，环比增长3.75%。

图 5：2月买量投放素材趋势



资料来源：Dataeye，国元证券研究所

图 6：2 月买量投放公司趋势



资料来源：Dataeye，国元证券研究所

2 月份分题材买量榜方面，分题材的头部格局改变明显。魔幻、三国及西游类表现强劲，依然被大厂头部产品占据榜单前列，传奇、仙侠类有大量“新品”冲榜，二次元、宫廷题材新品数量占比也较高。其中紫龙游戏研发的《天地劫：幽城再临》、37 游戏《荣耀大天使》《绝世仙王》、完美世界《新神魔大陆》、雷霆游戏《一念逍遥》、友谊时光《浮生为卿歌》等产品均进入了分题材买量榜前五。

表 8：2 月份分题材买量榜 TOP5

题材	传奇	魔幻	三国	西游
1	冰雪复古传奇之龙城秘境	荣耀大天使	三国志·战略版	梦幻西游网页版
2	雷霆传奇	上古王冠	神将三国	鸿运西游
3	冰雪单职业之赤血屠龙	顽石英雄	秦汉大乱斗	梦幻西游
4	龙城秘境之冰雪之城	新神魔大陆	放置三国红包版	大话西游
5	超变经典版	绝世仙王	三国志幻想大陆	悟空伏魔
题材	宫廷	仙侠	武侠	二次元
1	浮生为卿歌	一念逍遥	天地劫：幽城再临	传奇训练家
2	后宫密传	斗战神佛	刺客传说	神话塔防
3	少年神探	雪中寒刀行	新射雕群侠传之铁血丹心	初心者：集结
4	大唐女神捕	地藏伏魔录	新笑傲江湖	神变之日
5	狄仁杰之迷雾寻踪	修真单机版	影之刃 3	奥奇传说
题材	动漫	中国神话	末日	现代
1	魔力宝贝归来	山海经赚金版	末日危机	阿伟消消乐
2	葫芦娃	妖兽传说	幸存者挑战	骏游斗地主
3	我不是无双	山海经	生存挑战	阿伟弹力球
4	魔力：龙之沙漏	山海经福利版	幸存之地之末世终章	全民大丰收
5	忍者必须死	山海传	幸存之地	成语多多

资料来源：DataEye、国元证券研究所

## 2.重点上市公司数据跟踪

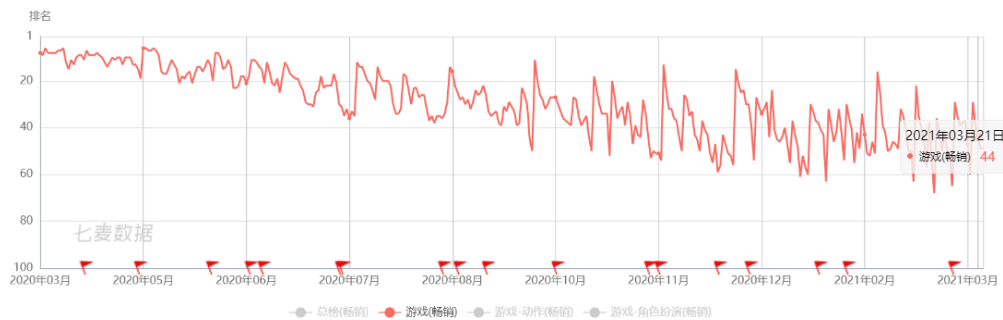
### 2.1 完美世界：《梦幻新诛仙》《战神遗迹》新测试，《幻塔》优化内容更新

主力产品表现稳定,《梦幻新诛仙》、《战神遗迹》3月进行新测试,《幻塔》放出新PV。

《新笑傲江湖》排名畅销榜 44 名,《新神魔大陆》排名畅销榜 54 名,《完美世界手游》排名畅销榜 51 名,《诛仙手游》排名畅销榜 60 名。《梦幻新诛仙》3.12 开启新一轮封测,在画质体验上对标精品即时制 MMO,玩法设计中加入了元素交互的创新设计。《战神遗迹》3.10 开启荣耀测试,新增 PVE、交互和养成玩法,并发布由张韶涵演唱的主题曲《一战成神》。《幻塔》1.13 发布新游戏 PV,对于角色动作进行优化,相较上版测试表现更为流畅。横版过关单机游戏《非常英雄》3.18 日上线。

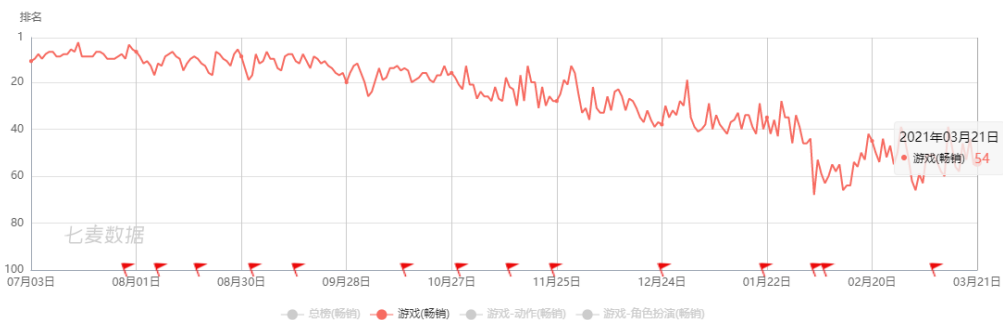
Pipeline 方面, roguelike 卡牌手游《旧日传说》3.31 上线。重点产品回合制 RPG 手游《梦幻新诛仙》官网预约人数超 596 万人,目前定档 5.28 上线。《战神遗迹》官网预约人数已达 148 万,预计 Q2 初上线国内。《幻塔》官网预约人数超 356 万人,目前定档暑期上线。下半年动作卡牌《一拳超人》、ARPG 二次元手游以及仙剑手游预计上线。

图 7:《新笑傲江湖》iOS 畅销榜排名



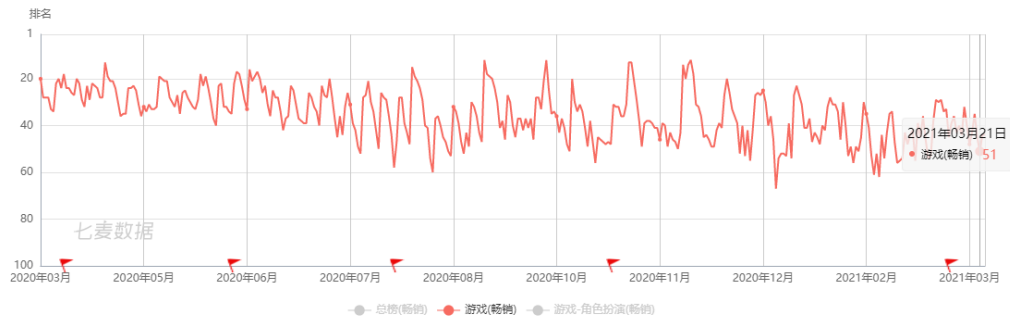
资料来源:七麦数据,国元证券研究所

图 8:《新神魔大陆》iOS 畅销榜排名



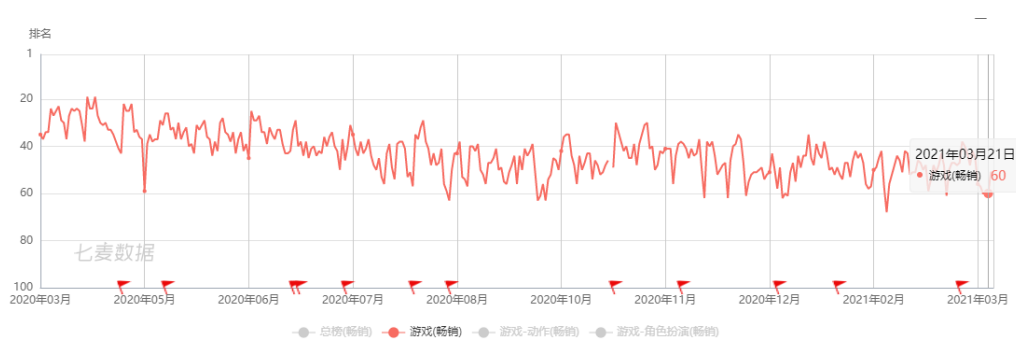
资料来源:七麦数据,国元证券研究所

图 9: 《完美世界手游》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 10: 《诛仙》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

**表 9：完美世界主要储备项目**

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号	备注
1	旧日传说	移动游戏	Roguelike	自研	2021.3.31	有	
2	Lowpoly 风格产品 (暂未命名)	移动游戏	卡牌	自研		无	
3	ARPG 产品 (暂未命名)	移动游戏	ARPG	自研	2021 年底	无	
4	梦幻新诛仙	移动游戏	RPG	自研	2021.5.28	有	
5	幻塔	移动游戏	RPG	自研	2021 年暑期	无	
6	战神遗迹	移动游戏	RPG	自研	2021Q2	有	
7	二次元解谜冒险类产品 (暂未命名)	移动游戏	二次元解谜冒险	自研		无	
8	都市开放世界 JRPG 产品 (暂未命名)	移动游戏	日式 RPG	自研		无	
9	诛仙 2	原生云游戏	RPG	自研		无	
10	新诛仙世界	PC 端游戏	RPG	自研	2021 年	无	
11	完美世界	PC 端游+主机游戏	RPG	自研		无	
12	Torchlight III	PC 端游+主机游戏	ARPG	自研		无	2019 年 9 月主机版上线
13	Magic Legends (曾用名 Magic The Gathering)	PC 端游+主机游戏	MMORPG	自研		无	
14	X 档案	PC 端游戏	-	自研		无	
15	Glimmer	PC 端游戏	-	自研		无	
16	一拳超人手游	移动游戏	二次元	自研	2021 年下半年	无	
17	仙剑奇侠传 IP 手游	移动游戏	回合制 RPG	自研	2021 年底	无	
18	完美世界：诸神之战	移动游戏	RPG	自研		有	

资料来源：TapTap，公司财报，国元证券研究所整理

## 2.2 三七互娱：《斗罗大陆：武魂觉醒》上线，出海产品持续增长

**国内产品方面**，《荣耀大天使》排名畅销榜 15 名，《云上城之歌》排名 70 名，《绝世仙王》排名 78 位。代理卡牌手游《斗罗大陆：武魂觉醒》3.16 全网首发，上线 5 天目前位于畅销榜 17 位。自研手游《斗罗大陆：魂师对决》（《斗罗大陆 3D》）已获得版号，预计 Q2 上线。

**出海产品方面**，《Puzzles & Survival》从 2020 年 8 月开始在海外投放，畅销榜排名稳步提升，2 月出海收入上升 7 位，厂商海外收入排名位于第 9 名，目前位列美国 iOS 游戏畅销榜第 38 名。出海日本产品《江山美人》流水表现稳定，目前位列日本 iOS 畅销榜第 42 名。模拟经营产品《叫我大掌柜》已上线韩国及港澳台地区，均位于畅销榜 TOP20 以内。《叫我大掌柜》已获版号，有望下半年上线国内。

**产品储备方面**，2021 年预计共有超过 50 款自研及代理产品上线，包括近两年重点布局的卡牌、SLG 品类。Q2 预计上线《代号 NB》、异能都市、《最后的原始人》、《斗罗大陆：魂师对决》以及一款代理 MMO 产品。此外，公司在研产品还包括美漫风格射击手游、创新轻度 SLG 手游、女性向模拟经营手游以及国风放置手游等。

图 11: 《荣耀大天使》iOS 畅销榜排名



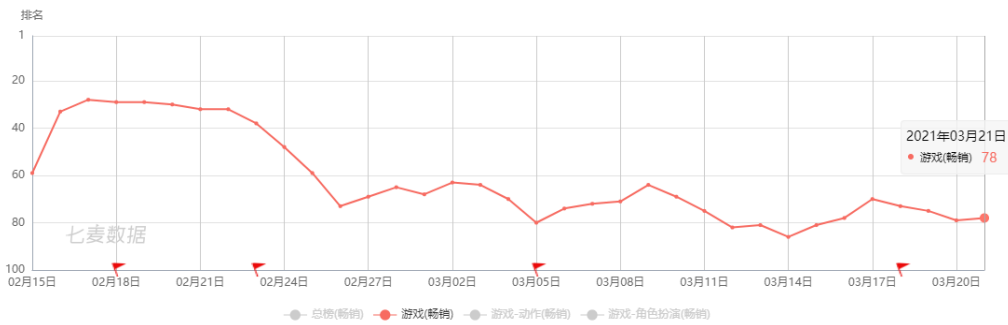
资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 12: 《云上城之歌》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 13: 《绝世仙王》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

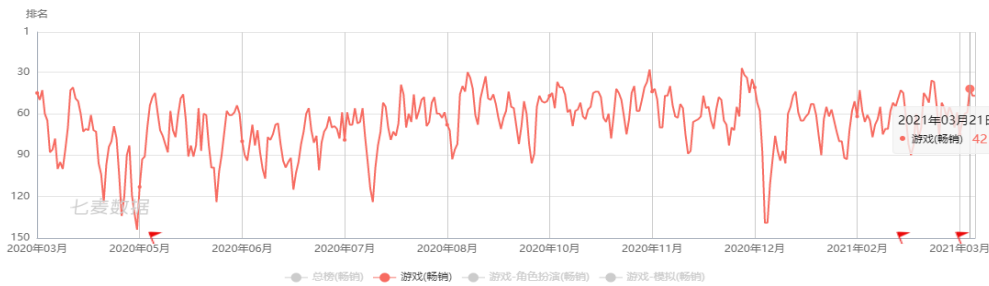


图 14: 《Puzzles & Survival》iOS 畅销榜排名 (美国)



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

图 15: 《江山美人》(日替わり内室) iOS 畅销榜排名 (日本)



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

表 10: 三七互娱主要储备项目

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号
1	修仙	移动游戏	MMO 类	自研	2021Q1	无
2	斗罗大陆: 魂师对决	移动游戏	卡牌	自研	2021Q2	有
3	最后的原始人	移动游戏	卡牌	代理	2021Q2	有
4	异能都市	移动游戏	MMO	代理	2021Q2	有
5	代号 NB	移动游戏	MMO 类	自研	2021Q2	无
6	代号 E	移动游戏	MMO 类	代理	2021 年 H1	无
7	代号 LH	移动游戏	MMO 类	代理	2021 年 H1	无
8	叫我大掌柜	移动游戏	模拟经营类	代理	2021 年下半年	有
9	三国 SLG	移动游戏	SLG 类	自研	2021 年下半年	无
10	霸业 SLG	移动游戏	SLG 类	代理	2021 年下半年	无
11	黑暗纪元	移动游戏	MMO	代理		无
12	代号 DL	移动游戏	卡牌、模拟经营	自研		无
13	代号 QY	移动游戏	MMO 类	代理		无
14	三消 SLG	移动游戏	SLG 类	代理		无
15	代号 BR	移动游戏	SLG 类	代理		无
16	代号 WZ	移动游戏	SLG 类	代理		无

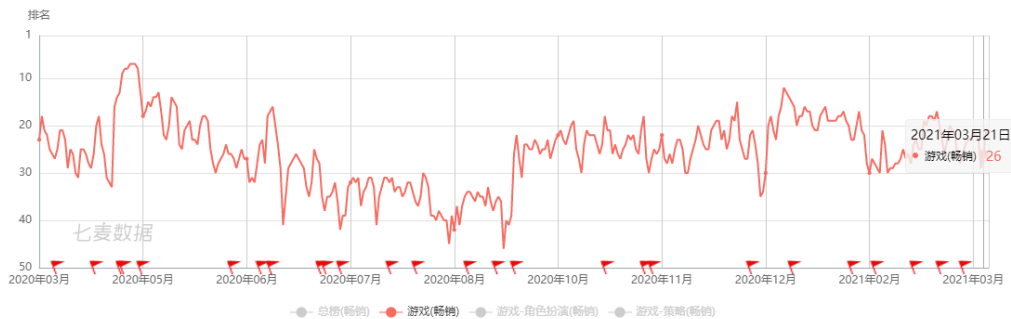
资料来源：TapTap，公司公告，国元证券研究所

### 2.3 吉比特：《一念逍遥》首月表现优异，《摩尔庄园》3月底大规模测试

**国内产品方面**，吉比特自研放置修仙新游《一念逍遥》2月1日上线，根据伽马数据，游戏首月流水预估超4亿元，排名畅销榜第10位。核心产品《问道》手游排名稳定，位于畅销榜26位。此外，雷霆游戏代理发行的沙盒单机修仙游戏《鬼谷八荒》截至3月6日总销量突破180万套，距离steam上架时间不超过39天，或创下Steam平台上国产游戏的月销量记录。

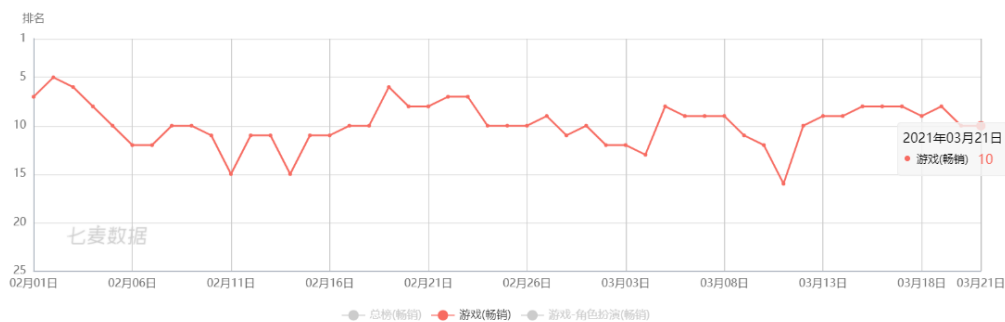
**储备游戏方面**，《精灵魔塔》、《石油大亨》、《复苏的魔女》、《军团》等多款产品已取得版号。模拟经营游戏《摩尔庄园》预计于6月1日上线，目前官网预约人数已超639万，3月底将开发一次20万人量级、面向安卓全渠道的大规模测试。

图 16: 《问道》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 17: 《一念逍遥》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 11: 吉比特主要储备项目

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版本号
1	精灵魔塔	移动游戏	Roguelike	代理		有
2	石油大亨	移动游戏	模拟经营	代理		有
3	纪元: 变异	PC 端游戏	ARPG	代理	2021 年	无
4	冒险与深渊	移动游戏	放置养成	代理		有
5	军团	移动游戏	Rogue-lite	代理		有
6	白之物语	移动游戏	MMORPG	代理		有
7	复苏的魔女	移动游戏	二次元 RPG	代理		有
8	爱丽丝的精神审判	移动游戏	解谜推理	代理		无
9	四目神	移动游戏	解谜推理	代理		无
10	摩尔庄园	移动游戏	养成	代理	2021.6	有
11	剑开仙门	移动游戏	放置	代理	2021.4.8	有

资料来源: TapTap, 公司公告, 国元证券研究所

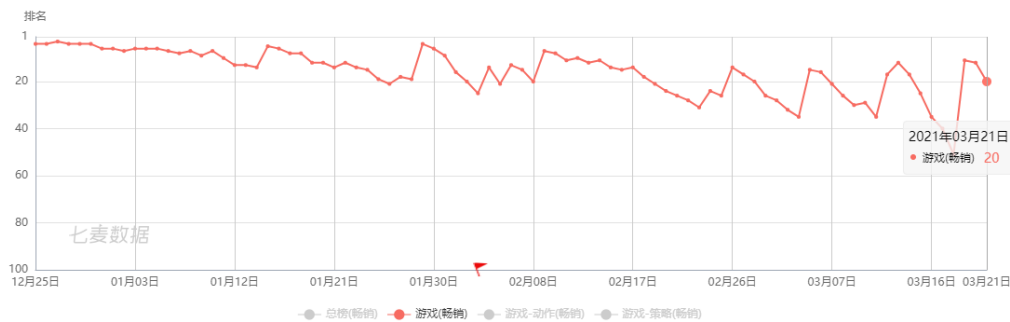
## 2.4 腾讯: SLG 手游《征服与霸业》上线, 天美筹备 3A 主机游戏研发

国内产品方面,《使命召唤手游》排名畅销榜 20 位,《天涯明月刀》排名畅销榜 12 位。多文明题材 SLG 新游《征服与霸业》3.16 上线,排名畅销榜 57 位。

储备产品方面,MMO 手游《秦时明月世界》定档 3.26,官网预约人数已破 1193 万人。代理游戏《小森生活》预计 3.31 上线,《全民奇迹 2》预计 4.9 上线。

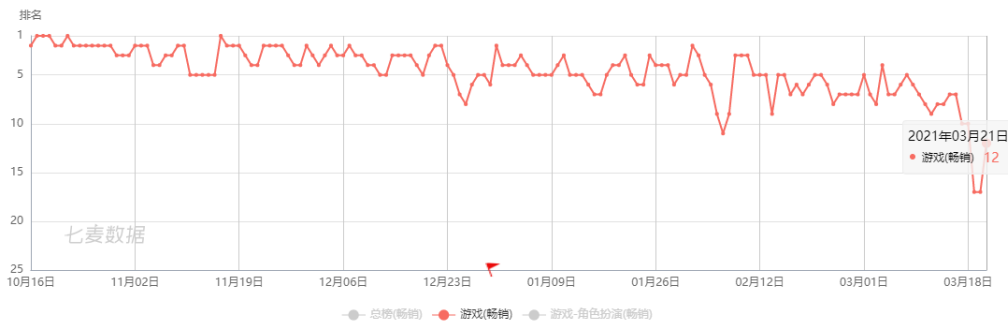
海外产品方面,拳头将于 3 月 29 日开启《英雄联盟手游》在北美地区 Beta 版本的公开测试,包括美国、加拿大、阿根廷、巴西、墨西哥、智利、哥伦比亚和秘鲁等国家。

图 18:《使命召唤手游》iOS 畅销榜排名变动



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

图 19: 《天涯明月刀》iOS 畅销榜排名变动



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 12: 腾讯主要储备项目

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号
1	英雄联盟手游	移动游戏	MOBA 手游	自研		有
2	地下城与勇士	移动游戏	2D 横版过关格斗游戏	代理		有
3	秦时明月世界	移动游戏	即时 RPG	自研	2021. 3. 26	有
4	光与夜之恋	移动游戏	女性向	自研		有
5	小森生活	移动游戏	模拟养成类	代理	2021. 3. 31	有
6	全球行动	移动游戏	RTS、即时战略类	自研		有
7	庆余年	移动游戏	MMORPG	代理		有
8	全民奇迹 2	移动游戏	MMORPG	代理	2021. 4. 9	有
9	诺亚之心	移动游戏	开放世界	代理		无
10	从前有座灵剑山	移动游戏	RPG	自研		无
11	真·三国无双 霸	移动游戏	动作类	代理		无
12	代号：三国	移动游戏	策略类	自研		无

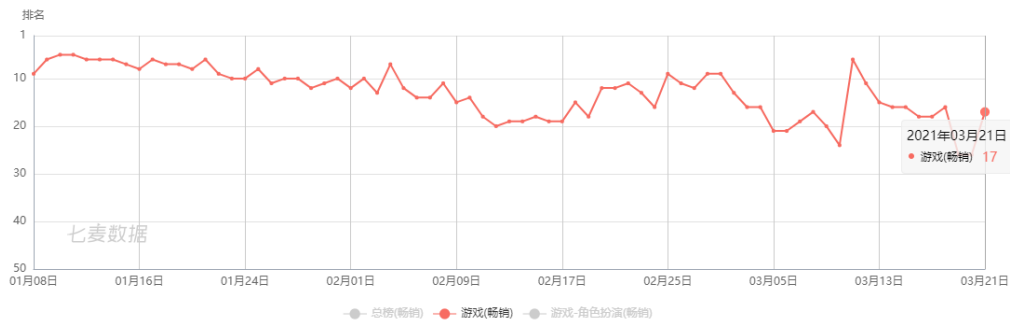
资料来源：APP Store, TapTap, 公司网站，国元证券研究所

## 2.5 网易：《忘川风华录》开启公测，《绝对演绎》获得版号

国内产品方面，《梦幻西游》手游稳定保持在畅销榜 TOP5，《天谕》手游位于畅销榜 17 位。国风回合制卡牌手游《忘川风华录》3.19 上线，游戏起源于 B 站大型国风音乐企划，官方账号关注数超 78 万，上线前 B 站游戏中心预约数超 100 万，在 IP 加持下游戏上线表现优异，排名畅销榜第 6 位。

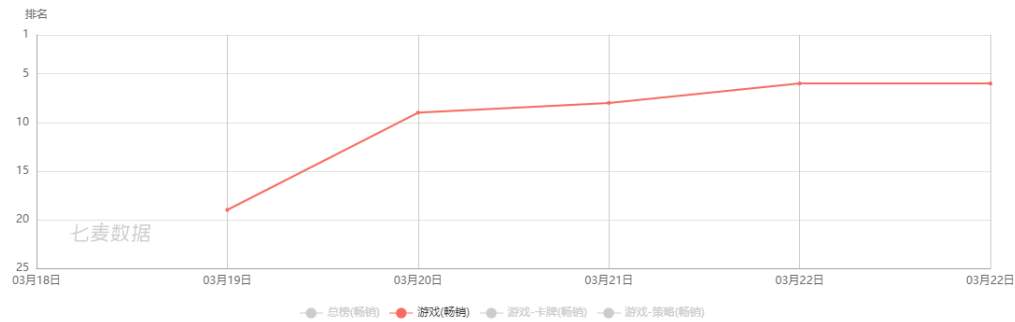
产品储备方面，3 月下发版号中，《绝对演绎》审批通过。《哈利波特：魔法觉醒》TapTap 预约人数超 56 万，《暗黑破坏神：不朽》TapTap 预约人数超 140 万。

图 20: 《天谕》iOS 畅销榜排名



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

图 21: 《忘川风华录》iOS 畅销榜排名



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

表 13: 网易主要储备项目

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	版本号
1	暗黑破坏神: 不朽	移动游戏	MMORPG	联合开发	有
2	disorder	移动游戏	射击	自研	无
3	隐世录	移动游戏	MMORPG	自研	无
4	有杀气童话 2	移动游戏	MMORPG	自研	有
5	宝可梦大探险	移动游戏	RPG/放置	代理	有
6	陈情令	移动游戏	RPG	自研	无
7	哈利波特: 魔法觉醒	移动游戏	卡牌 RPG	代理	有
8	EVE 星战前夜: 无烬星河	移动游戏	沙盒	代理	有
9	王牌竞速	移动游戏	竞速	自研	有

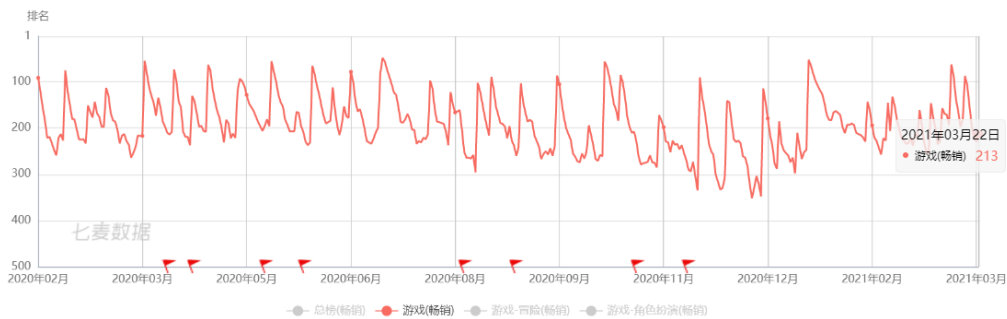
资料来源: TapTap, 公司网站, 国元证券研究所

## 2.6 心动网络：移动端广告位增加，自研产品年内有望上线

国内产品方面，《仙境传说 RO》、《香肠派对》排名小幅波动，分别位于 iOS 畅销榜 213 名、105 名。TapTap 方面，安卓移动端目前更新至 2.8.1 版本，安卓端广告位增加至 6 个。iOS 端更新至 1.1.13 版本，广告位增加至 2 个。

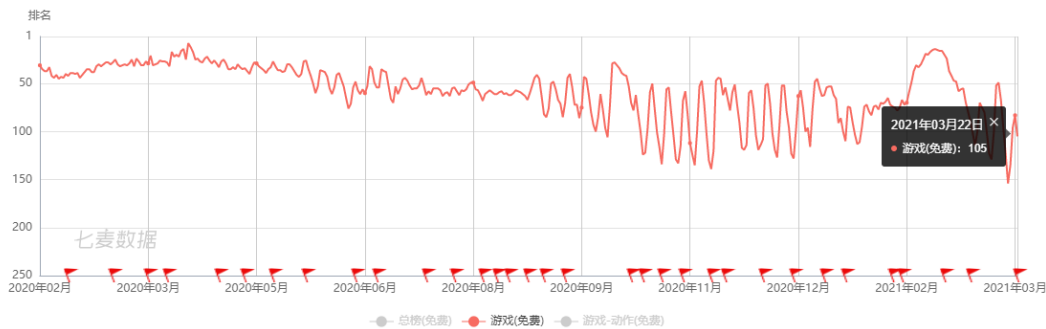
储备产品方面，自主研发目前确定了两大研发方向，一是高品质商业游戏，如 MMO、SLG 以及卡牌等品类。公司有较多的成功经验积累，有望打造出可以在长周期当中持续变现的商业化产品，二是大 DAU 的休闲、竞技游戏，可为 TapTap 持续导入用户，助力 TapTap 的成长。ARPG 游戏《火炬之光：无限》和生活模拟社交游戏《心动小镇》进度较快，二者预计最快将在 2021 年下半年上线，《火炬之光：无限》TapTap 预约人数达 40.4 万，《心动小镇》预约人数达 24.9 万。MMORPG 游戏《项目 A》或于 2022 年推出。

图 22: 《仙境传说 RO》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 23: 《香肠派对》iOS 免费榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

**表 14：心动网络部分主要储备项目**

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号
1	心动小镇	移动游戏	模拟经营	自研	2021 年	无
2	火炬之光	移动游戏	ARPG	自研	2021 年	无
3	Project A	移动游戏	MMORPG	自研		无
4	代号《SSRPG》	移动游戏	SRPG	自研		无

资料来源：TapTap，公司公告，国元证券研究所

### 3. 投资建议

2 月游戏行业环比增速为 12%，同比实现正增长，新游表现优异。长期看 5G 背景下云游戏开启新增长阶段，维持行业“推荐”评级。关注吉比特、三七互娱、完美世界、掌趣科技、宝通科技、心动公司等。

### 4. 风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管。

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

## 分析师声明

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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188