



## 营销服务

优于大市（首次）

### 证券分析师

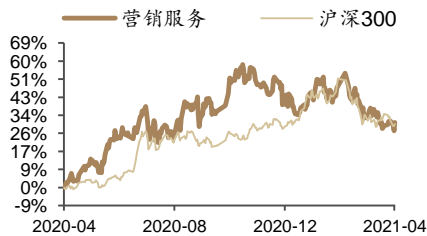
花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

# 腾讯游戏广告平台投放月报： 3月投放量维持稳定，买量成本 小幅提升

## 投资要点：

- 依据腾讯广告游戏营销顾问公众号披露数据归纳总结，旨在跟踪游戏买量市场变化。腾讯广告营销顾问公众号自2020年4月起定期披露腾讯平台游戏买量数据，我们对披露数据进行了整理归纳，旨在跟踪游戏买量市场变化。
- 激活成本呈现周期性波动特征。除少数渠道投放存在异常波动，绝大多数渠道同类素材价格走势一致。2020年4月有数据以来，我们注意到各渠道各类素材用户激活成本呈现周期性波动，即一般在5-7月处于阶段性低点，而8-11月价格上涨，而12月-2月春节前再度呈现阶段性低点。
- 3月各渠道激活成本略有上涨。其中，3月统计周期为3月1日起始的四周，3月29日-4月4日的周期将被统计在4月。除iOS端横版视频、竖版大图中的腾讯视频、腾讯新闻价格有所回落，其余安卓端、iOS端主要投放素材激活成本略有上涨，按投放占比加权后的激活成本较2021年1-2月略有上涨，3月内的周度安卓端加权激活成本分别为69.1/72.1/82.2/80.2元，iOS端加权激活成本分别为139.1/149.3/149.4/146.0元。
- 3月各渠道付费率整体提升。腾讯游戏广告平台自2021年起公布首日首次付费成本，我们根据激活成本除以首日首次付费成本测算付费率。我们注意到腾讯广告平台除竖版大图外，其余素材的付费率较2021年初均有明显提升，因此我们认为广告主投放的转化效率有所提升，尽管激活成本持续提升，但转化率的提升一定程度能够对冲总成本的上涨。
- 长期流量成本受广告填充、真实需求影响将上行，短期存在周期性波动。我们认为由于主要流量平台广告填充率持续提升，而用户真实购买需求增速相对稳定，中长期的流量成本将持续上行，短期受季节性因素、头部平台投放影响价格可能有所波动。流量平台通过用户行为数据积累能够提升标签精细度，从而整体提升转化率，这将部分地对冲流量成本上行趋势。
- 风险提示：经济复苏不及预期，行业监管趋严。

## 内容目录

1. 数据概况：腾讯游戏广告平台，主要涵盖手 Q、微信、优量汇等平台 .....	4
2. 行业概况：安卓、iOS 渠道投放量基本稳定，买量成本小幅提升 .....	4
3. 单用户激活成本：过去 12 个月存在周期性波动，2021 年 CPA 整体上涨 .....	5
4. 付费率：2021 年来腾讯游戏广告营销顾问付费率有所提升 .....	8
5. 风险提示 .....	10

## 图表目录

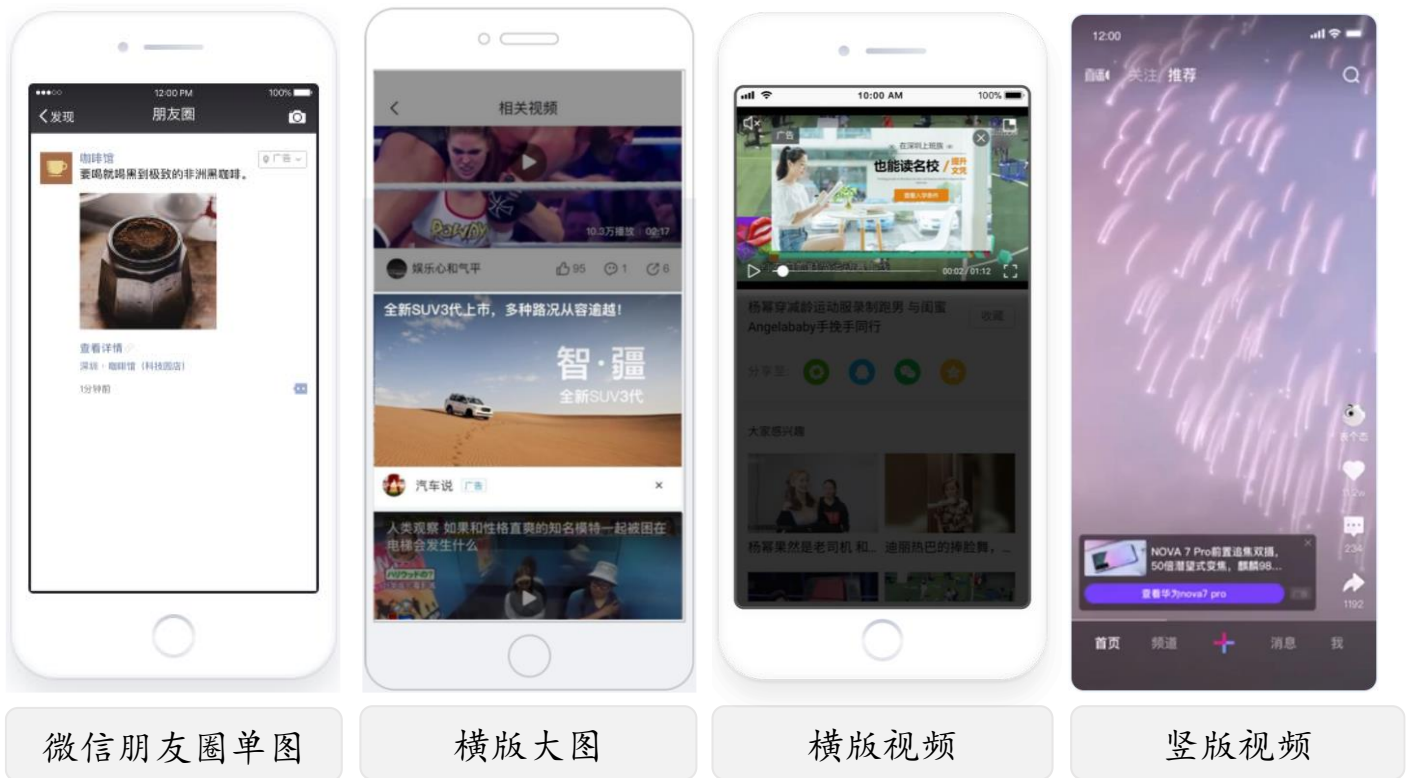
图 1: 腾讯广告主要投放样例.....	4
图 2: 2021 年 3 月腾讯平台买量成本小幅上升 .....	5
图 3: 2021 年 3 月腾讯平台投放量基本稳定 .....	5
图 4: 安卓端竖版视频 CPA 趋势分化 .....	5
图 5: iOS 端竖版视频 CPA 整体提升 .....	5
图 6: 安卓端横版视频 CPA 整体提升 .....	6
图 7: iOS 端横版视频 CPA 保持平稳 .....	6
图 8: 安卓端横版大图 CPA 整体提升 .....	7
图 9: iOS 端横版大图 CPA 整体提升 .....	7
图 10: 安卓端竖版大图 CPA 走势平稳 .....	8
图 11: iOS 端竖版大图 CPA 趋势分化.....	8
图 12: 安卓端横版视频付费率有所提升 .....	8
图 13: iOS 端横版视频付费率震荡上升.....	8
图 14: 安卓端竖版视频付费率有所提升 .....	9
图 15: iOS 端竖版视频付费率有所提升.....	9
图 16: 安卓端横版大图付费率有所提升 .....	9
图 17: iOS 端横版大图付费率有所提升.....	9
图 18: 安卓端竖版大图付费率小幅下降 .....	10
图 19: iOS 端竖版大图付费率基本稳定.....	10

## 1. 数据概况：腾讯游戏广告平台，主要涵盖手 Q、微信、优量汇等平台

腾讯游戏广告营销顾问自 2020 年 4 月起每周发布大盘投放数据，包括激活成本 (CPA)，自 2021 年起披露首日首次付费成本数据。我们对披露数据进行了整理归纳，旨在跟踪游戏买量市场变化，并定期更新以供参考。

腾讯游戏广告平台主要投放形式包括横版视频、竖版视频、横版大图、竖版大图等。我们采用披露数据中连贯性较高，投放比例较大的代表性素材进行分析。

图 1：腾讯广告主要投放样例



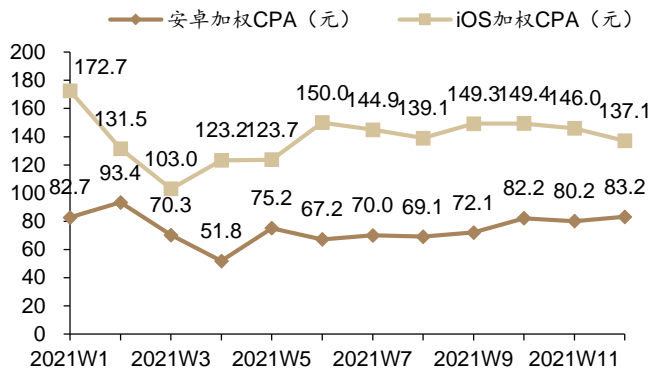
资料来源：腾讯广告，德邦研究所

## 2. 行业概况：安卓、iOS 渠道投放量基本稳定，买量成本小幅提升

2021 年 3 月腾讯游戏广告投放数据出炉。投放单价上，3 月腾讯游戏广告营销顾问安卓、iOS 以投放占比加权的单用户激活成本 (CPA, Cost per active user) 较之前月份小幅提升：3 月内的周度安卓端加权 CPA 分别为 69.1/72.1/82.2/80.2 元，iOS 端加权 CPA 分别为 139.1/149.3/149.4/146.0 元，较之前可比时期小幅上升。

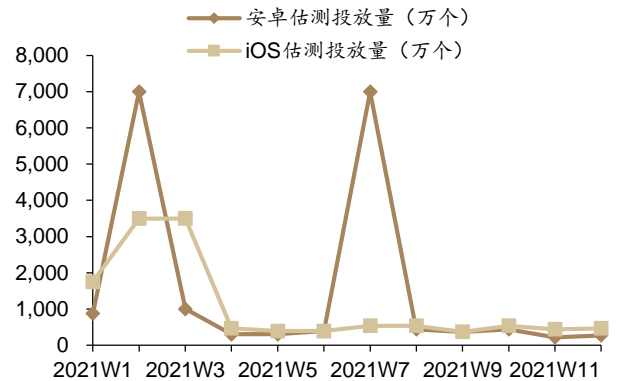
投放量上，由于腾讯游戏广告营销顾问仅统计日均消耗大于等于 1000 的广告位，因此我们假设统计数据中消耗占比最低的广告位日均消耗刚好等于 1000，并基于消耗占比推测周度广告投放总量。基于假设，我们估测 3 月安卓端周度投放量分别为 438/368/438/219 万个，iOS 端投放量分别为 538/368/538/438 万个，较之前可比时期基本维持稳定。

图 2：2021 年 3 月腾讯平台买量成本小幅上升



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所  
注：2021W1 为 2020/12/28-2021/1/3，其中 2021/2/1 至 2021/2/14 由于春节假期数据为空。

图 3：2021 年 3 月腾讯平台投放量基本稳定



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所  
注：2021W1 为 2020/12/28-2021/1/3，其中 2021/2/1 至 2021/2/14 由于春节假期数据为空。

### 3. 单用户激活成本：过去 12 个月存在周期性波动，2021 年 CPA 整体上涨

为便于阅读，我们采用 5 期移动平均平滑价格数据，以体现整体趋势变化。

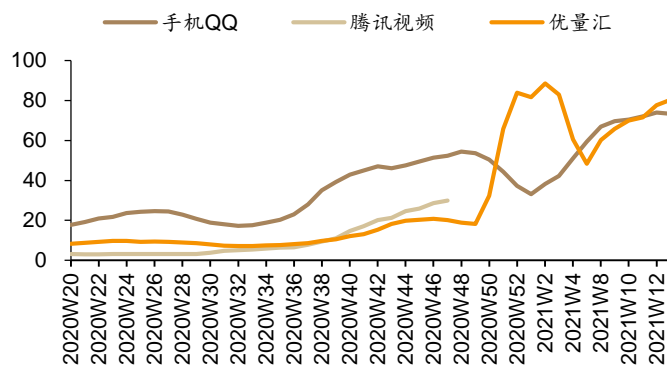
**2020 年 4 月以来，安卓端竖版视频 CPA 有所提升。**2020 年 4 月-12 月，主要渠道 CPA 价格呈现季节性波动特征，在 6-7 月价格有所回落，其余时间保持上升态势。

**2021 年以来，安卓端竖版视频 CPA 走势分化。**优量汇 CPA 价格在 1-2 月有所提升，而手 Q CPA 价格在 1-2 月回落至低点，我们认为这可能主要由于 1-2 月广告主对平台投放的主动选择，价格波动未呈现明显的共性。

**2020 年 4 月以来，iOS 竖版视频 CPA 趋势分化。**2020 年 11 月前，手 Q、腾讯视频、优量汇均保持增长，特别是腾讯视频从 2020 年 9 月下旬增速逐渐加快，从 26.9 元快速攀升，在 11 月末达到峰值 177.3 元。随后三者开始呈现不同的走势，腾讯视频开始急剧下跌，到 2020 年末跌至 59.2 元。手 Q 和优量汇则一直保持稳定的增长。

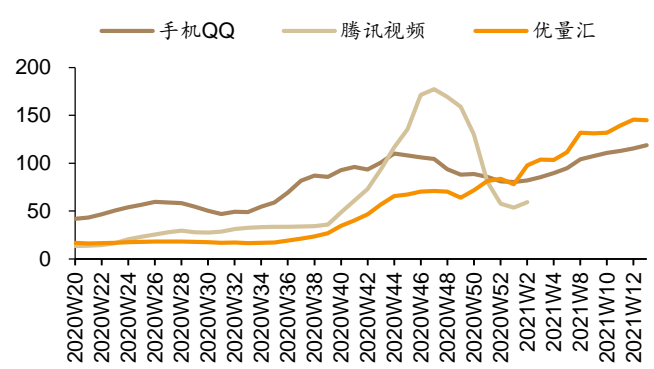
**2021 年以来，iOS 端竖版视频 CPA 有所提升。**优量汇和手机 QQ 缓慢增长，到 3 月末价格分别达到 145.1 元和 118.7 元，整体增幅不大，并呈现趋稳的态势。

图 4：安卓端竖版视频 CPA 趋势分化



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 5：iOS 端竖版视频 CPA 整体提升



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

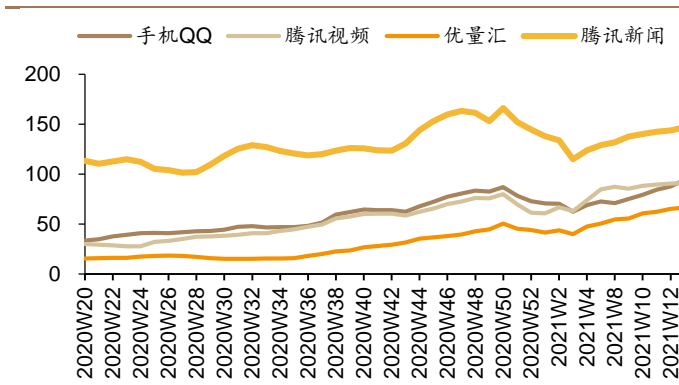
**2020年4月以来，安卓端横版视频CPA整体提升。**手Q、腾讯视频、优量汇均保持平稳增长态势，分别从33.6元、29.3元和15.7元缓慢增长至94.3元，91.1元和66.6元。相对而言，腾讯新闻则呈现震荡上升的态势，从113.3元增长到147.0元，但震荡幅度不大。

**2021年以来，安卓端横版视频CPA涨势有所提升。**手Q、腾讯视频、腾讯新闻、优量汇CPA价格略有提升，但增幅相对较小。腾讯新闻结束了前期的波动状态，呈现出平稳提升的态势。

**2020年4月以来，iOS端横版视频CPA有小幅波动。**优量汇、腾讯视频和腾讯新闻从2020年10月开始先后有过短暂的增长，分别从56.9元、181.0元和200.7元上涨到165.3元、230.2元和290.6元，但随后三者皆走低，除优量汇跌幅较小之外，腾讯新闻和腾旭视频基本又跌回2020年4月附近价格水平。

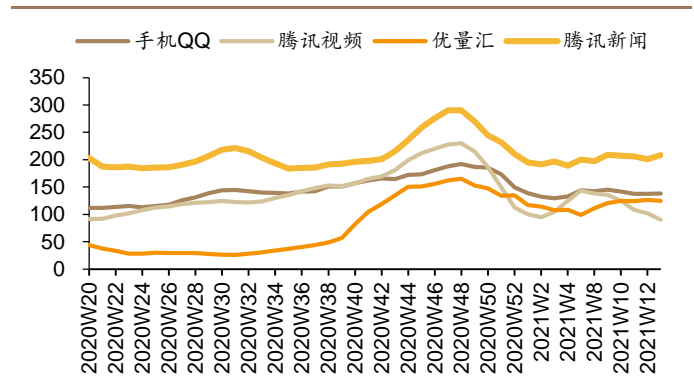
**2021年以来，iOS端横版视频CPA走势基本平稳。**腾讯新闻、手Q和优量汇基本稳定在200元、125元和115元上下。但腾讯视频呈现较大的震荡状态，但整体变化不大，基本维持在100元上下。

图6：安卓端横版视频CPA整体提升



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图7：iOS端横版视频CPA保持平稳



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

**2020年4月以来，安卓端横版大图CPA走势分化。**2020年11月前，手Q、腾讯视频、优量汇和腾讯新闻总体走势震荡上行，分别从22.41元、42.66元、11.8元和97.78元增长到88.2元、110.3元、59.0元和232.0元。2020年11月后，手Q、腾讯视频和优量汇都跌回2020年4月水平。腾讯新闻则呈现不同的走势，开始剧烈震荡下跌，在2020年末最高达到294.2元，在2021年1月末最低跌至113.1元。

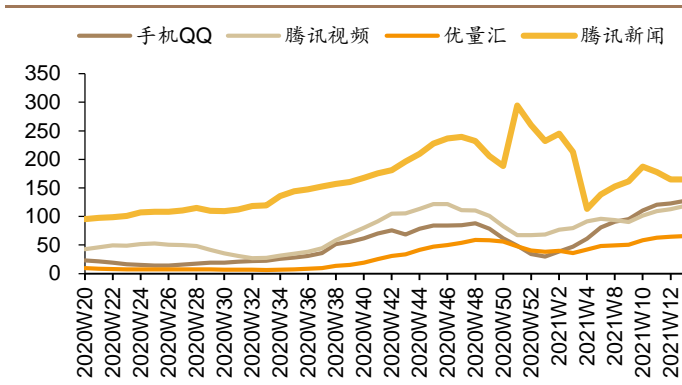
**2021年以来，安卓端横版大图CPA有所提升。**手Q、腾讯视频、优量汇和腾讯新闻总体CPA持续提升，3月末价格分别为123.0、113.0、64.4、164.7元。

**2020年4月以来，iOS端横版大图CPA波动明显。**震荡最为剧烈的是腾讯新闻，最低点在2020年5月末，跌至70.9元，而后便开始快速攀升，到2020年11月末达到431.7元。但它并没能维持在高点，又呈现出快速下跌的态势。手Q、腾讯视频和优量汇CPA价格有所提升，并于2020年12月来出现波动下行趋势。

**2021年以来，iOS端横版大图CPA有所恢复。**春节后各渠道投放价格有所回升，到3月末投放价格分别为156.9元、245.7元、307.6元、283.4元。

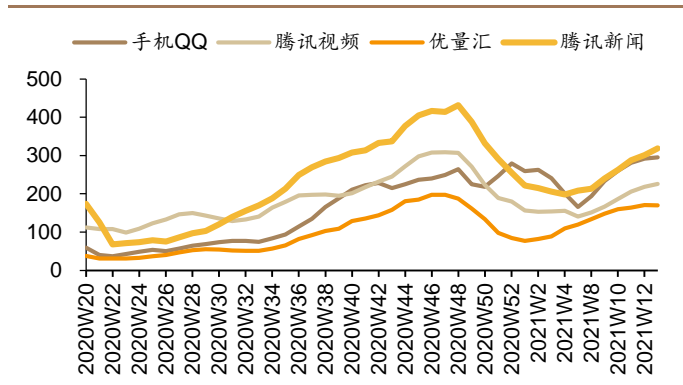


图 8：安卓端横版大图 CPA 整体提升



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 9：iOS 端横版大图 CPA 整体提升



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

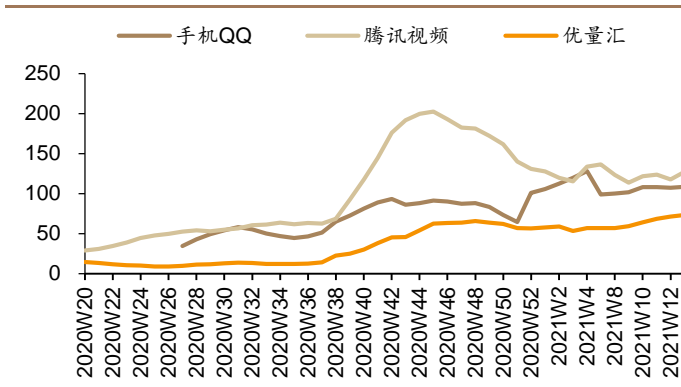
**2020 年 4 月以来，安卓端竖版大图 CPA 走势分化。**截止 2020 年 9 月中旬，手 Q、腾讯视频和优量汇都相对平稳，手 Q 基本保持波动小幅增长的态势，腾讯视频呈现平稳的增长，而优量汇则基本维持不变。但三者随后则呈现出分化的走势。手 Q 和优量汇保持了平稳的小幅上升，分别从 9 月中旬的 68.5 元和 24.9 元到 2021 年 3 月末增长至 108.7 元和 73.4 元。但腾讯视频则从 2020 年 9 月中旬开始进入短暂波动周期，在 10 月末震荡至峰值后，又迅速下跌，到 2021 年 3 月末跌至 127.5 元，基本恢复稳定。

**2021 年以来，安卓端竖版大图 CPA 基本稳定。**腾讯视频结束了波动周期，经历小幅浮动后基本稳定在 120 元上下。手 Q 则在前两个月经历了小幅度上升和下跌，最终稳定在 124 元上下。只有优量汇持续维持了缓慢上升的态势。

**2020 年 4 月以来，iOS 端竖版大图 CPA 整体趋势分化。**4-6 月手 Q 从 64.0 元增长到 131.4 元，与腾讯视频在 6 月末基本持平，随后二者开始同时进入短暂的增长周期，到是 10 月下旬先后达到峰值，分别为 298.8 元和 278.7 元。而后二者又几乎同步下跌，先后跌至 118.0 元和 119.2 元，并在 2021 年初恢复正常。优量汇则相对平稳，虽在 8 月下旬进入了一个短暂的增长周期，到 2020 年 11 月末达到峰值 306.6 元，后于 2021 年初跌至 161.2 元，并在此后小幅波动。腾讯新闻的发展则相对曲折，到 8 月末前，CPA 呈现波动上升的态势，从 84.5 元增至 291.4 元，但增长周期很快结束，开始迅速下行至正常区间，到 9 月下旬跌至 156.0 元后。随后，腾讯新闻又开始触底反弹，迎来第二波波动，到 11 月末再次回到峰值，达 298.7 元。但它接下来又开始一路下行，到 3 月末跌至 61.0 元，并恢复稳定。

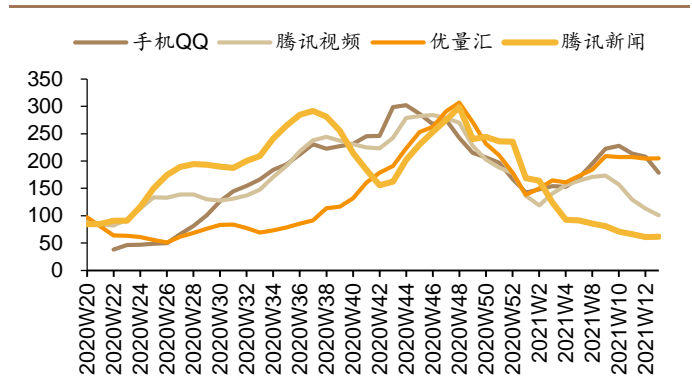
**2021 年以来，iOS 端竖版大图 CPA 走势分化。**手 Q、优量汇和腾讯视频借呈现了短暂的增长，在 2 月下旬达到峰值，分别为 227.6 元、209.3 元和 173.1 元。随后，仅优量汇稳定在 205 元左右，手 Q 和腾讯视频皆小幅下降，到 3 月末分别降至 178.3 元和 101.0 元。

图 10: 安卓端竖版大图 CPA 走势平稳



资料来源: 腾讯游戏广告营销顾问, 德邦研究所

图 11: iOS 端竖版大图 CPA 趋势分化



资料来源: 腾讯游戏广告营销顾问, 德邦研究所

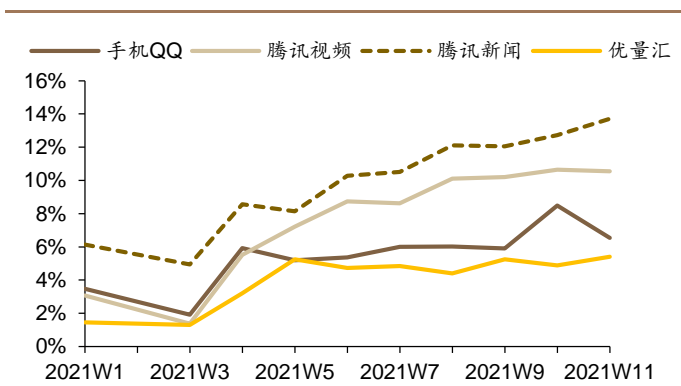
## 4. 付费率: 2021 年来腾讯游戏广告营销顾问付费率有所提升

腾讯游戏广告平台自 2021 年起公布首日首次付费成本, 我们根据激活成本除以首日首次付费成本测算付费率以供参考。

**2021 年以来, 安卓端横版视频付费率有所提升。**手机 QQ、腾讯视频、腾讯新闻、优量汇均有所提升, 分别从年初的 1.91%、1.38%、4.94%和 1.31%到 3 月底增长为 6.54%、10.55%、13.71%、5.4%。其中增幅最大的是腾讯视频。

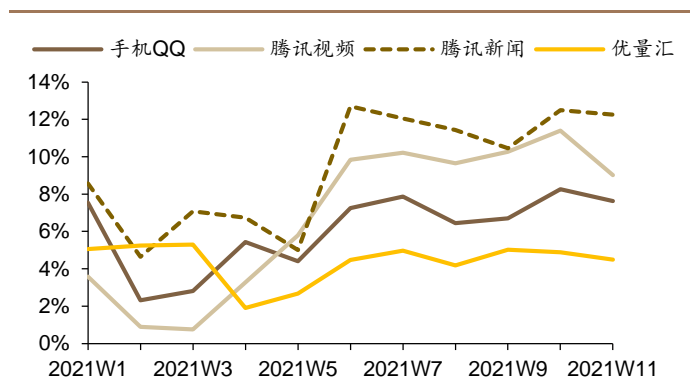
**2021 年以来, iOS 端横版视频付费率震荡上升。**年初各平台付费率都处于较低水平, 腾讯新闻、手机 QQ 和腾讯视频一度呈现下降状态, 在持续小幅度震荡之后, 在节后基本开始复苏。优量汇在前期却基本保持稳定, 但在 1 月下旬出现小幅下跌, 从 5.29%跌至 1.90%, 但在 2 月也开始恢复增长。3 月手机 QQ、腾讯视频、腾讯新闻、优量汇付费率为 7.63%、9.01%、12.26%、4.49%, 维持稳定水平并有小幅上升。

图 12: 安卓端横版视频付费率有所提升



资料来源: 腾讯游戏广告营销顾问, 德邦研究所

图 13: iOS 端横版视频付费率震荡上升



资料来源: 腾讯游戏广告营销顾问, 德邦研究所

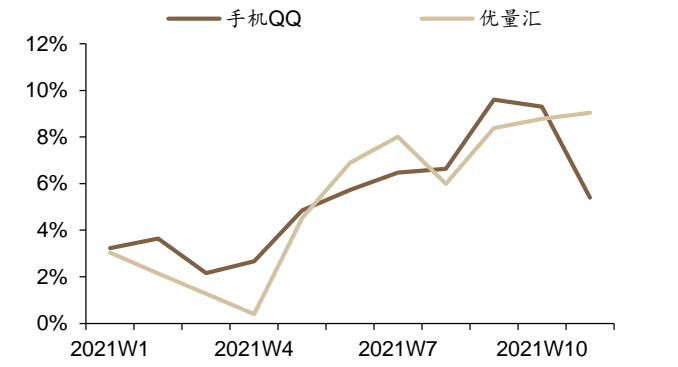
**2021 年以来, 安卓端竖版视频付费率有所提升。**手机 QQ 3 月付费率从月中的 9.61%高点回落至 5.39%, 相比 2020 年末的 3.23%总体体现上升趋势; 优量汇付费率则在 1 月下旬和 2 月初出现两波上涨, 期间虽有涨有跌, 但整体保持稳定增长态势, 3 月底为 9.04%。

**2021 年以来, iOS 端竖版视频付费率有所提升。**手机 QQ 付费率先后在 1



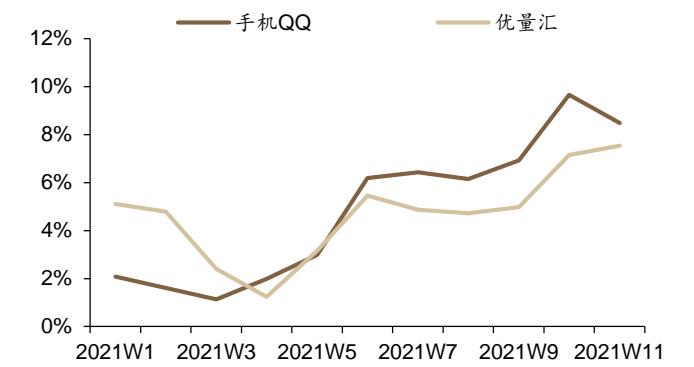
月下旬和3月上旬出现两波强势上涨，在3月中下旬虽有小幅下跌，但整体增长明显，从年初的2.09%到3月末达到8.49%，增幅达到306.22%。优量汇的付费率在前期出现了下跌，但在1月末开始强势反弹，并在3月初又一次迎来快速增长，在3月再创新高，达到7.54%，相比于年初的5.12%，涨幅达47.27%。

图 14：安卓端竖版视频付费率有所提升



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 15：iOS 端竖版视频付费率有所提升

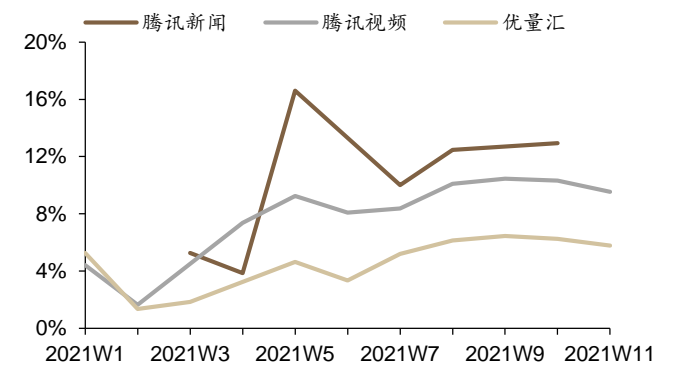


资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

**2021 年来，安卓端横版大图付费率有所提升。**腾讯视频、优量汇 3 月底的付费率为 9.53%和 5.77%，小幅增长态势平稳。腾讯新闻付费率在 1 月末一度出现快速上涨，从 3.85%增长至 16.61%。但其涨势未能持续，在 2 月中旬便开始下行，在 10.00%再次触底反弹，截止 3 月末达到 12.93%，整体上涨。

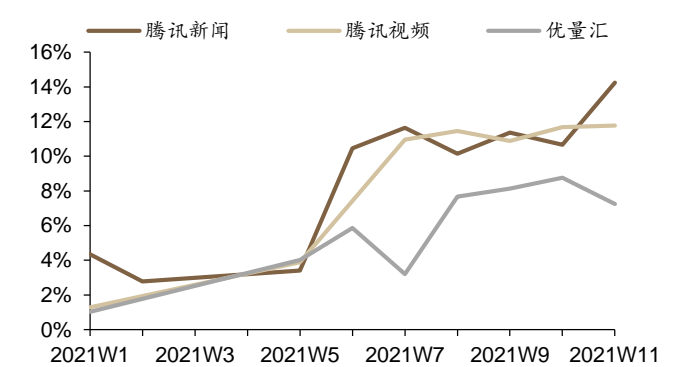
**2021 年来，iOS 端横版大图付费率有所提升。**腾讯新闻、腾讯视频、优量汇的付费率从 2021 年 2 月起开始复苏，至 3 月底达到 14.25%/11.76%/7.25%，相比 2020 年末提升幅度为 227.59%/811.63%/610.78%。前期，腾讯新闻和腾讯视频付费率基本保持稳定，在 2 月上旬开始强势上涨，分别从 3.41%、4.66%增长至 11.64%、10.96%，随后在短暂震荡中缓慢增长。

图 16：安卓端横版大图付费率有所提升



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 17：iOS 端横版大图付费率有所提升



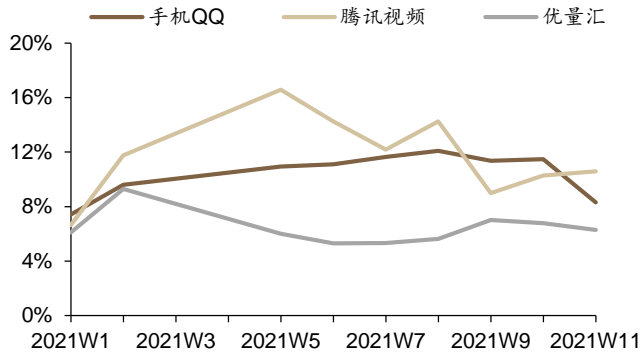
资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

**2021 年以来，安卓端竖版大图付费率小幅下降。**手机 QQ 平台付费率年初呈上升趋势，但 2 月末开始下降，从高点 12.1%下降到 3 月末的 8.32%。腾讯视频、优量汇也呈同样趋势，3 月底的付费率为 10.59%/6.27%。

**2021 年以来，iOS 端竖版大图付费率基本稳定。**腾讯新闻 2020 年末的付费率为 33.33%，2021 年以来仅维持在 5%左右，3 月底的付费率为 3.59%。从其他平台来看，手机 QQ、腾讯视频、优量汇在 2 月有所回暖，但 3 月份付费率呈下

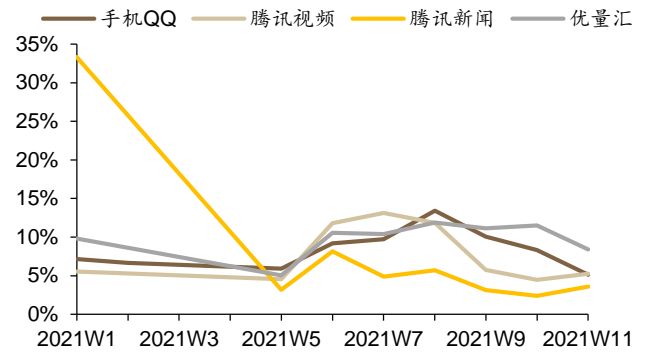
降趋势，为 5.14%/5.27%/8.42%，相比 2 月降低 47.12%/59.92%/18.88%。

图 18：安卓端竖版大图付费率小幅下降



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 19：iOS 端竖版大图付费率基本稳定



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

## 5. 风险提示

经济复苏不及预期，行业监管趋严。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，餐饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管 (IAMAC) 最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。