



营销服务

优于大市（维持）

证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

联系人

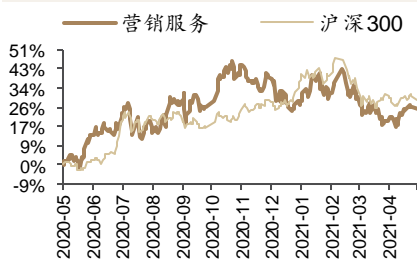
崔世峰

邮箱：cuishf@tebon.com.cn

许悦

邮箱：xuyue@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《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》，2021.4.15

腾讯游戏广告平台投放月报：4月量增价减，付费率有所下降

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。
- 2021年4月腾讯游戏广告投放数据出炉。投放单价上，4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趋势分化：4月内的周度安卓端加权CPA分别为85.5/84.1/71.3/65.6元，4月内呈下降趋势；iOS端加权CPA分别为161.25/173.09/178.35/140.31元，4月内呈先上升后下降趋势；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4月安卓端周度投放量分别为292/200/189/259万个，iOS端投放量分别为159/212/233/250万个，4月内有所回升。
- 4月各渠道激活成本有所下降，付费率整体下行。其中，4月统计周期为4月5日起始的四周。按腾讯平台披露的消耗占比计，除腾讯新闻平台广告CPA价格4月呈现上升趋势外，安卓、iOS渠道的主要投放广告位CPA价格均有所下行。付费率方面，安卓和iOS各渠道付费率4月整体下行，但下行幅度不同。iOS端横版大图付费率下跌最明显。
- 长期流量成本受广告填充、真实需求影响预计呈现上行趋势，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：4 月安卓、iOS 渠道投放量回升，买量成本有所下降.....	4
3. 单用户激活成本：4 月用户激活成本整体下降.....	5
4. 付费率：4 月付费率整体下滑.....	7
5. 风险提示.....	9

图表目录

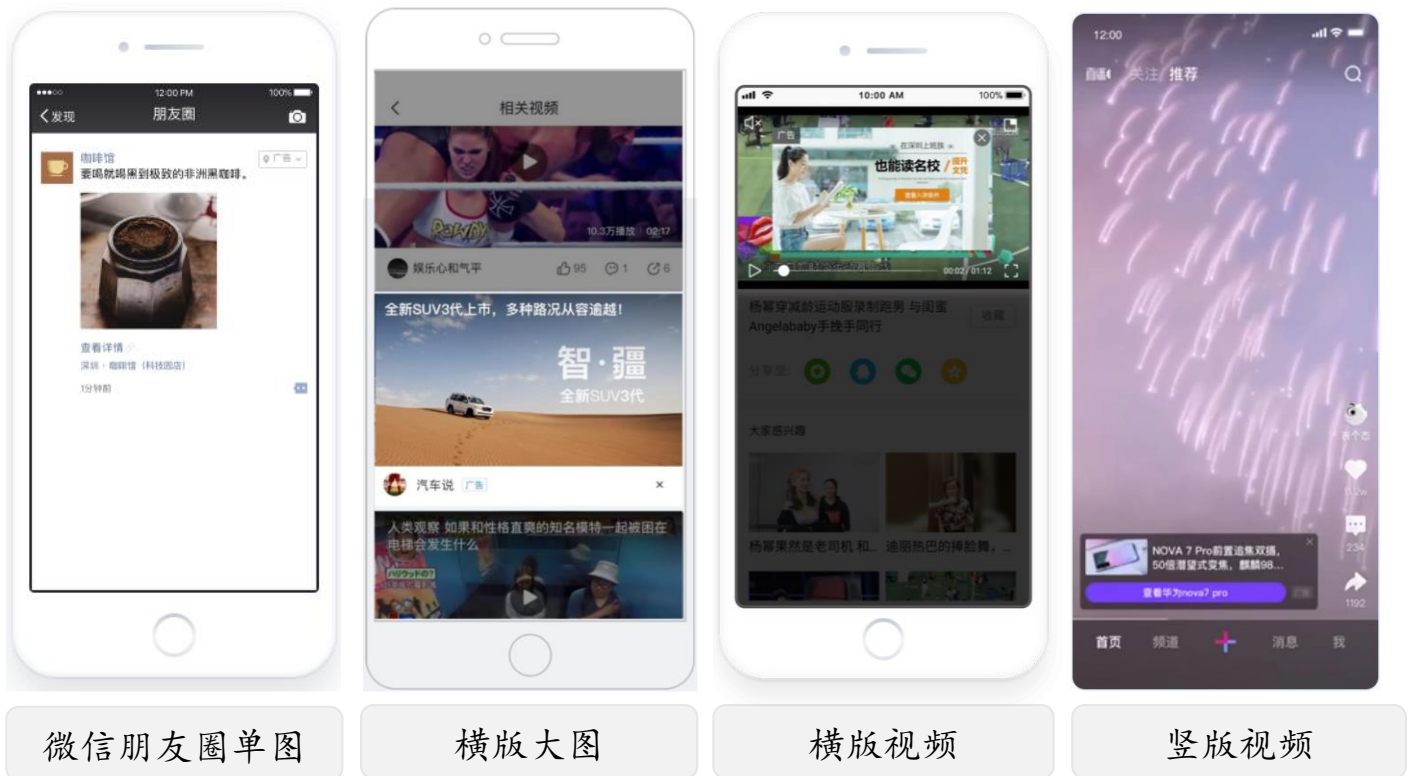
图 1: 腾讯广告主要投放样例	4
图 2: 2021 年 4 月腾讯平台买量成本有所下降 (单位: 元)	5
图 3: 2021 年 4 月腾讯平台投放量总体回升 (单位: 万个)	5
图 4: 4 月安卓端竖版视频 CPA 下降 (单位: 元)	5
图 5: 4 月 iOS 端竖版视频 CPA 略有下降 (单位: 元)	5
图 6: 4 月安卓端横版视频 CPA 有所下降 (单位: 元)	6
图 7: 4 月 iOS 端横版视频 CPA 趋势分化 (单位: 元)	6
图 8: 4 月安卓端横版大图 CPA 趋势分化 (单位: 元)	6
图 9: 4 月 iOS 端横版大图 CPA 整体提升 (单位: 元)	6
图 10: 4 月安卓端竖版大图 CPA 走势平稳 (单位: 元)	7
图 11: 4 月 iOS 端竖版大图 CPA 趋势分化 (单位: 元)	7
图 12: 4 月安卓端横版视频付费率有所下滑 (单位: %)	7
图 13: 4 月 iOS 端横版视频付费率有所下滑 (单位: %)	7
图 14: 4 月安卓端竖版视频付费率有所下滑 (单位: %)	8
图 15: 4 月 iOS 端竖版视频付费率有所下滑 (单位: %)	8
图 16: 4 月安卓端横版大图付费率走势分化 (单位: %)	8
图 17: 4 月 iOS 端横版大图付费率有所下滑 (单位: %)	8
图 18: 4 月安卓端竖版大图付费率小幅下降 (单位: %)	8
图 19: 4 月 iOS 端竖版大图付费率小幅下降 (单位: %)	8

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



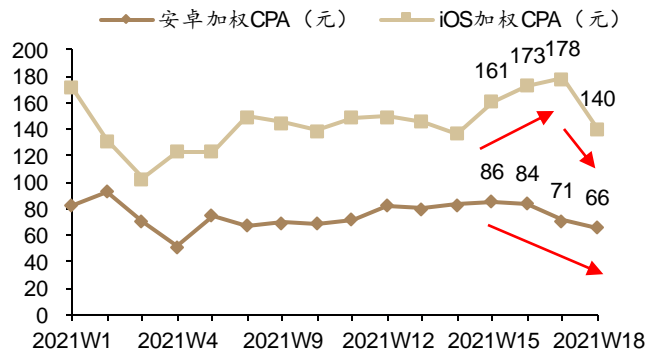
资料来源：腾讯广告，德邦研究所

2. 行业概况：4 月安卓、iOS 渠道投放量回升，买量成本有所下降

2021 年 4 月腾讯游戏广告投放数据出炉。投放单价上，4 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) 趋势分化：4 月内的周度安卓端加权 CPA 分别为 85.5/84.1/71.3/65.6 元，4 月内呈下降趋势；iOS 端加权 CPA 分别为 161.25/173.09/178.35/140.31 元，4 月内呈先上升后下降趋势。

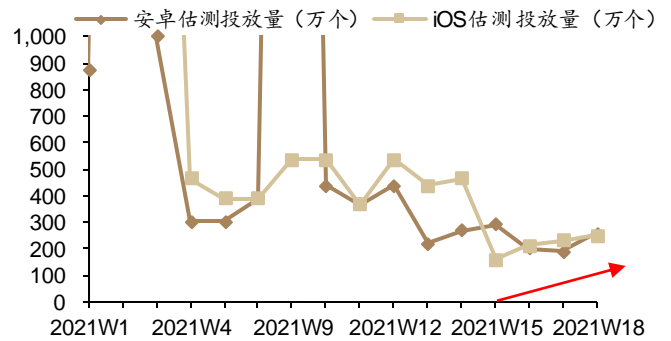
投放量上，由于腾讯游戏广告营销顾问仅统计日均消耗大于等于 1000 的广告位，因此我们假设统计数据中消耗占比最低的广告位日均消耗刚好等于 1000，并基于消耗占比推测周度广告投放总量。基于假设，我们估测 4 月安卓端周度投放量分别为 292/200/189/259 万个，iOS 端投放量分别为 159/212/233/250 万个，4 月内呈上升趋势。

图 2：2021 年 4 月腾讯平台买量成本有所下降（单位：元）



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 4 月腾讯平台投放量总体回升（单位：万个）



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。

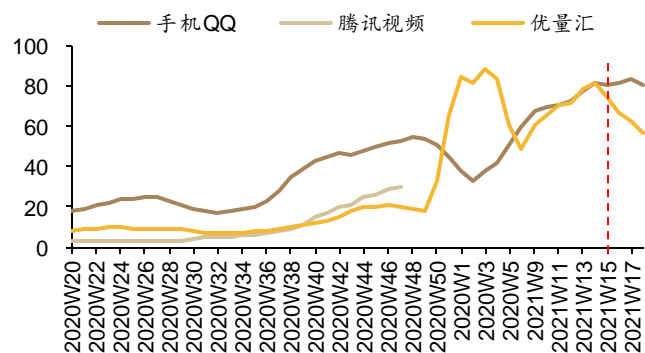
3. 单用户激活成本：4 月用户激活成本整体下降

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。

2021 年 4 月，安卓端竖版视频 CPA 下行。手机 QQ 方面，4 月 CPA 冲高回落，第一周（4.5-4.11）平滑后 CPA 由 80.6 元提升至 81.6 元，后三周有所下降，分别为 81.6/83.0/80.3 元。优量汇方面，4 月加权 CPA 持续回落，分别为 73.9/66.2/62.9/56.4 元。综合来看，安卓端竖版视频 CPA 价格略有下降，但手机 QQ 与优量汇价格走势有所分化。

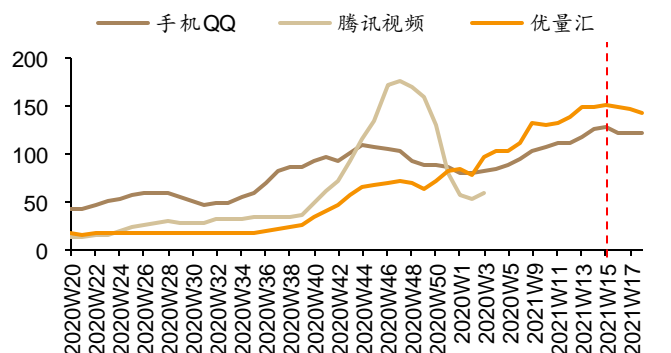
2021 年 4 月，iOS 竖版视频 CPA 略有下降。手机 QQ 方面，4 月 CPA 分别为 127.5/122.4/122.7/121.6 元。优量汇方面，4 月加权 CPA 持续回落，分别为 150.8/148.8/147.9/143.2 元。综合来看，iOS 端 CPA 价格略有下降。

图 4：4 月安卓端竖版视频 CPA 下降（单位：元）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 5：4 月 iOS 端竖版视频 CPA 略有下降（单位：元）



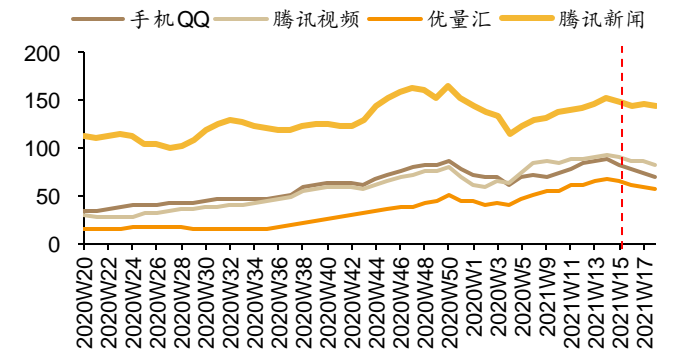
资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

2021 年 4 月，安卓端横版视频 CPA 有所下降。手机 QQ、腾讯视频、优量汇 CPA 价格经历月初的短暂上升后均呈现下降趋势。手机 QQ 的 CPA 价格分别为 83.4/79.1/74.0/69.6 元，腾讯新闻的 CPA 价格分别为 149.0/144.2/146.0/144.0 元，腾讯视频的 CPA 价格分别为 90.5/86.4/86.3/82.8 元，优量汇的 CPA 价格分别为 66.5/60.9/60.7/57.7 元。整体来看，4 月各渠道的 CPA 价格呈现下降趋势。

2021 年 4 月，iOS 端横版视频 CPA 走势分化。手机 QQ、腾讯视频、优量汇 CPA 价格走势有所分化，除腾讯新闻外，其他渠道的 CPA 价格有所下降。手

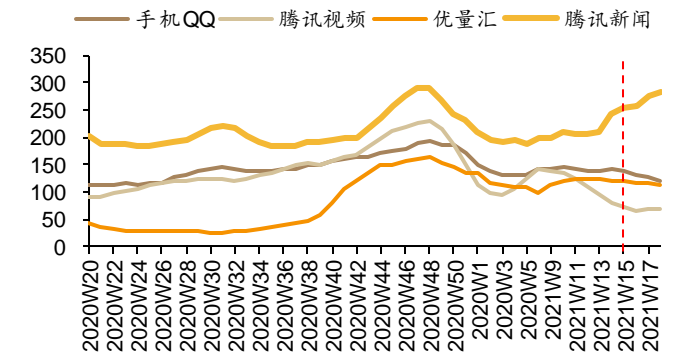
机 QQ 的 CPA 价格分别为 140.3/131.0/129.0/121.9 元，腾讯视频的 CPA 价格分别为 72.2/67.1/68.2/68.5 元，优量汇的 CPA 价格分别为 119.8/115.7/115.6/114.8 元。相对地，4 月腾讯新闻的 CPA 价格涨幅明显，分别为 255.3/257.5/275.0/283.7 元。

图 6：4 月安卓端横版视频 CPA 有所下降（单位：元）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 7：4 月 iOS 端横版视频 CPA 趋势分化（单位：元）

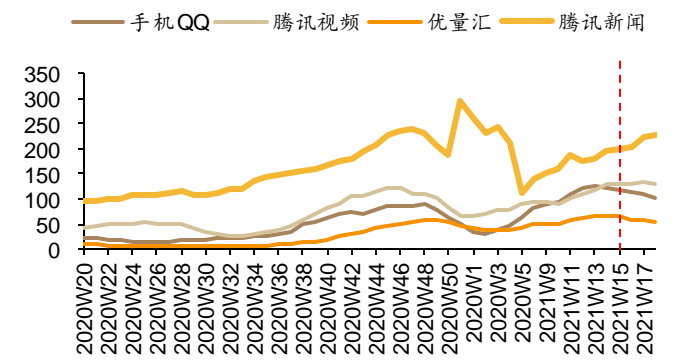


资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

2021 年 4 月，安卓端横版大图 CPA 趋势分化。腾讯视频、腾讯新闻总体 CPA 持续提升，4 月末价格分别为 129.2 和 223.1 元。优量汇由 65.1 元降低至 54.0 元。手机 QQ 自 4 月起开始下降从月初的 118.9 元跌至 100.0 元。在安卓端横版大图 CPA 各投放平台趋势分化。

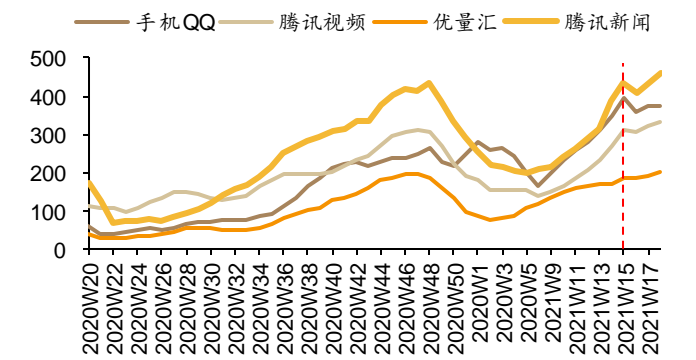
2021 年 4 月，iOS 端横版大图 CPA 整体提升。春节后各渠道投放价格有所回升，手机 QQ、腾讯视频、优量汇和腾讯新闻呈现显著增长趋势持续到 4 月末，投放价格分别为 371.9 元、331.3 元、202.5 元、458.6 元。四个投放平台在横版大图投放量增长明显。

图 8：4 月安卓端横版大图 CPA 趋势分化（单位：元）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 9：4 月 iOS 端横版大图 CPA 整体提升（单位：元）

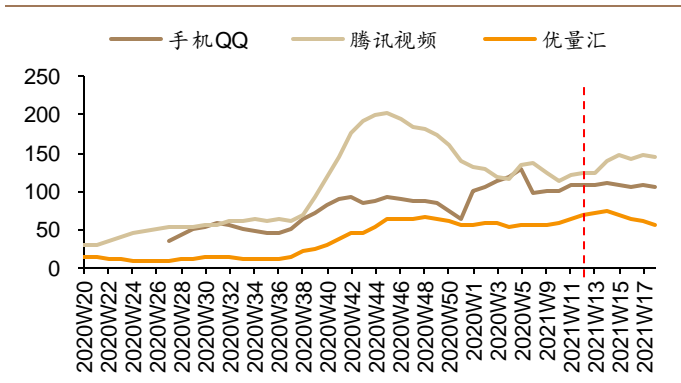


资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

2021 年 4 月，安卓端竖版大图 CPA 走势平稳。腾讯视频 CPA 有所增长，月末达到 145.9 元。手机 QQ 有小幅震荡，平均水平基本保持不变。优量汇基本保持稳定，月末略有下行，跌至 55.8 元。

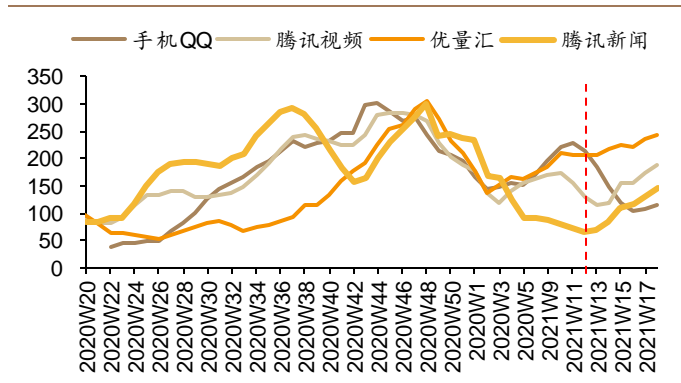
2021 年 4 月，iOS 端竖版大图 CPA 趋势分化。4 月上旬手机 QQ 竖版大图 CPA 有所下降，下旬呈现缓慢回升态势。优量汇出现小幅度上涨，4 月末达到 242.0 元。腾讯视频 4 月份呈现震荡上行的态势，到月底 CPA 达到了今年以来的最高值 188.0 元。

图 10：4 月安卓端竖版大图 CPA 走势平稳（单位：元）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 11：4 月 iOS 端竖版大图 CPA 趋势分化（单位：元）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

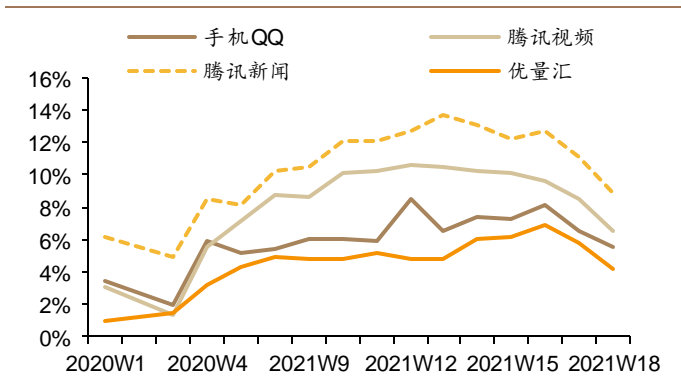
4. 付费率：4 月付费率整体下滑

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 4 月，安卓端横版视频付费率有所下滑。手机 QQ、腾讯视频、腾讯新闻自 4 月起都经历明显下滑，分别从月初的 7.31%、10.18%和 12.27%到 4 月底跌为 5.57%、6.55%、8.85%。优量汇月末付费率下降至为 4.16%。

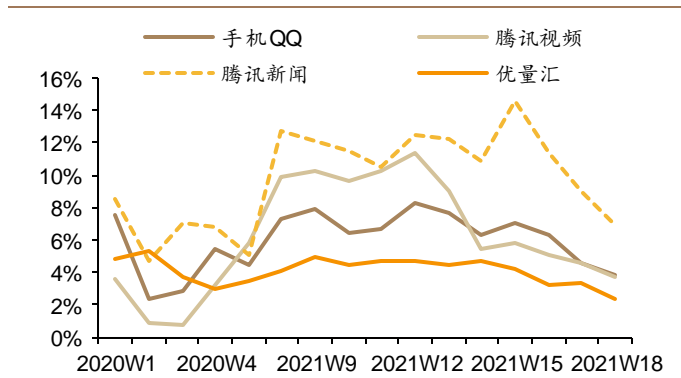
2021 年 4 月，iOS 端横版视频付费率有所下滑。年初各平台付费率都处于较低水平，腾讯新闻、手机 QQ 和腾讯视频一度呈现下降状态，在持续小幅度震荡之后，在节后基本开始复苏。4 月优量汇、手机 QQ 有小幅度下降，分别从月初的 4.25%、7.06%降至月末的 2.30%、3.79%。腾讯新闻增长趋势明显，第二周达到峰值 11.39%，第四周又降至 6.94%。4 月优量汇横版视频付费率由 4.25%降低至 2.30%。

图 12：4 月安卓端横版视频付费率有所下滑（单位：%）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 13：4 月 iOS 端横版视频付费率有所下滑（单位：%）

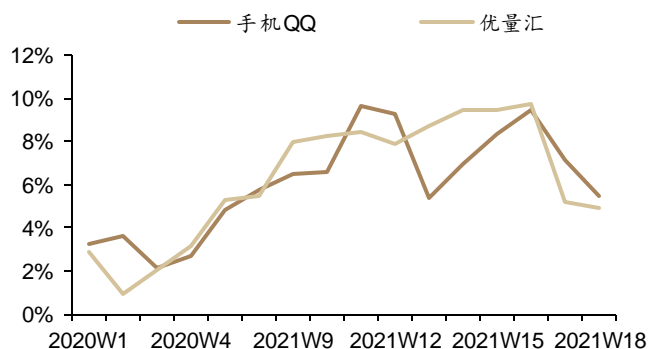


资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

2021 年 4 月，安卓端竖版视频付费率有所下滑。4 月手机 QQ 竖版视频付费率呈现周期小幅波动，月末回落至 5.45%；优量汇付费率回落至 4.93%。

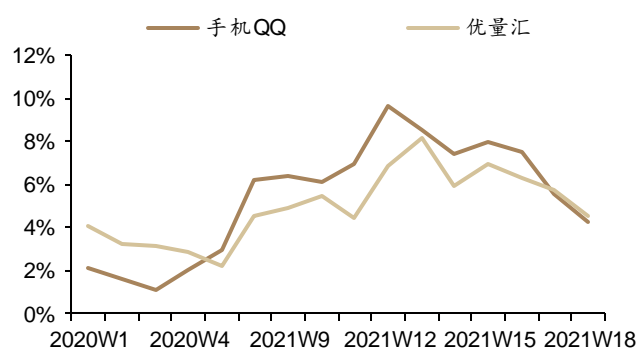
2021 年 4 月，iOS 端竖版视频付费率有所下滑。手机 QQ 竖版视频付费率小幅度下跌，从月初的 7.44%跌至月末的 4.29%。优量汇的付费率在 4 月初迎来一次短暂增长，第二周达到 6.29%，但在 4 月末付费率跌至 4.52%。总的来看，4 月份 iOS 付费率都有所下降。

图 14：4 月安卓端竖版视频付费率有所下滑（单位：%）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 15：4 月 iOS 端竖版视频付费率有所下滑（单位：%）

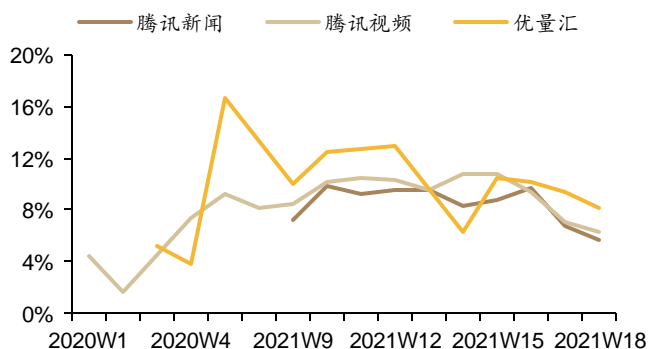


资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

2021 年 4 月，安卓端横版大图付费率走势分化。腾讯视频、腾讯新闻、优量汇 4 月底的付费率为 6.25%、5.73%、8.17%，小幅下跌。

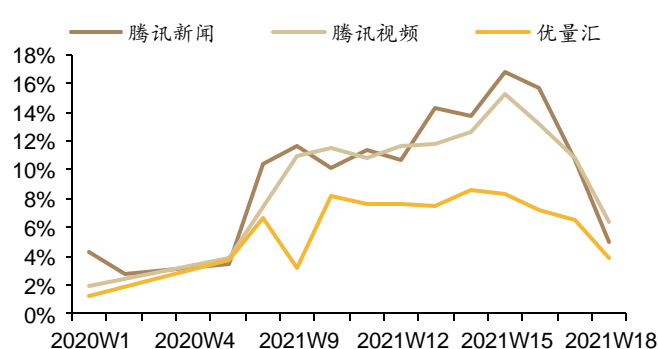
2021 年 4 月，iOS 端横版大图付费率有所下滑。腾讯新闻、腾讯视频、优量汇的付费率结束缓慢攀升，呈现明显下滑，分别由月初 13.78%/12.57%/8.04%的跌至月末的 4.98%/6.42%/3.89%。

图 16：4 月安卓端横版大图付费率走势分化（单位：%）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

图 17：4 月 iOS 端横版大图付费率有所下滑（单位：%）



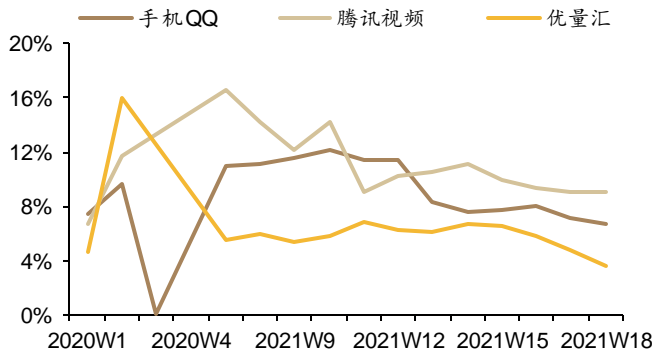
资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所

2021 年 4 月，安卓端竖版大图付费率小幅下降。腾讯视频和优量汇平台付费率本月都略有下降，分别从月初的 11.06%/6.76%，下降到 8.99%/3.56%。手机 QQ 付费率则在本月中旬缓慢上涨，随后缓慢回落至 6.70%，略低于月初的 7.60%。

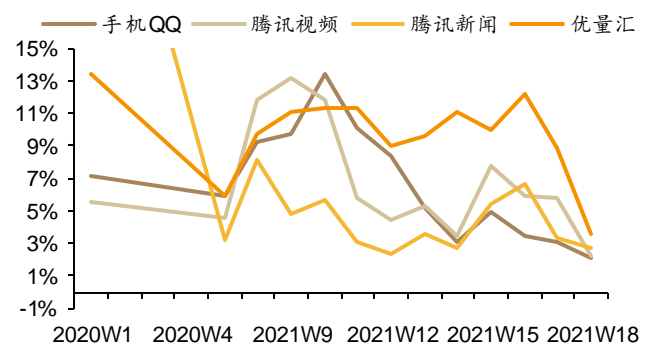
2021 年 4 月，iOS 端竖版大图付费率小幅下降。4 月手机 QQ 竖版大图付费率由 2.77%降至 2.14%。腾讯视频、腾讯新闻和优量汇月初都有明显上涨，但 4 月下旬有所回落，月末付费率分别为 2.25%/2.69%/3.61%。

图 18：4 月安卓端竖版大图付费率小幅下降（单位：%）

图 19：4 月 iOS 端竖版大图付费率小幅下降（单位：%）



资料来源：腾讯游戏广告营销顾问，德邦研究所



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

分析师与联系人简介

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。

崔世峰，南京大学硕士，曾任职于东吴证券传媒互联网组，2019 及 2020 年新财富第二团队成员；曾任职于浙商基金权益投资部。

许悦，南洋理工大学硕士，2021 年加入德邦证券研究所传媒互联网组。

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。