

8 月手游收入同比增长 8.17%，防沉迷新规落实平台上线

——游戏行业数据跟踪 2021 年第八期

报告要点：

● 行业数据跟踪

(1) 行业：2021 年 8 月，国内移动游戏市场实际销售收入为 192.38 亿元，同比增长 8.17%，环比增长 5.70%。主要由于一是多款长线产品的周年、嘉年华活动；二是《斗罗大陆：武魂觉醒》、《金铲铲之战》等新游带来的流水增量。自研游戏海外实际销售收入为 17.12 亿美元，环比增长 3.94%。《和平精英》、《三国志·战略版》等移动游戏产品海外流水的上升。

(2) 重点产品：头部产品表现稳定，流水测算榜前三位置继续保持不变。8 月上线新游中老 IP 改编优势突出。腾讯英雄联盟 IP 授权自走棋手游《金铲铲之战》8.26 上线，进入 iOS 游戏畅销榜 top3，根据伽马数据首月预估流水超 5 亿元。统一集团授权基于“小浣熊水浒卡”开发的《小浣熊百将传》首月预估流水超 3 亿元。三七互娱旗下《斗罗大陆：魂师对决》、《Puzzles&Survival》等产品分别在国内外市场保持增长，根据 Sensor Tower 数据显示公司 8 月排名中国手游发行商收入榜 top4。

(3) 政策情况：8 月底防沉迷新规升级，对于未成年人游戏时段、时长做出更为严格的限制。行业对于监管政策收严已有预期，国家层面的防沉迷实名认证平台已经建成，接入企业达 5000 多家、游戏超万款。9 月 8 号，中宣部及版署等负责人约谈重点游戏企业，要加强对游戏内容审核把关，强化“氪金”管控，抵制唯流量论的风气，对于明星代言游戏、游戏直播打赏要进行规范和限制。9 月 16 日，游戏企业防沉迷落实情况举报平台已上线试运行。

(4) 渠道及买量：8 月买量市场素材平稳增长，环比上升 4.58%。中重度游戏投放量下降。产品方面，中重度游戏整体投放量有所下降，投放量 TOP5 分别是灵犀互娱《三国志战略版》、畅游《小浣熊百将传》、完美世界《梦幻新诛仙》、三七互娱《叫我大掌柜》、《斗罗大陆：魂师对决》。

● 重点上市公司跟踪

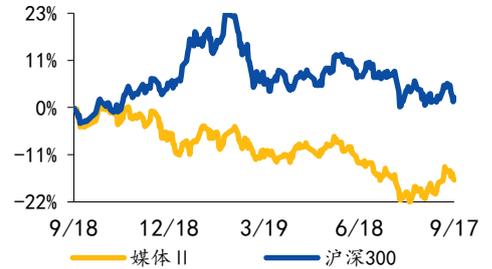
完美世界：《完美世界：诸神之战》完成首测，《幻塔》增加新一轮测试。三七互娱：Q2 业绩快速回升，海外业务占比不断提升。吉比特：经典产品运营稳定，《地下城 3》定档十月。腾讯：《金铲铲之战》表现亮眼，英雄联盟手游上线时间延期。网易：《哈利波特：魔法觉醒》登顶畅销榜，后续储备多款 IP 产品。心动网络：自研投入导致业绩承压，TapTap 海外 MAU 快速增长。

● 风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管趋严等。

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-传媒行业事件点评：广电总局加强文娱治理，引导行业长期健康发展》2021.09.03

《国元证券行业研究-游戏行业事件点评：未成年人防沉迷新规下达，行业精品化趋势不变》2021.08.31

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

目 录

1.行业数据追踪	4
1.1 行业规模及增速	4
1.2 重点产品情况	5
1.3 新游进展	9
1.4 渠道及买量	9
2.重点上市公司数据跟踪	12
2.1 完美世界：《完美世界：诸神之战》完成首测，《幻塔》增加一轮测试	12
2.2 三七互娱：Q2 业绩快速回升，海外业务占比不断提升	13
2.3 吉比特：经典产品运营稳定，《地下城堡 3》定档 10 月	16
2.4 腾讯：《金铲铲之战》表现亮眼，英雄联盟手游上线时间延期	18
2.5 网易：《哈利波特：魔法觉醒》登顶畅销榜，后续储备多款 IP 产品	19
2.6 心动网络：自研投入导致业绩承压，TapTap 海外 MAU 快速增长	21
3.风险提示	22

图表目录

图 1：2021 年 1-8 月中国移动游戏市场实际销售收入	4
图 2：2021.8 中国移动市场规模（亿）	4
图 3：2021 年 2-7 月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入	4
图 4：2019.11-2021.08 iOS 畅销榜 TOP30 中腾讯、网易及其他厂商产品数量比重	6
图 5：8 月买量投放素材趋势	9
图 6：8 月买量投放公司趋势	10
图 7：《梦幻新诛仙》买量素材趋势变动	10
图 8：《斗罗大陆：魂师对决》买量素材趋势变动	10
图 9：《一念逍遥》买量素材趋势变动	11
图 10：《梦幻新诛仙》iOS 畅销榜排名	12
图 11：《新诛仙》iOS 畅销榜排名	12
图 12：《新笑傲江湖》iOS 畅销榜排名	13
图 13：《斗罗大陆：魂师对决》iOS 畅销榜排名	14
图 14：《Puzzles & Survival》iOS 畅销榜排名（美国）	15
图 15：《江山美人》（日替わり内室）iOS 畅销榜排名（日本）	15
图 16：《叫我大掌柜》（갑부: 장사의 시대）iOS 畅销榜排名（韩国）	15
图 17：《一念逍遥》iOS 畅销榜排名	17
图 18：《问道手游》iOS 畅销榜排名	17
图 19：《率土之滨》iOS 畅销榜排名	20
图 20：《仙境传说 RO》iOS 畅销榜排名	21
图 21：《香肠派对》iOS 畅销榜排名	21

表 1: iOS 游戏畅销榜 TOP 30 排名变动	5
表 2: 伽马数据新游流水测算榜 TOP5	6
表 3: 8 月中国手游发行商收入 TOP30 (全球 App Store+Google Play)	7
表 4: 8 月中国 App Store 手游收入 TOP20	7
表 5: 8 月中国厂商出海收入排行 TOP30	8
表 6: 8 月中国手游出海收入排行 TOP30 (海外 App Store+Google Play) ...	8
表 7: 2021 年 8-10 月重点新游进度一览	9
表 8: 完美世界主要产品 pipeline	13
表 9: 三七互娱主要产品 pipeline	16
表 10: 吉比特主要储备项目	18
表 11: 2021 腾讯新游发布会产品	19
表 12: 网易发布会新游披露产品	20
表 13: 2021 年 TapTap 新游发布会产品	22

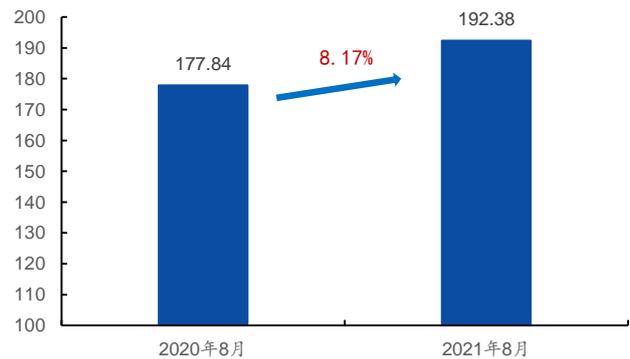
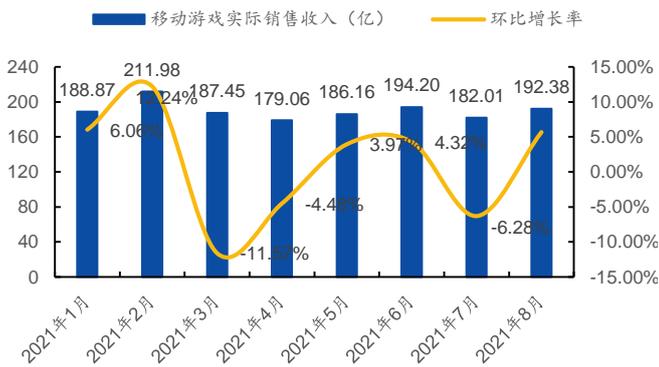
1. 行业数据追踪

1.1 行业规模及增速

2021年8月，国内移动游戏市场实际销售收入192.38亿元，同比增长8.17%，环比增长5.70%。增长的动力主要来自两方面，一是《Fate/Grand Order》、《大话西游》等多款长线产品的周年、嘉年华活动；二是《斗罗大陆：武魂觉醒》、《金铲铲之战》等新游带来的流水增量。

图 1：2021 年 1-8 月中国移动游戏市场实际销售收入

图 2：2021.8 中国移动市场规模（亿）



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

资料来源：伽马数据，国元证券研究所

2021年8月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为17.12亿美元，环比增长3.94%。海外自研收入增长的主要原因是《和平精英》、《三国志·战略版》等移动游戏产品海外流水的上升。此外，《斗罗大陆：魂师对决》、《古剑奇谭网络版》等产品海外上线也贡献一定增量。

图 3：2021 年 2-7 月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

1.2 重点产品情况

头部产品排名稳定，头部厂商重点新品上线。头部格局依旧稳定，流水测算榜前三位置连续第八个月保持不变，仍为《王者荣耀》、《和平精英》、《梦幻西游》。8月新游中老IP改编优势突出，新游流水top5中有4款是由老IP改编，其中，腾讯英雄联盟IP授权自走棋手游《金铲铲之战》8.26上线，跻身iOS游戏畅销榜top3，根据伽马数据首月预估流水超5亿元。由统一集团授权基于“小浣熊水浒卡”开发的《小浣熊百将传》首月预估流水超3亿元。腾讯发行的《真三国无双霸》首月预估流水超1亿元。

表 1: iOS 游戏畅销榜 TOP 30 排名变动

排名	9/5/2021	8/29/2021	8/22/2021	8/15/2021
1	王者荣耀	王者荣耀	和平精英	王者荣耀
2	原神	和平精英	王者荣耀	和平精英
3	和平精英	金铲铲之战	三国志·战略版	穿越火线:枪战王者
4	金铲铲之战	三国志·战略版	斗罗大陆:魂师对决	梦幻西游
5	三国志·战略版	梦幻西游	梦幻西游	三国志·战略版
6	梦幻西游	斗罗大陆:魂师对决	穿越火线:枪战王者	斗罗大陆:魂师对决
7	斗罗大陆:魂师对决	天涯明月刀	QQ飞车	大话西游
8	穿越火线:枪战王者	穿越火线:枪战王者	梦幻新诛仙	率土之滨
9	QQ飞车	实况足球-2021	原神	原神
10	一念逍遥	一念逍遥	万国觉醒	天涯明月刀
11	小浣熊百将传	阴阳师	一念逍遥	航海王热血航线
12	万国觉醒	原神	天涯明月刀	梦幻新诛仙
13	JJ斗地主	火影忍者	小浣熊百将传	QQ飞车
14	大话西游	梦幻新诛仙	神武4	QQ炫舞
15	航海王热血航线	神武4	JJ斗地主	一念逍遥
16	荣耀新三国	QQ飞车	大话西游	真·三国无双
17	梦幻新诛仙	率土之滨	开心消消乐	火影忍者
18	神武4	开心消消乐	魂斗罗:归来	小浣熊百将传
19	天涯明月刀	JJ斗地主	欢乐斗地主	神武4
20	开心消消乐	大话西游	光与夜之恋	开心消消乐
21	荣耀全明星	万国觉醒	航海王热血航线	JJ斗地主
22	问道	问道	使命召唤手游	新剑侠情缘
23	率土之滨	无尽的拉格朗日	坎特伯雷公主与骑士	指尖四川麻将
24	欢乐斗地主	欢乐斗地主	率土之滨	光遇
25	指尖四川麻将	小浣熊百将传	光遇	问道
26	QQ炫舞	指尖四川麻将	火影忍者	欢乐斗地主
27	明日之后	捕鱼大作战	指尖四川麻将	万国觉醒
28	捕鱼大作战	欢乐斗地主	明日之后	明日之后
29	火影忍者	王牌竞速	捕鱼大作战	三国杀
30	阴阳师	荣耀全明星	真·三国无双	红警OL

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

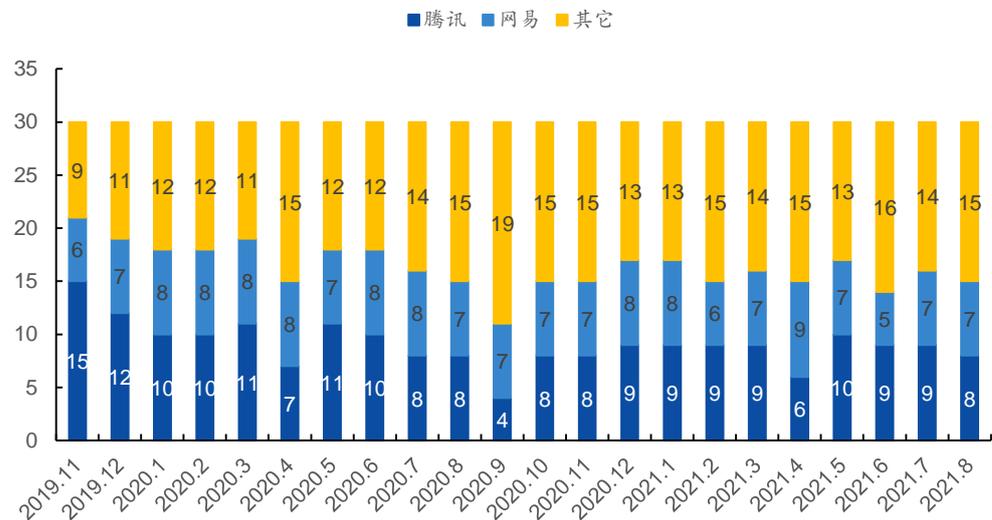
表 2：伽马数据新游流水测算榜 TOP5

排名	游戏名称	游戏类型	IP 类型	首月预估流水
1	金铲铲之战	自走棋	乐元素	5+
2	小浣熊百将传	卡牌类	雷霆游戏	3+
3	真·三国无双 霸	ARPG	有爱互娱	1+
4	无尽的拉格朗日	策略类	游族网络	1-
5	星战前夜：无烬星河	沙盒类	沐瞳科技	1-

资料来源：伽马数据，国元证券研究所 注：依据产品上线 30 日国内全平台流水状况排名，不足 30 日根据现有流水推算。

2021 年 8 月，腾讯、网易分别有 8 款以及 7 款产品进入中国内地 iOS 游戏畅销榜 TOP30，腾讯产品相较上月减少 1 款；网易产品数较上月持平；本月畅销榜 TOP30 中非腾讯、网易的产品有 15 款，较上月增加 1 款。

图 4：2019.11-2021.08 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

厂商及产品方面，中国发行商收入 TOP3 保持不变，三七互娱表现亮眼，同比环比均快速增长。根据 Sensor Tower 数据显示，8 月共 39 个中国手游发行商进入全球手游发行商收入榜 top100，在 App Store 和 Google Play 合计收入近 23.9 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入 39.4%。其中，三七互娱表现亮眼，旗下《斗罗大陆：魂师对决》、《Puzzles&Survival》等多款产品持续增长，8 月收入同比增长 349.2% 创下新高，环比增长 45.6%，重回中国手游发行商收入榜 top4。哔哩哔哩《命运-冠位指定》于 8 月 5 日开启 5 周年纪念活动，带动哔哩哔哩收入环比增长 74%。米哈游《原神》持续表现优异，9 月 1 日上线 2.1 版本后，移动端日流水达到过往峰值的 1.66 倍，进入当周 iOS 游戏畅销榜 top2。《明日方舟》8 月在国内外市场均推出大型活动，研发商鹰角网络收入环比增长 73.5%，海外发行商悠星网络收入环比增长 33%，港澳台发行商心动网络增长 24.2%。

表 3：8 月中国手游发行商收入 TOP30（全球 App Store+Google Play）

排名	厂商	排名	厂商
1	腾讯	16	龙床悦动
2	网易	17	沐瞳科技
3	米哈游	18	完美世界
4	三七互娱	19	4399 游戏
5	趣加	20	朝夕光年
6	莉莉丝	21	有爱互娱
7	灵犀互娱	22	雷霆游戏
8	天盟数码	23	游族网络
9	博乐科技	24	哔哩哔哩
10	友塔游戏	25	智明星通
11	江娱互动	26	尼毕鲁
12	麦吉太文	27	畅游时代
13	壳木游戏	28	心动网络
14	悠星网络	29	友谊时光

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

表 4：8 月中国 App Store 手游收入 TOP20

序号	手游	发行商	排名变动	序号	手游	发行商	排名变动
1	王者荣耀	腾讯	-	11	金铲铲之战	腾讯	★
2	和平精英	腾讯	-	12	大话西游	网易	▲
3	梦幻西游	网易	-	13	一念逍遥	雷霆游戏	▼
4	三国志·战略版	灵犀互娱	-	14	小浣熊百将传	畅游	★
5	斗罗大陆：魂师对决	三七互娱	▲	15	火影忍者	腾讯	-
6	穿越火线	腾讯	▲	16	万国觉醒	莉莉丝	▼
7	原神	米哈游	▼	17	率土之滨	网易	▼
8	梦幻新诛仙	完美世界	▼	18	命运-冠位指定	哔哩哔哩	▲
9	天涯明月刀	腾讯	▼	19	神武 4	多益网络	▼
10	QQ 飞车	腾讯	▲	20	明日方舟	鹰角网络	▲

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

出海厂商方面，整体排名变化不大，头部格局稳定。FunPlus、腾讯、米哈游位于前三。榜单中上升最快的公司是 StarUnion 和心动网络，StarUnion 凭借《小小蚁国》近期在台湾地区以及日韩的不错表现较上期上升 11 位。心动网络较上期上升 10 位，主要为《明日方舟》在台湾地区的优异表现。

表 5：8 月中国厂商出海收入排行 TOP30

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

资料来源：App Annie，国元证券研究所

出海产品方面，根据 Sensor Tower 数据，米哈游《原神》8 月海外收入超过 1.1 亿美元。腾讯《PUBG Mobile》8 月海外收入超过 1 亿美元，美国市场和土耳其市场分别贡献了 8 月收入的 23.2% 和 17%。三七互娱《末日喧嚣》收入环比增长 19%，排名上升 1 位至第 7 名。《云上城之歌》收入环比增长 23.2%，排名上升 12 位至 18 名。

表 6：8 月中国手游出海收入排行 TOP30（海外 App Store+Google Play）

排名	游戏	发行商	排名	游戏	发行商
1	原神	米哈游	16	Age of Z Origins	CamelGames
2	PUBG MOBILE	腾讯	17	偶像梦幻祭!! Music	乐元素
3	State of Survival	FunPlus	18	云上城之歌	三七互娱&NEO
4	万国觉醒	莉莉丝	19	Cash Frenzy Casino	博乐科技
5	使命召唤手游	腾讯&动视暴雪	20	阿瓦隆之王	FunPlus
6	末日喧嚣	三七互娱	21	奇迹之剑	4399
7	口袋奇兵	江娱互动	22	火枪纪元	FunPlus
8	王国纪元	IGG	23	守望黎明	龙创悦动
9	荒野行动	网易	24	剑与远征	莉莉丝
10	三国志·战略版	灵犀互娱	25	崩坏 3	米哈游
11	黑道风云	友塔网络	26	帝国纪元	龙创悦动
12	Project Makeover	Magic Tavern	27	RO 仙境传说：新世代的诞生	朝夕光年
13	明日方舟	鹰角&悠星&心动	28	战火与秩序	CamelGames
14	放置少女	有爱互娱	29	Lotsa Slots	博乐科技
15	无尽对决	沐瞳科技	30	第五人格	网易

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

1.3 新游进展

2021年8月至2021年10月重点上线游戏表现及待上线游戏进度：网易旗下卡牌类手游《哈利波特：魔法觉醒》9.9上线后登顶总榜并持续占据畅销榜首位；腾讯旗下英雄联盟云顶之役授权的自走棋手游《金铲铲之战》8.26上线后保持免费版TOP3位置；腾讯代理的《数码宝贝：新世纪》和网易代理的《漫威对决》将在10月13日上线；雷霆游戏代理的《地下城堡3：魂之诗》将于10月28日上线。

表 7：2021年8-10月重点新游进度一览

游戏	类型	研发商	发行商	时间	进度
金铲铲之战	策略	-	腾讯	2021.08.26	上线
哈利波特：魔法觉醒	卡牌 RPG	-	网易	2021.09.06	上线
新盗墓笔记	RPG	游族网络	游族网络	2021.09.12	公测
灵历十八年	RPG	欢图科技	欢图科技	2021.09.14	首发
物种奇境	休闲	果壳	果壳	2021.09.15	上线
少女前线：云图计划	RPG	散爆网络	散爆网络	2021.09.16	上线
神角技巧	RPG	谷得游戏	腾讯	2021.09.24	上线
漫威对决	卡牌 RPG	-	网易	2021.09.28	公测
数码宝贝：新世纪	RPG	Digifan Project	腾讯	2021.10.13	上线
剑侠世界3	RPG	西山居	西山居	2021.10.21	上线

资料来源：游资网，国元证券研究所

1.4 渠道及买量

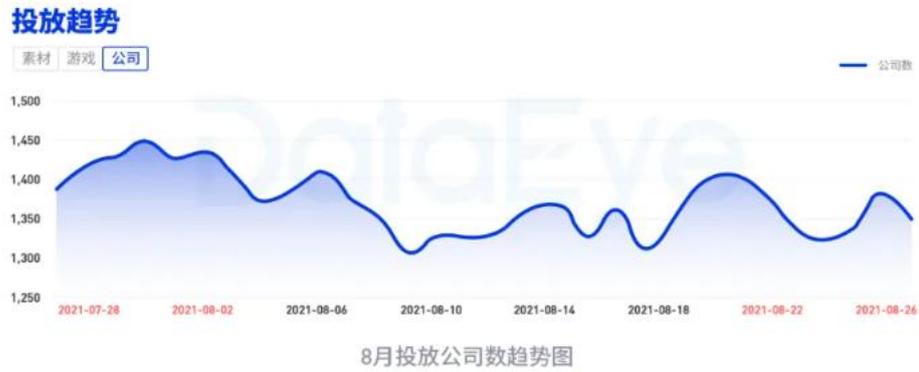
8月买量市场素材平稳增长，中重度游戏投放量下降。素材方面，7月日均在线投放素材数为13.3万组，环比上升4.58%。新增买量素材数126.13万组，日均新增素材数环比下降6.8%。投放游戏数量方面，8月新增游戏1100余款，与上月相近，日均投放买量游戏2527款。日均买量公司主体数量1361家。产品方面，中重度游戏整体投放量有所下降，投放量TOP5分别是灵犀互娱《三国志战略版》、畅游《小浣熊百将传》、完美世界《梦幻新诛仙》、三七互娱《叫我大掌柜》、《斗罗大陆：魂师对决》。

图 5：8月买量投放素材趋势



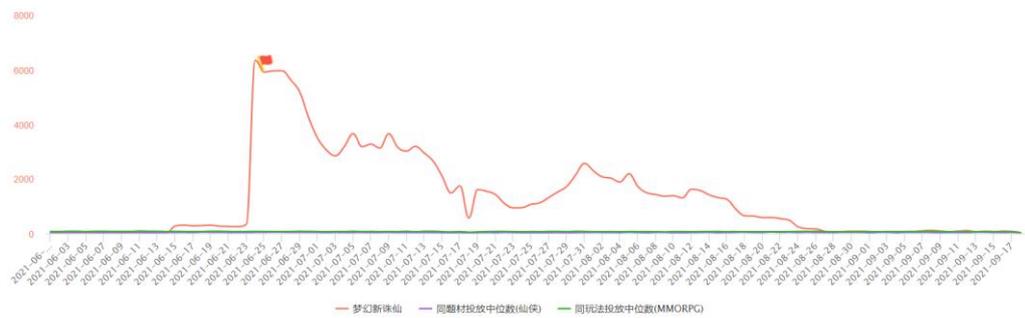
资料来源：Dataeye，国元证券研究所

图 6：8 月买量投放公司趋势



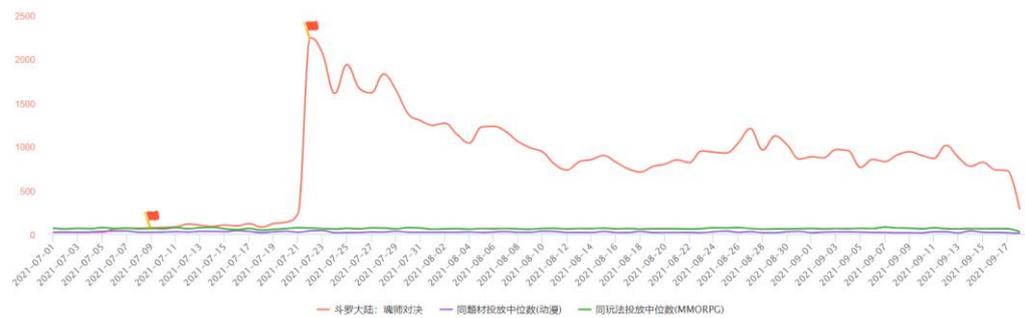
资料来源：Dataeye，国元证券研究所

图 7：《梦幻新诛仙》买量素材趋势变动



资料来源：Dataeye，国元证券研究所

图 8：《斗罗大陆：魂师对决》买量素材趋势变动



资料来源：Dataeye，国元证券研究所

图 9: 《一念逍遥》买量素材趋势变动



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：《完美世界：诸神之战》完成首测，《幻塔》增加一轮测试

主力产品表现稳定，基于完美世界 IP 的《完美世界：诸神之战》完成首测。《新诛仙》排名 iOS 畅销榜 44 位，《新笑傲江湖》排名 iOS 畅销榜 72 位，《梦幻新诛仙》延续优异表现，排名 iOS 畅销榜 24 位，8 月中国手游收入榜第 10 位。基于完美世界 IP 的轻量竖版手游《完美世界：诸神之战》于 8.12 完成限量删档测试。

Pipeline 方面，开放世界 MMO 手游《幻塔》目前官网预约人数已经突破 1080 万人，将再增加一轮限量删档测试。《天龙八部 2》、《一拳超人：世界》、《Project: 棱镜》等游戏预计将在年内陆续开启测试，明年储备有《代号：MA》、《代号：R》、《P5》、航海王 IP 的 ARPG 手游等年轻向产品以及《新诛仙世界》端游。

图 10:《梦幻新诛仙》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 11:《新诛仙》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 12: 《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

表 8: 完美世界主要产品 pipeline

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	上线时间	版号
1	perfect new world	PC&主机	次时代动作	自研		无
2	完美新世界	移动	开放世界 MMO	自研		无
3	新诛仙世界	PC	MMO	自研	2022 年末	无
4	诛仙 2	移动	MMO	自研		无
5	天龙八部 2	移动	MMO	代理	2021 年	无
6	温瑞安系列	-	-	自研		无
7	梦间集 2	移动	-	自研		无
8	香蜜沉沉烬如霜	移动	大世界 RPG	自研		无
9	仙剑奇侠传系列	移动	回合制+大世界	自研		无
10	代号: 火山	移动	轻操作策略休闲 RPG	自研		无
11	幻塔	移动	开放世界	自研	2021 年内	有
12	代号: R	移动	互动叙事	自研		无
13	代号: MA	移动	多人协同 CCG	自研		无
14	Project: 棱镜	移动	开放世界	自研		无
15	Project Bard	移动	冒险 RPG	自研		无
16	Code name X	移动	JRPG	自研		无
17	一拳超人: 世界	移动	动作类	自研	2021 年	无
18	黑猫奇闻社	移动	女性向+互动解谜	自研		无
19	逐光之旅	PC/移动	平台跳跃	自研		无
20	代号档案	PC/移动	叙事解谜	自研		无
21	彩条屋 IP 系列	-	-	自研		无
22	灵笼	-	-	自研		无

资料来源: 公司公告, 国元证券研究所

2.2 三七互娱: Q2 业绩快速回升, 海外业务占比不断提升

2021.8.31 公司发布 2021 年半年报。21H1 公司实现营业收入 75.39 亿元, 同比下

降 5.63%。归母净利润 8.54 亿元，同比下降 49.77%，达到业绩预告上限。其中 Q2 实现营收 37.21 亿元，同比增长 2.07%。归母净利润 7.37 亿元，同比下降 24.10%，环比增长 531.09%。按地区划分，21H1 实现国内收入 54.94 亿元，同比下降 21.73%，实现出海收入 20.45 亿元，同比增长 111.03%。《斗罗大陆：魂师对决》全球陆续上线，前期投入逐步进入回收期，公司预计 Q3 业绩有较大回升，其中，营收环比增长超 15%，达到 42.79 亿元，净利润 7.46 亿-8.46 亿元，同比增长超 30%。

国内产品方面，自研 3D 卡牌手游《斗罗大陆：魂师对决》表现优异，预计 8 月流水超 7 亿元，目前排名畅销榜第 7 位。《叫我大掌柜》排名畅销榜 31 位。《云上城之歌》排名畅销榜 45 位。《斗罗大陆：武魂觉醒》排名畅销榜 67 位。

出海产品方面，SLG+三消游戏《末日喧嚣》（《Puzzles & Survival》）2020 年 8 月开始在海外投放，累计流水已突破 10 亿美金，目前位于美国 iOS 畅销榜 22 位，同时在日本 iOS 畅销榜排名 11 位。出海日本产品《江山美人》自 2018 年上线以来流水表现稳定，目前位列日本 iOS 畅销榜 44 位。根据 sensor tower 数据，公司 8 月收入同比增长 349.2%，环比增长 45.6%，重回中国手游发行商收入榜 top4。分地区来看，本期收入来自中国 iOS 市场的占比为 33.6%，海外市场的占比为 66.4%。

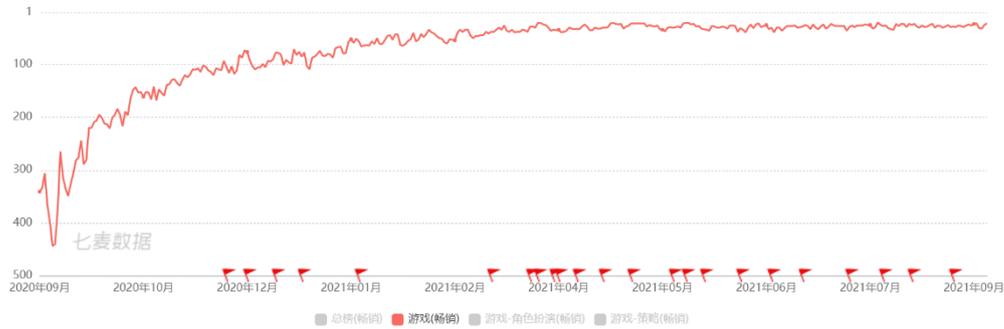
产品储备方面，目前公司的主要产品储备集中在 MMO、SLG、卡牌以及 SIM 等品类。分地区来看，国内有 22 款储备产品，其中 8 款为自研产品，海外有 18 款储备产品，其中 9 款为自研产品。

图 13: 《斗罗大陆：魂师对决》iOS 畅销榜排名



资料来源：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

图 16: 《叫我大掌柜》(갑부: 장사의 시대) iOS 畅销榜排名 (韩国)



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

表 9：三七互娱主要产品 pipeline

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	上线地区	版号
1	代号 JL	移动游戏	MMORPG	自研	海外	无
2	代号女性向古风	移动游戏	MMORPG	自研	国内/海外	无
3	代号 3D 版 WTB	移动游戏	MMORPG	自研	国内/海外	无
4	代号魔幻 M	移动游戏	MMORPG	自研	国内/海外	无
5	代号修仙传	移动游戏	MMORPG	代理	海外	无
6	代号魔幻 K 计划	移动游戏	MMORPG	代理	海外	无
7	代号 BX	移动游戏	MMORPG	代理	海外	无
8	传世之光	移动游戏	MMORPG	自研	国内	有
9	异能都市	移动游戏	MMORPG	代理	国内	有
10	曙光计划	移动游戏	MMORPG	代理	国内	有
11	代号 HH	移动游戏	MMORPG	代理	国内	无
12	代号 AOE	移动游戏	SLG	自研	国内/海外	无
13	代号三国 BY	移动游戏	SLG	自研	国内/海外	无
14	代号 S	移动游戏	SLG	代理	海外	无
15	代号海岛 SLG	移动游戏	SLG	代理	海外	无
16	代号 PK	移动游戏	SLG	代理	海外	无
17	代号 MY	移动游戏	SLG	代理	海外	无
18	代号 YG	移动游戏	SLG	代理	国内	无
19	代号三国 CB	移动游戏	SLG	代理	国内	无
20	代号 WG	移动游戏	SLG	代理	国内	无
21	代号 DG	移动游戏	SLG	代理	国内	无
22	代号 C6	移动游戏	卡牌	自研	国内/海外	无
23	斗罗大陆：魂师对决	移动游戏	卡牌	自研	海外	无
24	空之要塞：启航	移动游戏	卡牌	代理	国内/海外	无
25	最后的原始人	移动游戏	卡牌	代理	国内	无
26	代号二次元 ZQ	移动游戏	卡牌	代理	国内	无
27	代号三消卡牌	移动游戏	卡牌	代理	国内	无
28	代号女性向 CY	移动游戏	SIM	自研	国内/海外	无
29	代号 ZH	移动游戏	SIM	代理	国内/海外	无
30	代号森林	移动游戏	SIM	代理	国内	无

资料来源：公司公告，国元证券研究所

2.3 吉比特：经典产品运营稳定，《地下城堡 3》定档 10 月

国内产品方面，《问道手游》、《一念逍遥》等产品表现稳定，其中，《问道手游》上线超 5 年，表现依旧出色，目前 iOS 游戏畅销榜排名第 14 位，《一念逍遥》目前排名畅销榜 11 名。8 月上线两款新游《军团》、《恶魔秘境》。

储备游戏方面，公司目前储备产品十余款，且大部分已获得版号，涵盖 Roguelike、放置类、模拟经营、解密等多元化游戏品类。其中，《冰原守卫者》将在 9 月 17 日开启第二次限量删档内测。《地下城堡 3：魂之诗》预计于 2021 年 10 月底上线。

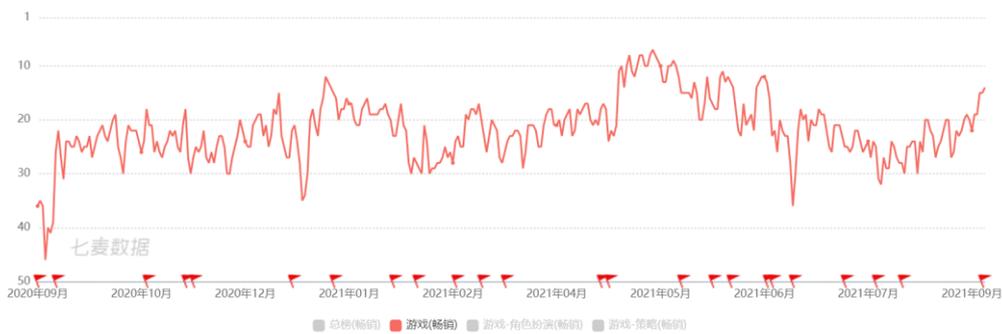
Cygames 研发日本人气弹珠手游《世界弹射物语》已完成删档内测，预计于 10.19 上线。此外，还储备有《黎明精英》、《花落长安》、《石油大亨》、《恶魔秘境》、《精灵魔塔》、《上古宝藏》、《奇缘之旅》、《光之守望》、《航海日记 2》等代理手游产品及《纪元：变异》PC 版、PS 版等数款产品。

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

图 18: 《问道手游》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 10：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	版号
1	地下城堡 3：魂之诗	移动游戏	冒险	代理	2021.10.28	有
2	世界弹射物语	移动游戏	射击过关	代理	2021.10.19	有
3	黎明精英	移动游戏	2D Roguelike 射击	代理		有
4	花落长安	移动游戏	RPG	代理		有
5	石油大亨	移动游戏	模拟经营	代理		有
6	纪元：变异	PC 端游戏	ARPG	代理	2021 年	无
7	摸金校尉之九幽将军	移动游戏	生存冒险	代理		有
8	精灵魔塔	移动游戏	Roguelike	代理		有
9	冰原守卫者	移动游戏	模拟经营	代理		有
10	法洛伊：幻境	移动游戏	Rogue+战旗	代理		有
11	上古宝藏	移动游戏	ARPG	代理		有

资料来源：TapTap，公司公告，国元证券研究所

2.4 腾讯：《金铲铲之战》表现亮眼，英雄联盟手游上线时间延期

国内产品方面，《王者荣耀》、《和平精英》头部产品地位稳固。8 月多款新游跻身畅销榜，英雄联盟云顶之役授权手游《金铲铲之战》自 8.26 上线以来表现亮眼，目前排名畅销榜第 5，三国题材战争策略手游《荣耀新三国》排名畅销榜 38，三国无双系列手游《真三国无双霸》排名畅销榜 45。官方公告《英雄联盟手游》增加新一轮测试，上线时间延到国庆假期之后。

表 11：2021 腾讯新游发布会产品

序号	游戏名称	客户端	游戏类型	自研/代理	进度
1	巴甫洛夫很忙	移动游戏	大脑认知训练游戏	自研	
2	雁秋陵	移动游戏	古法工笔画解密趣味游戏	自研	
3	小鹤科学馆	移动游戏	游戏学习	自研	
4	健康保卫战	移动游戏	健康科普塔防游戏	自研	
5	腾讯扣叮	移动游戏	游戏化编程 APP	自研	
6	手工星球	移动游戏	像素沙盘	自研	2021.12
7	重返帝国	移动游戏	即时操作战略	自研	
8	重生边缘	PC 游戏	PVPVE 轻科幻战术射击	自研	预约开启
9	传奇天下	移动游戏	RPG	代理	
10	合金弹头：觉醒	移动游戏	横版射击	自研	2021.6 精英测试
11	英雄联盟手游	移动游戏	MOBA	自研	2021.9.15 不删档内测
12	我们的星球	移动游戏	沙盘	代理	2021.5.16 全平台预约开启
13	牧场物语手游	移动游戏	模拟经营	自研	
14	璀璨星途	移动游戏	娱乐圈经纪人造星手游	代理	
15	神角技巧	移动游戏	沙盘游戏	代理	2021.9.24
16	指尖领主	移动游戏	三消	代理	2021 年内
17	洛克王国手游	移动游戏	休闲养成	自研	
18	无序次元（极光计划）	移动游戏	roguelike	代理	
19	精灵之境（极光计划）	移动游戏	日式乡情装扮手游	代理	
20	修普诺斯（极光计划）	移动游戏	赛博朋克解谜游戏	代理	预约开启
21	谍：惊蛰（极光计划）	移动游戏	文字剧情类	代理	2021 年内
22	俄罗斯方块环游记	移动游戏	休闲	代理	2021.7.29 上线
23	艾兰岛	移动游戏	沙盘游戏	代理	
24	Project: Fighter（海贼王手游）	移动游戏	格斗手游	自研	
25	玄中记	移动游戏	东方玄幻 MMO	代理	
26	我叫 MT5	移动游戏	MMO	代理	2021.8 限量测试
27	一拳超人正义执行	移动游戏	3D 动作	自研	
28	数码宝贝：新世纪	移动游戏	卡牌养成	代理	2021.10.13
29	西行纪 燃魂	移动游戏	3D 动作	代理	2021 年暑期首测
30	庆余年	移动游戏	MMO	代理	
31	大航海时代：海上霸主	移动游戏	策略	自研	全平台预约开启
32	延禧攻略之凤凰于飞	移动游戏	古风养成手游	代理	
33	新信长之野望	移动游戏	策略模拟手游	自研	
34	新天龙八部手游	移动游戏	MMO	代理	2021.7 测试
35	乱世逐鹿：风起三国（原代号：三国）	移动游戏	SLG	自研	2021.5.28 测试

资料来源：2021 腾讯新游发布会，国元证券研究所

2.5 网易：《哈利波特：魔法觉醒》登顶畅销榜，后续储备多款 IP 产品

国内产品方面，《率土之滨》、《梦幻西游》、《大话西游》等老产品表现稳定，新产品《无尽的拉格朗日》8.18 上线后稳定在畅销榜 top30 的位置，哈利波特官方授权《哈

利波特：《魔法觉醒》9月9日上线后连续登顶畅销榜。产品储备方面，储备多款超级IP产品《指环王战争崛起》、《暗黑破坏神：不朽》（2022年上线）、《超激斗梦境》等。《漫威对决》定档9月28日公测。

图 19: 《率土之滨》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 12: 网易发布会新游披露产品

序号	游戏名称	客户端	游戏类型	游戏进度
1	工作细胞 IP 手游	移动游戏	-	公布手游化决定
2	星海求生	移动游戏	沙盒	预计 2022 年春
3	月神的迷宫	移动游戏	RPG	6.10 不限量计费删档测试
4	伊格效应	移动游戏	-	2021 年夏更新
5	暗黑破坏神:不朽	移动游戏	MMOARPG	2022 年上半年
6	大话西游放置版	移动游戏	放置类	2021 年内披露
7	代号: Onmyoji Idol Project	移动游戏	阴阳师现代时尚 IP	全新宣传片
8	代号·世界	移动游戏	世界冒险 RPG	2021 年 10 月披露
9	阴阳师:妖怪小班	移动游戏	推理	2021 年 7 月测试
10	逆水寒手游	移动游戏	MMORPG	2021 年 8 月首测
11	陈情令手游	移动游戏	IP 改编	-
12	冰汽时代: 最后的家园	移动游戏	末日生存	2021 年 Q4 开测
13	代号: ATLAS	移动游戏	海洋末日废土	6.15 开测
14	湮灭效应	移动游戏	少女战棋	5.25 技术性测试
15	Vikingard	移动游戏	历史养成	-
16	绝对演绎	移动游戏	沉浸式娱乐圈体验手游	-
17	未知记录	移动游戏	剧情解谜	-
18	Project IN	移动游戏	末世与蒸汽朋克	-
19	战争怒吼	移动游戏	即时战略	5.27 删档内测
20	零号任务	移动游戏	对抗	2021.8.19 限量删档测试
21	巅峰极速	移动游戏	赛车	2021 年夏首测
22	超凡先锋	移动游戏	生存	6.11 删档不限量测试
23	蛋仔派对手游	移动游戏	休闲	6.11 测试

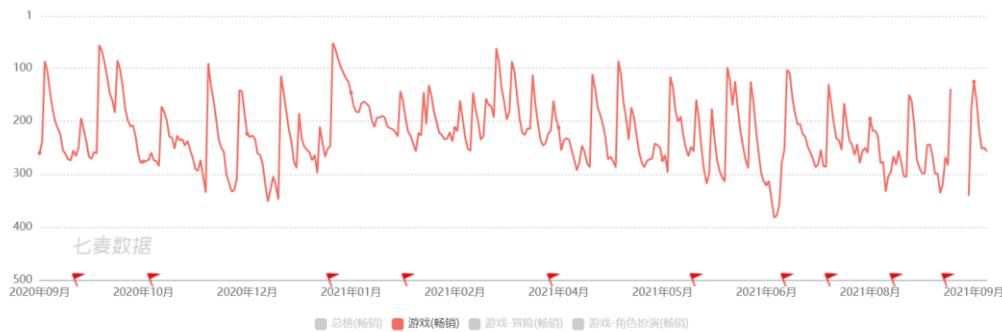
资料来源：2021 网易新游发布会，国元证券研究所

2.6 心动网络：自研投入导致业绩承压，TapTap 海外 MAU 快速增长

2021.8.26 公司发布 2021 年半年报。21H1 公司实现营业收入 13.79 亿元，同比下降 4.3%。归母净利润为-3.25 亿元，主要由于老产品流水下滑以及研发支出的大幅增长。报告期内，TapTap 海外版平均月活用户达到 1318.3 万，同比增长 484.4%。

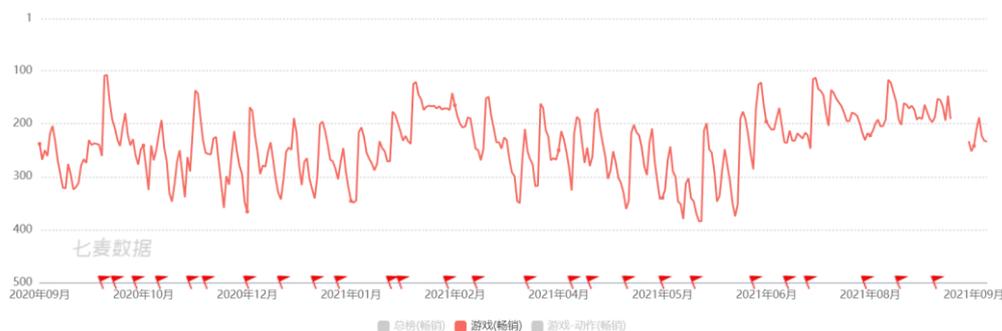
产品储备方面，21H1 公司研发费用大幅增加，研发人员较去年同期增加 500 人，目前公司在研游戏 13 款，有 3 款将在年内陆续开启内测。7 月 16 日，TapTap 召开新游发布会，共有 27 款作品亮相。其中包括 6 款自研游戏，分别是：暗黑 ARPG 手游《火炬之光：无限》、平台格斗手游《Flash Party》、二次元 ARPG 手游《萃星物语》、射击手游《T3》、生活模拟养成手游《心动小镇》、SRPG《铃兰之剑》。目前，SRPG《铃兰之剑》TapTap 预约超过 26 万，射击手游《T3》正在“篝火测试”中，《火炬之光：无限》将在四季度开启更大规模的测试，公司代理的《冒险公社》9.8 开启第三次内测，《泰拉瑞亚》国服手机版定档 9.28 上线，TapTap 预约数超过 110 万。

图 20:《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 21:《香肠派对》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 13: 2021 年 TapTap 新游发布会产品

序号	游戏名称	游戏类型	客户端	研发商	产品进度/测试时间
1	火炬之光	暗黑 ARPG	移动游戏	心动	2021Q4 开启篝火测试
2	寻找天堂	像素故事冒险	移动游戏	自由鸟工作室	已在 TapTap 开放独家预约
3	元气骑士新作	ARPG	移动游戏	凉屋游戏	已在 TapTap 开放预约
4	异星指令	RTS	移动游戏	凉屋游戏	已在 TapTap 开放预约
5	我的镇守府	二次元经营	移动游戏	四叠半游戏	7 月底在 TapTap 首测
6	炉石传说: 佣兵战纪	CCG	移动游戏	暴雪/网易	新模式 21 秋季上线, TapTap 独家预约
7	勇者斗恶龙: 达伊的大冒险	RPG	移动游戏	DENA	已在 TapTap 开放预约
8	雾境序列	SRPG	移动游戏	星线网络	已在 TapTap 开放预约
9	APEX Legends Mobile	FPS	移动游戏	Respawn	已在 TapTap 开放预约
10	代号: 盖亚	协作性 TPS	移动游戏	巨人网络	2022 年上半年正式上线
11	来古弥新	二次元	移动游戏	冬谷基金研究部	9 月 TapTap 开放测试
12	Flash Party	平台格斗	移动游戏	心动	TapTap 不删档篝火测试
13	革星物语	二次元 ARPG	移动游戏	心动 (B 格猫工作室)	已在 TapTap 开放独家预约
14	T3	射击	移动游戏	心动	不删档篝火测试, 新英雄 7.22 上线
15	漫威超级战争	MOBA	移动游戏	网易	新英雄 8.12 上线
16	漫威对决	CCG	移动游戏	网易	2021Q4 上线
17	心动小镇	生活模拟养成	移动游戏	心动	2021Q4 上线篝火测试
18	宿命回响	二次元	移动游戏	DENA	新企划首次亮相
19	山河旅探	推理国风	移动游戏	奥秘游戏	已在 TapTap 开放预约
20	铃兰之剑 (代号: SSRPG)	SRPG	移动游戏	心动	核心玩法机制首曝, TapTap 独家预约
21	画中世界	解密手绘	移动游戏	Annapurna Interactive	首次亮相, TapTap 独家预约
22	传说法师	Roguelike	移动游戏	Humble game	TapTap 独家预约
23	旋转音律	旋转音游	移动游戏	梦想引擎	2022 年春季
24	霓虹深渊: 无限	Roguelike	移动游戏	声纳工作室	2022Q1 上线
25	模拟农场 20	模拟经营	移动游戏	GIANTS Software	已在 TapTap 独家预约
26	泰拉瑞亚	沙盒像素	移动游戏	505 games	已在 TapTap 开启招募测试
27	英雄联盟手游	MOBA	移动游戏	腾讯	9.15 限量测试

资料来源: 2021 TapTap 新游发布会, 国元证券研究所

3. 风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管趋严。

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”)在中华人民共和国内地(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