

整体市场同比连续下降，莉莉丝《Dislyte 神觉者》海外表现亮眼

——传媒游戏行业游戏市场数据跟踪月报

强于大市 (维持)

2022 年 06 月 29 日

投资要点:

中国游戏市场: 整体市场同比连续下降，客户端头部产品带动收入环比、同比持续上涨，移动市场新游表现不佳。1) **中国整体游戏市场:** 5 月收入 229.19 亿元，环比略微下降 0.31%，同比下降 6.74%。同比连续下降主要是受到了疫情红利褪去，新旧产品表现不及预期，移动游戏市场收入降低的影响。2) **客户端游戏市场:** 5 月收入 52.85 亿元，环比上涨 7.01%，同比上涨 4.34%，原因在于多款客户端产品在五一期间开启促活、付费活动，促进流水增长，同时头部产品《英雄联盟》冠军战队皮肤开售，用户付费意愿较高，带动客户端游戏市场流水增长。3) **移动游戏市场:** 5 月收入 165.95 亿元，环比下降 2.15%，同比大幅下降 10.85%，同比跌幅较大的原因在于去年新游《航海王热血航线》表现强劲，今年同期并未有相同体量的新游撑起流水增长趋势，同时旧游《阴阳师》等表现不及去年，流水有所下滑。

全球移动游戏市场: 全球手游 4、5 月消费同比下降，《王者荣耀》蝉联榜首，中国市场贡献主要收入。2022 年 5 月，全球手游玩家在 App Store 和 Google Play 的消费为 68 亿美元，同比下降 8%，国家市场占比格局较 4 月份并无明显变化；4、5 月份中国厂商占比全球手游发行商收入过四成，中国手游发行商收入榜单前三稳定由头部厂商占据，分别是腾讯、网易及米哈游。

榜单: 游戏收入榜头部稳定，开发商收入榜腰部尾部竞争激烈。2022 年 4、5 月份中国区 App Store iPhone 端游戏收入榜单头部变化不大，尾部竞争激烈，前三名是腾讯《王者荣耀》、腾讯《和平精英》、网易《梦幻西游》，腾讯系游戏前十席位均占据一半，势头依旧强劲；开发商 5 月份榜单前两名仍为腾讯和网易，环比均有所上涨，米哈游由于《原神》于 5 月中下旬并无新活动接档，流水有所下滑，排名下降至第五位；版号发放数量较少，各类型游戏应用数量仍然远低于近一年均值数量，休闲类游戏居于应用数量榜榜首，动作类游戏持续收入榜榜首。

出海: 5 月游戏出海收入榜较为动荡，莉莉丝新游《Dislyte 神觉者》热度海外爆棚。5 月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 14.46 亿美元，环比下降 5.80%。游戏出海收入榜较为动荡，腾讯《PUBG MOBILE》跃升至收入榜榜首，莉莉丝新游《Dislyte 神觉者》热度海外爆棚，登顶收入增长榜榜首。

投资建议: 版号发放监管愈发严格，游戏出海仍会是未来行业关注重点。版号恢复有利于缓解市场悲观情绪，利好整体板块估值修复，游戏行业景气度有望回暖。随着版号重新发放，新游上线数量将会有一定程度的恢复，但版号监管越发严格，发放数量同比有所减少，建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质、出海能力较强的头部公司。

风险因素: 监管政策趋严、版号落地不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、疫情反复风险、商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

芒果 TV 入局车载屏视频娱乐行业,《人生大事》等优质影片助力影院票房回暖
元宇宙经济价值潜力影响多个行业,腾讯打造“光子宇宙”持续发力海外布局
6 月游戏版号正常发放,《王者荣耀》国际版推出或将助推腾讯世界级电竞赛事布局

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

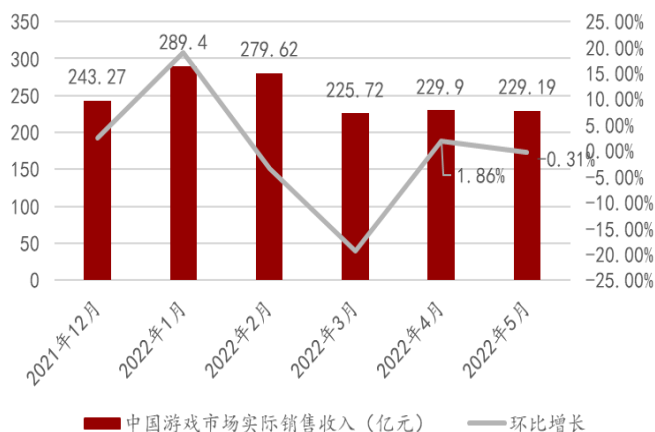
1 5月国内移动市场收入同比连续下降，莉莉丝《Dislyte 神觉者》海外表现亮眼 ...3	
1.1 中国游戏市场：整体市场同比连续下降，客户端头部产品带动收入环比、同比持续上涨，移动市场新游表现不佳	3
1.2 全球移动游戏市场：全球手游 4、5 月消费同比下降，中国市场仍是主力 ..	4
1.3 榜单：游戏收入榜头部较为稳定，开发商收入榜腰部、尾部竞争激烈	7
1.4 出海：5 月游戏出海收入榜较为动荡，莉莉丝新游《Dislyte 神觉者》热度海外爆棚	11
2 投资建议	14
3 风险提示	14
图表 1： 2021.12-2022.5 中国游戏整体市场实际销售收入（亿元）及环比	3
图表 2： 21、22 年 4、5 月份中国游戏整体市场销售收入同比（单位：亿元）	3
图表 3： 2021.12-2022.5 中国客户端游戏市场实际销售收入（亿元）及环比	4
图表 4： 21、22 年 4、5 月份中国客户端游戏市场销售收入同比（单位：亿元）	4
图表 5： 2021.12-2022.5 中国移动游戏市场实际销售收入（亿元）及环比	4
图表 6： 21、22 年 4、5 月份中国移动游戏市场销售收入同比（单位：亿元）	4
图表 7： 2022 年 4 月全球移动游戏收入榜单（全球 App Store + Google Play）	5
图表 8： 2022 年 5 月全球移动游戏收入榜单（全球 App Store + Google Play）	5
图表 9： 2022 年 4 月中国手游发行商收入榜单（全球 App Store + Google Play）	6
图表 10： 2022 年 5 月中国手游发行商收入榜单（全球 App Store + Google Play） ...	6
图表 11： 2022 年 4 月中国区 App Store iPhone 端游戏收入排行榜	7
图表 12： 2022 年 5 月中国区 App Store iPhone 端游戏收入排行榜	7
图表 13： 2022 年 4 月中国区 App Store iPhone 端游戏畅销榜榜单竞争趋势	8
图表 14： 2022 年 5 月中国区 App Store iPhone 端游戏畅销榜榜单竞争趋势	8
图表 15： 2022 年 4 月中国区 App Store iPhone 端开发商收入排行榜	9
图表 16： 2022 年 5 月中国区 App Store iPhone 端开发商收入排行榜	9
图表 17： 2022 年 4 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型应用数量排行榜	10
图表 18： 2022 年 5 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型应用数量排行榜	10
图表 19： 2022 年 4 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型收入排行榜	11
图表 20： 2022 年 5 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型收入排行榜	11
图表 21： 2021.12-2022.5 中国自研游戏海外市场实际销售收入（亿美元）及环比 ..	12
图表 22： 2022 年 5 月中国手游收入榜单(海外 App Store+Google Play)	13
图表 23： 2022 年 5 月中国手游海外收入增长榜(海外 App Store+Google Play)	13

1 5月国内移动市场收入同比连续下降，莉莉丝《Dislyte 神觉者》海外表现亮眼

1.1 中国游戏市场：整体市场同比连续下降，客户端头部产品带动收入环比、同比持续上涨，移动市场新游表现不佳

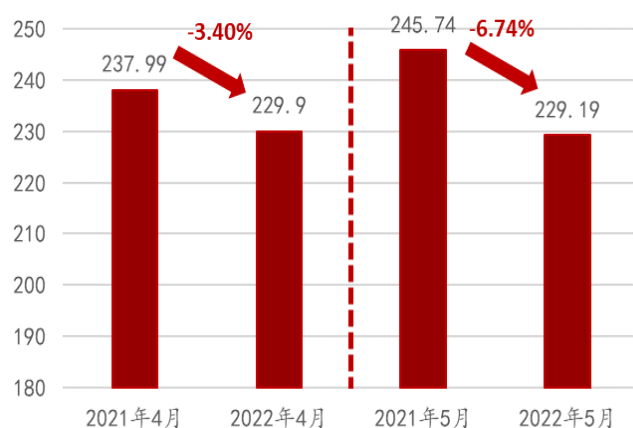
中国游戏整体市场收入环比4、5月基本持平，同比连续下降。根据伽马数据报告显示，2022年4月中国游戏整体市场实际销售收入229.90亿元，环比增长1.86%，同比下降3.40%；5月实现实际销售收入229.19亿元，环比略微下降0.31%，同比下降6.74%。游戏整体市场同比连续下降主要是受到了疫情红利褪去，新旧产品表现不及预期，移动游戏市场收入降低的影响。

图表1: 2021.12-2022.5 中国游戏整体市场实际销售收入（亿元）及环比



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

图表2: 21、22年4、5月份中国游戏整体市场销售收入同比（单位：亿元）



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

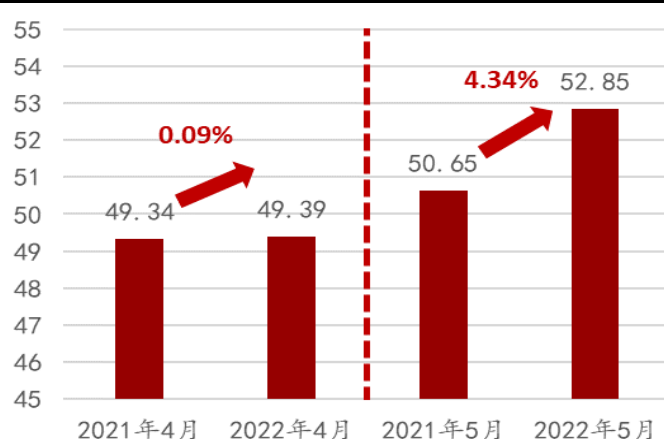
客户端游戏市场收入环比、同比均呈现持续上涨趋势。分市场来看，客户端游戏市场实际销售收入环比、同比均呈现持续上涨趋势。2022年4月中国客户端游戏市场实际销售收入达49.39亿元，环比上涨2.17%，同比上涨0.09%，原因在于《英雄联盟》、《穿越火线》、《地下城与勇士》等头部产品开展活动，流水上升；5月实现实际销售收入52.85亿元，环比上涨7.01%，同比上涨4.34%，主要由于多款客户端产品在五一期间开启促活、付费活动，促进流水增长，同时头部产品《英雄联盟》5月全球总决赛冠军战队皮肤开启限时销售，用户付费意愿较高，带动客户端游戏市场流水增长。

图表3: 2021.12-2022.5 中国客户端游戏市场实际销售收入(亿元)及环比



资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

图表4: 21、22年4、5月份中国客户端游戏市场销售收入同比(单位: 亿元)



资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

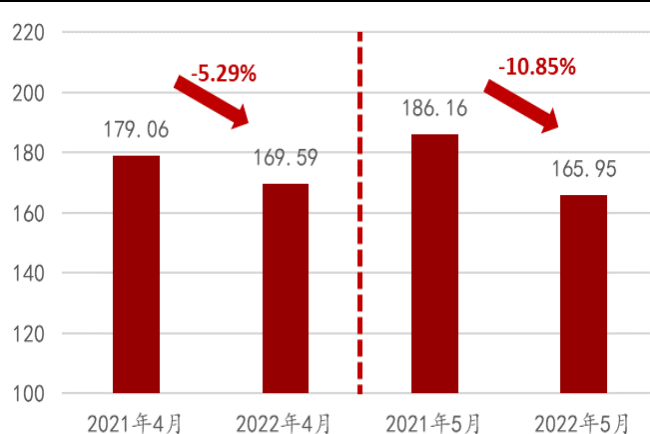
中国移动游戏市场4、5月新游表现不佳, 收入同比连续下降。2022年4月中国移动游戏市场实际销售收入169.59亿元, 环比上升2.39%, 主要原因在于新游《深空之眼》表现符合预期, 口碑较好, 带来流水增量, 以及头部产品《和平精英》3周年新玩法推出, 《重返帝国》热度不减, 持续推出礼包活动等多款产品推出活动促进了流水增长; 同比下降5.29%, 跌幅较大的原因在于2021年受到疫情红利影响, 4月份移动游戏市场依旧活跃, 收入持续高位, 同时叠加2022年4月份新游表现不及预期, 整体收入同比有所下降。5月中国移动游戏市场实际销售收入165.95亿元, 环比下降2.15%, 同比大幅下降10.85%, 同比跌幅较大的原因在于2021年新游《航海王热血航线》表现强劲, 今年同期并未有相同体量的新游撑起流水增长趋势, 同时旧游《阴阳师》、《明日方舟》等表现不及去年, 流水有所下滑。

图表5: 2021.12-2022.5 中国移动游戏市场实际销售收入(亿元)及环比



资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

图表6: 21、22年4、5月份中国移动游戏市场销售收入同比(单位: 亿元)



资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

1.2 全球移动游戏市场: 全球手游4、5月消费同比下降, 中国市场仍是主力

全球手游4、5月消费同比下降, 《王者荣耀》蝉联榜首, 中国市场贡献主要收入。根

据Google Play消费

70亿美元, 同比下降4.6%。全球移动游戏收入前三的国家分别是美国、中国及日本,

分别占据全球总收入的27.7%、20.4%、18%。其中腾讯《王者荣耀》在全球App Store和Google Play吸金2.74亿美元,蝉联全球手游收入榜冠军,相较去年同期增长6.2%;腾讯《PUBG Mobile》(合并《和平精英》收入)以2.18亿美元的收入位列榜单第2;榜单前五另外三款游戏为米哈游《原神》、King《Candy Crush Saga》和《Roblox》。2022年5月,全球手游玩家在App Store和Google Play的消费为68亿美元,同比下降8%。国家市场占比格局较4月份并无明显变化,TOP10榜单中《Pokemon Go》新晋至第9位。

图表7: 2022年4月全球移动游戏收入榜单(全球App Store + Google Play)

OVERALL REVENUE		
1	Honor of Kings (王者荣耀)	
2	PUBG Mobile	
3	Genshin Impact (原神)	
4	Candy Crush Saga	
5	Roblox	
6	Coin Master	↑
7	Three Kingdoms Tactics (三国志·战略版)	↑
8	Fantasy Westward Journey (梦幻西游)	↑
9	Lineage W	↓
10	Monster Strike	↑

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

图表8: 2022年5月全球移动游戏收入榜单(全球App Store + Google Play)

OVERALL REVENUE		
1	Honor of Kings (王者荣耀)	
2	PUBG Mobile	
3	Candy Crush Saga	↑
4	Genshin Impact (原神)	↓
5	Coin Master	↑
6	Roblox	↓
7	Fantasy Westward Journey (梦幻西游)	↑
8	Three Kingdoms Tactics (三国志·战略版)	↓
9	Pokemon GO	↑
10	Lineage W	↓

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

4、5月份中国厂商占比全球手游发行商收入过四成,中国手游发行商收入榜单前三稳定由头部厂商占据。根据SensorTower数据显示,2022年4月共38个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100,合计吸金超过23亿美元,占全球TOP100手游发行商收入41.8%。4月中国手游发行商收入榜前三名分别是腾讯、网易及米哈游。其中腾讯由于

畅销榜第9名,同时

叠加《和平精英》新玩法推出,收入环比增长4%;网易《明日之后》新版本推出创上市以来单日流水高峰,助推网易游戏收入环比增长15%。2022年5月新增2家厂商入围

全球手游发行商收入榜TOP100，占全球TOP100手游发行商收入43%。4月中国手游发行商收入榜前三名依旧是腾讯、网易及米哈游。其中莉莉丝表现亮眼，于5月10日推出的都市神话架空世界3D卡牌手游《Dislyte 神觉者》，上市当天即成功登顶美国iOS与Google Play手游下载榜，发行商收入环比增长10%。

图表9: 2022年4月中国手游发行商收入榜单（全球 App Store + Google Play）

排名	发行商	排名	发行商
1	腾讯	16	沐瞳科技
2	网易	17	紫龙游戏
3	米哈游	18	4399游戏
4	趣加	19	悠星网络
5	三七互娱	20	麦吉太文
6	灵犀互娱	21	朝夕光年
7	莉莉丝	22	龙腾简合
8	雷霆游戏	23	途游游戏
9	博乐科技	24	Tap4Fun
10	龙创悦动	25	完美世界
11	壳木游戏	26	有爱互娱
12	IGG	27	点点互动
13	江娱互动	28	游族网络
14	乐元素	29	智明星通
15	友塔游戏	30	竞技世界

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

图表10: 2022年5月中国手游发行商收入榜单（全球 App Store + Google Play）

排名	发行商	排名	发行商
1	腾讯	16	友塔游戏
2	网易	17	悠星网络
3	米哈游	18	沐瞳科技
4	趣加	19	ONEMT
5	莉莉丝	20	麦吉太文
6	三七互娱	21	朝夕光年
7	灵犀互娱	22	4399游戏
8	震游科技	23	途游游戏
9	雷霆游戏	24	紫龙游戏
10	博乐科技	25	Tap4Fun
11	壳木游戏	26	有爱互娱
12	龙创悦动	27	鹰角网络
13	IGG	28	完美世界
14	乐元素	29	智明星通
15	江娱互动	30	点点互动

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

1.3 榜单：游戏收入榜头部较为稳定，开发商收入榜腰部、尾部竞争激烈

数据提取：中国区游戏数据收集以中国区iOS iPhone端流水收入作为排名标准，进行比较分析。

游戏收入榜头部稳定，尾部竞争激烈。根据七麦数据显示，2022年4、5月份中国区App Store iPhone端游戏收入榜单头部变化不大，尾部竞争激烈，前三名是腾讯《王者荣耀》、腾讯《和平精英》、网易《梦幻西游》，腾讯系游戏前十席位均占据一半，势头依旧强劲。从具体游戏来看，4月份《重返帝国》及《龙之国物语》（首次上榜）新游上线，收入表现亮眼；5月份《明日方舟》、《火影忍者》周年庆活动开启，带动流水增长；从畅销榜榜单排名变化趋势来看，《王者荣耀》霸榜中国区App Store iPhone端畅销榜榜首，《和平精英》基本维持在畅销榜第二，《梦幻西游》活动推出频率加快，热度有所上升，大多数时间占据榜单第三。

图表11：2022年4月中国区App Store iPhone端游戏收入排行榜

排名	游戏名称	收入(万美元)	较上个月排名变动情况
1	王者荣耀	10154.24	
2	和平精英	5502.52	
3	梦幻西游	3460.93	↑1
4	原神	3372.31	↓1
5	三国志·战略版	2697.98	
6	英雄联盟手游	1493.26	↑1
7	穿越火线:枪战王者	1321.00	↓1
8	一念逍遥	1276.82	
9	重返帝国	1252.46	↑77
10	龙之国物语	998.55	新进榜

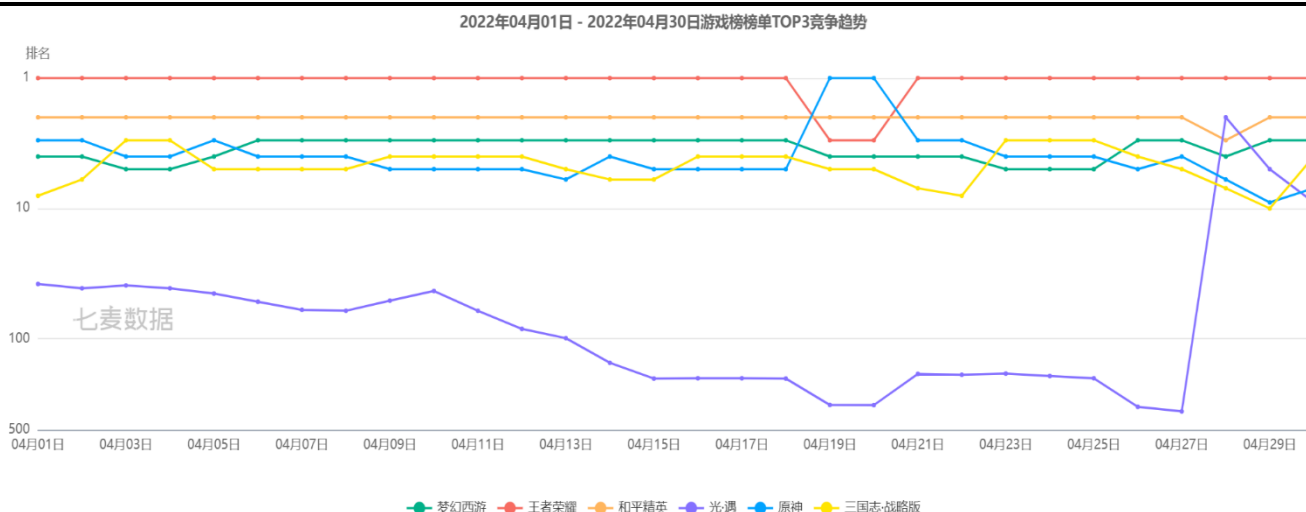
资料来源：七麦数据、万联证券研究所

图表12：2022年5月中国区App Store iPhone端游戏收入排行榜

排名	游戏名称	收入(万美元)	较上个月排名变动情况
1	王者荣耀	10784.85	
2	和平精英	6205.46	
3	梦幻西游	3956.85	
4	三国志·战略版	2844.07	↑1
5	原神	2221.86	↓1
6	英雄联盟手游	1699.58	
7	一念逍遥	1366.99	↑1
8	金铲铲之战	1177.97	↑4
9	火影忍者	1129.81	↑8

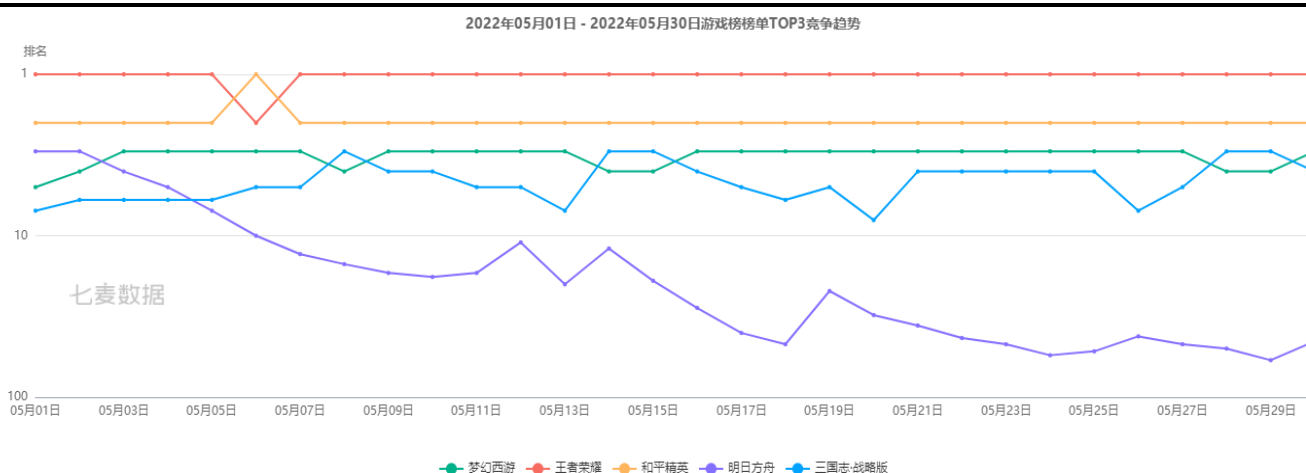
资料来源：七麦数据、万联证券研究所

图表13: 2022年4月中国区 App Store iPhone 端游戏畅销榜榜单竞争趋势



资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

图表14: 2022年5月中国区 App Store iPhone 端游戏畅销榜榜单竞争趋势



资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

开发商收入榜头部较为稳定,腰部、尾部竞争激烈。根据七麦数据,2022年4月份中国区App Store iPhone端开发商收入榜单头部排名稳定,腰部、尾部竞争激烈。腾讯以25747.48万美元收入继续占据榜首,环比下降8.70%,原因在于6款手游(《重返帝国》、《QQ飞车》、《诺亚之心》等)转移至全资子公司腾讯天游科技有限公司运营,该公司本期以2112.26万美元晋升32位至榜单第六;网易以9897.16万美元位居第二,《梦幻西游》活动推出频繁拉动收入环比上升8.80%;米哈游以3921.42万美元收入位居第三。榜单尾部紫御科技由于新游《龙之国物语》推出拉动收入增加至1254.74万美元,上升14位至榜单第八。5月份榜单前两名仍由腾讯和网易占据,环比均有所上涨,米哈游由于《原神》于5月中下旬并无新活动接档,流水有所下滑,收入环比大幅下降35.43%至第五位;榜单尾部竞争依旧激烈,鹰角网络凭借《明日方舟》三周年庆典活

图表15: 2022年4月中国区 App Store iPhone 端开发商收入排行榜

排名	开发商	旗下应用数量	月收入(万美元)	较上个月排名变动情况
1	腾讯游戏	90	25747.48	
2	网易移动游戏	63	9897.16	
3	米哈游	5	3921.42	
4	灵犀互娱	5	3072.20	
5	雷霆游戏	24	2453.27	
6	天游网络(腾讯)	6	2112.26	↑ 32
7	在线途游	7	1261.35	↓ 1
8	紫御科技	9	1254.74	↑ 14
9	竞技世界	3	864.64	↓ 2
10	多益网络	4	748.68	↓ 1

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

图表16: 2022年5月中国区 App Store iPhone 端开发商收入排行榜

排名	开发商	旗下应用数量	月收入(万美元)	较上个月排名变动情况
1	腾讯游戏	92	28284.41	
2	网易移动游戏	63	10338.22	
3	灵犀互娱	5	3227.65	↑ 1
4	雷霆游戏	23	2647.12	↑ 1
5	米哈游	5	2532.09	↓ 2
6	天游网络(腾讯)	6	1616.20	
7	在线途游	7	1381.12	
8	鹰角网络	1	1107.13	↑ 20
9	多益网络	4	918.03	↑ 1
10	竞技世界	3	911.09	↓ 1

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

版号发放数量较少, 休闲类游戏居于榜首。根据七麦数据显示, 4、5月份中国区App Store iPhone端游戏类型应用数量榜前三名依旧是休闲、模拟、益智解谜, 各类型游戏应用数量仍然远低于近一年均值数量, 原因在于版号虽然恢复发放, 但是4月发放数量较少, 5月疫情暂缓发放, 新游补给量仍旧不足, 旧游持续运营能力不足。休闲类游戏应用数量4月份逆转今年的下降趋势, 环比上升1.60%至952个, 5月份再次下跌1.79%至935个, 但仍居于榜首。5月份除去策略类、竞速类、冒险类数量呈现上涨趋势, 其余类型游戏数量均有所下跌。

图表17: 2022 年 4 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型应用数量排行榜

排名	行业	近一年均值 (2021.5-2022.4)	应用数量	环比增幅
1	休闲	1675	952	1.60%
2	模拟	1672	828	-2.82%
3	益智解谜	1767	803	-0.12%
4	角色扮演	1036	673	0.15%
5	动作	1180	589	-3.44%
6	问答	1205	571	-3.55%
7	卡牌	902	571	3.25%
8	音乐	736	565	11.66%
9	家庭聚会	1483	510	-2.30%
10	策略	939	490	-5.59%
11	竞速	1169	489	-6.86%
12	冒险	1059	489	-3.74%
13	字谜	795	467	-3.51%
14	体育	919	466	-5.48%
15	桌面	1074	465	-2.52%
16	娱乐场	585	461	12.71%
17	游戏	138	89	-9.18%

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

图表18: 2022 年 5 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型应用数量排行榜

排名	行业	近一年均值 (2021.6-2022.5)	应用数量	环比增幅
1	休闲	1540	935	-1.79%
2	模拟	1514	807	-2.54%
3	益智解谜	1582	794	-1.12%
4	角色扮演	964	666	-1.04%
5	动作	1070	578	-1.87%
6	问答	1089	563	-1.4%
7	卡牌	845	540	-5.43%
8	音乐	702	527	-6.73%
9	策略	857	504	2.86%
10	竞速	1041	501	2.45%
11	冒险	951	500	2.25%
12	家庭聚会	1289	497	-2.55%
13	字谜	736	458	-1.93%
14	桌面	960	456	-1.94%
15	体育	838	447	-4.08%
16	娱乐场	557	412	-10.63%
17	游戏	128	80	-10.11%

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

动作类游戏持续收入榜榜首。根据七麦数据显示, 4、5月份中国区App Store iPhone 端游戏类型收入榜前三名分别是动作类、角色扮演类、策略类。动作类游戏收入持续上涨趋势, 5月环比上涨8.02%至29179.48万美元, 持续居于榜首。5月份除去角色扮演类、策略类、冒险类、休闲类、家庭聚会类、游戏类(未有明确类型游戏)、问答类

速类涨幅最为显著,

环比上涨31.53%至261.55万美元。

图表19: 2022 年 4 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型收入排行榜

排名	行业	近一年均值 (2021.5-2022.4)	收入 (万美元)	环比增幅
1	动作	26693.93	27012.19	5.48%
2	角色扮演	13593.68	12483.96	2.04%
3	策略	11681.57	11441.09	-3.83%
4	冒险	4583.87	5748.33	0.40%
5	卡牌	5505.04	4937.92	-5.59%
6	模拟	2267.19	2098.67	1.11%
7	娱乐场	1115.06	1628.61	-4.48%
8	休闲	1507.91	1361.16	-10.73%
9	桌面	1171.56	991.60	-10.43%
10	益智解谜	1206.84	956.85	-26.01%
11	体育	1101.39	931.61	-17.63%
12	家庭聚会	581.71	622.21	33.73%
13	音乐	544.31	502.24	0.21%
14	游戏	286.58	266.11	-12.89%
15	竞速	315.13	198.85	-42.02%
16	字谜	51.75	58.57	3.82%
17	问答	23.37	13.92	-82.35%

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

图表20: 2022 年 5 月中国区 App Store iPhone 端游戏类型收入排行榜

排名	行业	近一年均值 (2021.5-2022.4)	收入 (万美元)	环比增幅
1	动作	26879.83	29179.48	8.02%
2	角色扮演	13403.64	12417.36	-0.53%
3	策略	11518.90	11237.91	-1.78%
4	卡牌	5663.26	5837.70	18.22%
5	冒险	4656.56	4600.49	-19.97%
6	模拟	2275.69	2355.42	12.23%
7	娱乐场	1188.96	1723.01	5.8%
8	休闲	1494.96	1280.62	-5.92%
9	桌面	1142.41	1198.08	20.82%
10	体育	1121.19	1094.25	17.46%
11	益智解谜	1187.43	966.31	0.99%
12	音乐	552.75	646.78	28.78%
13	家庭聚会	596.63	560.88	-9.86%
14	竞速	319.13	261.55	31.53%
15	游戏	261.69	179.33	-32.61%
16	字谜	53.71	67.93	15.98%
17	问答	23.10	12.77	-8.21%

资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

1.4 出海: 5 月游戏出海收入榜较为动荡, 莉莉丝新游《Dislyte 神觉者》热度海外爆棚

本地化运营及高品质游戏是游戏厂商出海成功必要因素。随着版号数量限制, 政策逐步收紧, 出海成为了国内游戏厂商2021年后半年的首选策略, 海外市场存在大量可增

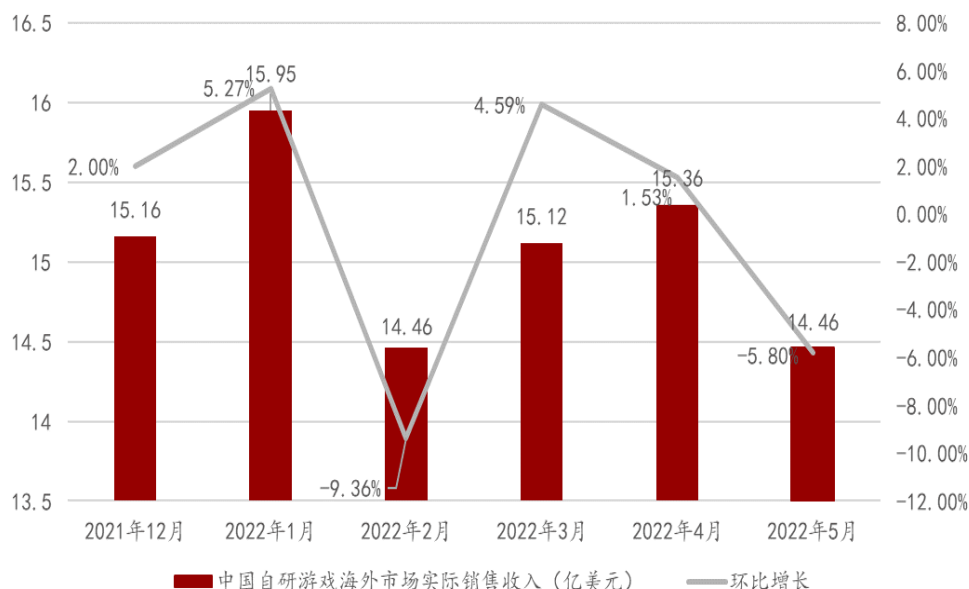
市场的独特性来分别

制定本地化运营策略, 更新迭代高品质的游戏内容, 精准掌握产品的可玩性, 扬长避

短，占据市场，海外市场收入情况也就成为了衡量游戏厂商运营能力的指标之一。

5月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为14.46亿美元，环比下降5.80%。据伽马数据统计，2022年4月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为15.36亿美元，环比上涨1.53%，增长原因主要是《使命召唤手游》2022年S3赛季启动，刺激流水收入增长。2022年5月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为14.46亿美元，环比下降5.80%，主要原因是《原神》等部分头部产品流水下滑。

图表21: 2021.12-2022.5 中国自研游戏海外市场实际销售收入（亿美元）及环比



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

游戏出海收入榜较为动荡，腾讯《PUBG MOBILE》跃升至榜首。根据SensorTower数据显示，5月游戏出海应用收入榜变化明显，《原神》5月中下旬无活动接档，收入大幅下滑，下跌至榜单第五，腾讯《PUBG MOBILE》跃升至榜首。莉莉丝3D卡牌新游《Dislyte 神觉者》，凭借新颖的都市神话题材、潮酷的3D赛博朋克美术风格和律动十足的音乐元素，融合核心卡牌玩法，上线首日即登顶美国和中国台港澳等多个国家和地区iOS手游下载榜，空降海外收入榜第18名；《明日方舟》凭借“2022大感谢祭·春”系列活动5月收入环比增长19%，排名上升3位至第21名；腾讯《王者荣耀》凭借五五朋友节活动，刷新海外上市以来的单日流水和月收入纪录，海外吸金超过1300万美元，环比增长35%，并重回出海手游收入榜第26名。

图表22: 2022年5月中国手游收入榜单(海外 App Store+Google Play)

排名	游戏	发行商	排名	游戏	发行商
1	PUBG MOBILE	腾讯	16	守望黎明	龙创悦动
2	State of Survival	趣加	17	放置少女	有爱互娱
3	万国觉醒	莉莉丝	18	Dislyte (神觉者)	莉莉丝
4	Puzzles & Survival	三七互娱	19	Rise of Empires	龙创悦动
5	原神	米哈游	20	Project Makeover	Magic Tavern
6	使命召唤手游	动视暴雪 & 腾讯	21	明日方舟	鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络
7	王国纪元	IGG	22	阿瓦隆之王	趣加
8	口袋奇兵	江娱互动	23	Cash Frenzy	博乐科技
9	Mobile Legends: Bang Bang	沐瞳科技	24	Jackpot World	博乐科技
10	Age of Origins	CamelGames	25	火枪纪元	趣加
11	三国志·战略版	灵犀互娱	26	王者荣耀	腾讯
12	黑道风云	友塔游戏	27	小小蚁国	星合互娱
13	荒野行动	网易	28	Lotsa Slots	博乐科技
14	偶像梦幻祭!!Music	乐元素	29	战火与秩序	CamelGames
15	云上城之歌	三七互娱 & NEOCRAFT	30	崩坏3	米哈游

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

莉莉丝新游《Dislyte 神觉者》热度海外爆棚,登顶收入增长榜榜首。莉莉丝《Dislyte 神觉者》5月海外预估收入逼近2000万美元,其中美国市场收入占比超过53%,位列收入增长榜榜首;4399游戏继成功登陆中国台港澳市场后,于5月初在东南亚市场推出奇幻冒险RPG手游《秘境传说:神木遗迹》(Dragon Hunters: Heroes Legend),上线当天该游戏登顶越南、泰国、印度尼西亚等多地iOS手游下载榜,海外收入环比增长130%,位列增长榜第2名;ONEMT旗下二次元放置RPG手游《少女回战》连续一个月稳居中国台湾地区iOS手游下载榜TOP5,凭借台湾市场的强劲表现,海外收入环比提升214%,跻身增长榜第3名。

图表23: 2022年5月中国手游海外收入增长榜(海外 App Store+Google Play)

排名	游戏	发行商	排名	游戏	发行商
1	Dislyte (神觉者)	莉莉丝	11	Ant Legion	三七互娱
2	秘境传说:神木遗迹	4399游戏	12	三国志幻想大陆	灵犀互娱
3	少女回战	龙腾简合 (ONEMT)	13	碧蓝档案	悠星网络 & NEXON
4	崩坏3	米哈游	14	机动战姬:聚变	KOMOE GAME
5	Last Fortress	IM30	15	蚁族奇兵	广州天游
6	王者荣耀	腾讯	16	雀魂	悠星网络
7	Age of Origins	CamelGames	17	放肆武林	朝夕光年
8	碧蓝航线	悠星网络	18	战双帕弥什	英雄游戏
9	DC英雄:放置联盟	朝夕光年	19	Dynasty Legends 2	北京钛核互动
10	明日方舟	鹰角网络 & 悠星网络 & 心动网络	20	天谕	网易 & 紫龙游戏

2 投资建议

版号发放监管愈发严格，游戏出海仍会是未来行业关注重点。版号恢复有利于缓解市场悲观情绪，利好整体板块估值修复，游戏行业景气度有望回暖。随着版号重新发放，新游上线数量将会有一定程度的恢复，但版号监管越发严格，发放数量同比有所减少，建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质、出海能力较强的头部公司。

3 风险提示

监管政策趋严、版号落地不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、疫情反复风险、商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场