

1 月新游 IP 改编游戏表现较优，游戏版号发放进入常态化

强于大市 (维持)

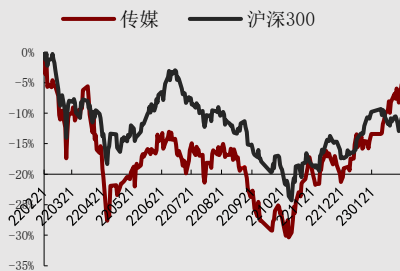
——传媒行业月报

2023 年 02 月 21 日

投资要点:

- **新游情况:** 1 月 5 款新重点手游上线，类型多样，主要来自中小游戏厂商。5 款上线的重点新游分别是金山世游发行的《魔域手游 2》(1 月 5 日上线)、心动互娱发行的《黑暗笔录》(1 月 6 日上线)、雷霆游戏研发的《温泉物语 2》(1 月 11 日上线)、沁游网络研发的《杜拉拉升职记》(1 月 12 日上线)和中手游发行的《奥特曼:集结》(1 月 13 日上线)。从上线后至 2 月 20 日平均收入及下载量表现来看，《杜拉拉升职记》与《奥特曼:集结》表现较为突出，两者均有较好的 IP 基础。
- **游戏运营情况:** 1)《杜拉拉升职记》改编自经典都市职场 IP，剧情设定和美术风格方面仍有进步空间。《杜拉拉升职记》融入了换装、捏脸等玩法，同时还有度假旅行、逛街购物等小游戏。基于同名小说、电视剧和电影系列 IP 的高人气，游戏上线后关注度持续飙升，2 月 2 日下载量达 42,623 次。游戏总体采用了“剧情推进+换装”的结构，剧情设定和美术风格显得尤为重要，从目前玩家的反馈看，两者均还有进步的空间。2)《奥特曼:集结》重现经典奥特曼 IP，仍需进一步打磨游戏内核，提升用户黏性维系热度。《奥特曼:集结》集结全系列奥特曼，制作团队精心还原每一位奥特曼的招牌技能和独特设定，加上全 3D 视觉特效与 ARPG 游戏特有的打击感，让玩家能拥有沉浸式战斗体验。游戏上线第二日下载量达 110,415 次，单日最高收入出现在上线后第四天，达 45,118 美元。截至 2 月 20 日，《奥特曼:集结》在 App Store 评分高达 4.5，受到用户的广泛好评。目前已上线的奥特曼授权类手游多达十余款，玩法类型涉及卡牌、ARPG、格斗、跑酷等，因此《奥特曼:集结》的运营方后续还需要对游戏进行差异化改进，进一步加强对游戏本身的测试和打磨，完善付费点设计，并合理运营奥特曼这一经典形象 IP，提高用户黏性。
- **版号发放情况:** 2 月版号发放数量维持高位。国家新闻出版署在 1 月正式公告了 96 款游戏版号，在 2 月公布了 87 款游戏版号。与 12 月相同，1-2 月版号审核公布的仍以移动游戏为主，其余类型游戏版本占比基本持平。目前游戏版号审批标准会严格的趋势不变，游戏市场仍旧朝着优质化、精品化的方向发展。
- **投资建议:** 版号恢复常态化发放，助力游戏市场复苏。版号恢复常态化发放给市场带来了较强的信心，利好整体板块的估值修复，游戏行业景气度持续回暖。自 2022 年 4 月版号恢复发放以来，新游上线的数量和质量也有望增强，建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质的头部公司。
- **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、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

游戏价值获肯定, XR 产业稳步推进

ChatGPT 引爆 AIGC 概念, 87 款游戏获版号

春暖花开迎复苏, 创新应用现价值

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 新游发行：1月5款重点新游上线，主要来源中小厂商.....	3
2 新游表现：经典IP改编为主，细节方面仍需改进.....	4
2.1 《杜拉拉升职记》：IP受众度极高，热度持续飙升.....	4
2.2 《奥特曼：集结》：首款全系奥特曼手游，增强内核提升用户粘性.....	5
3 版号发放：1-2月版号发放进入常态化，数量处于较高水平.....	6
4 投资建议.....	7
5 风险提示.....	7

图表1：2023年1月部分重点手游测试及上线情况.....	3
图表2：1月上线与测试的重点新游分类统计.....	3
图表3：1月上线与测试的重点新游发行商统计.....	3
图表4：1月上线新手游游表现情况（截至2月20日）.....	4
图表5：《杜拉拉升职记》下载量变化趋势（单位：次）.....	4
图表6：《杜拉拉升职记》收入变化趋势（单位：美元）.....	5
图表7：《奥特曼：集结》下载量变化趋势（单位：次）.....	5
图表8：《奥特曼：集结》收入变化趋势（单位：美元）.....	6
图表9：2022年4月至2023年2月游戏版号发放情况（单位：款）.....	6

1 新游发行：1月5款重点新游上线，主要来源中小厂商

2023年1月份共5款重点新游上线。5款上线的重点新游分别是金山世游发行的《魔域手游2》（1月5日上线）、心动互娱发行的《黑暗笔录》（1月6日上线）、雷霆游戏研发的《温泉物语2》（1月11日上线）、沁游网络研发的《杜拉拉升职记》（1月12日上线）和中手游发行的《奥特曼：集结》（1月13日上线）。

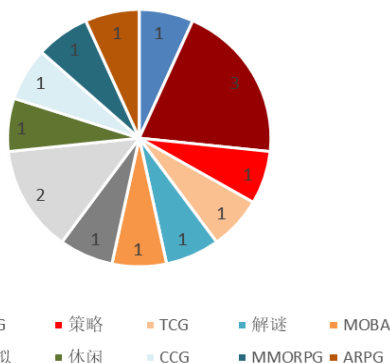
图表1：2023年1月部分重点手游测试及上线情况

名称	类型	研发商	发行商	时间	进度
超凡先锋	生存射击	网易游戏	网易游戏	2023/1/4	测试
使魔计划	RPG	青瓷数码	青瓷数码	2023/1/4	不删档不限号测试
合金弹头：觉醒	RPG	腾讯游戏	腾讯游戏	2023/1/5	限量删档测试
春秋封神	策略	天象互动	天象互动	2023/1/5	不删档内测
魔域手游2	RPG	网龙网络	金山世游	2023/1/5	上线
秘境对决	TCG	网易游戏	网易游戏	2023/1/6	公测
黑暗笔录	解谜	心动互娱	心动互娱	2023/1/6	上线
造梦大乱斗	MOBA	四三九九	四三九九	2023/1/6	公测
小心火烛	策略卡牌	乐逗游戏	乐逗游戏	2023/1/11	公测
温泉物语2	模拟	雷霆游戏	雷霆游戏	2023/1/11	上线
龙与世界的尽头	休闲	巨人网络	巨人网络	2023/1/12	测试
杜拉拉升职记	模拟	沁游网络	沁游网络	2023/1/12	上线
代号MA	CCG	SQUARE ENIX	完美世界	2023/1/12	限量删档测试
我的起源	MMORPG	完美世界	完美世界	2023/1/13	删档内测
奥特曼：集结	ARPG	中手游	中手游	2023/1/13	上线

资料来源：GameRes，万联证券研究所

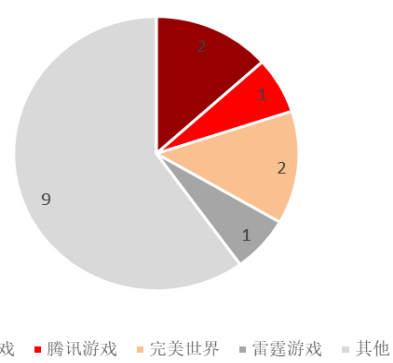
新游类型多样，角色扮演类游戏为主，主要来自中小游戏厂商。1月上线或测试的游戏类型较多，角色扮演类游戏RPG与ARPG占1月上线或测试游戏的26.67%，依旧热门；模拟类游戏紧随其后，占比为13.33%。1月上线或测试的新游主要来自中小游戏厂商，网易游戏、腾讯游戏两家头部厂商的新游均在测试阶段。

图表2：1月上线与测试的重点新游分类统计



资料来源：GameRes，万联证券研究所

图表3：1月上线与测试的重点新游发行商统计



资料来源：GameRes，万联证券研究所

一月份《杜拉拉升职记》与《奥特曼：集结》表现突出。从1月份全部新游上线首日至2月20日平均收入的表现来看，《杜拉拉升职记》以日均39,863美元位居第一，《奥

特曼：集结》以日均19,532美元位居第二，均超过1万美元，显著高于其余三款上线的新游，表现较为突出；从平均下载量来看，《杜拉拉升职记》和《奥特曼：集结》的平均下载量也均超过了1万次，排名前二。其中《杜拉拉升职记》由于IP受众广泛，优势较为显著，平均下载量高达29,498次位居第一。结合平均收入和平均下载量表现，我们将详细分析《杜拉拉升职记》与《奥特曼：集结》这两款新游的表现，两者均有较好的IP基础。

图表4：1月上线新手游游表现情况（截至2月20日）

名称	上线时长 (天)	App Store 评分	评分人数 (人)	下载量 (次)	收入 (美元)	平均下载量 (次)	平均收入 (美元)
杜拉拉升职记	39	4.1	4236	1,150,427	1,554,676	29498	39863
奥特曼：集结	38	4.5	11093	519,374	742,212	13668	19532
魔域手游 2	46	3.1	1381	177,991	286,189	3869	6222
黑暗笔录	45	4.4	3012	425,361	0	9452	0
温泉物语 2	40	4.5	669	176,839	0	4,421	0

资料来源：GameRes，七麦数据，公开资料整理，万联证券研究所

注：1. 以上线首日至2月20日的平均收入作为排名顺序；2. 下载量及收入仅统计iOS手机端用户数据。

2 新游表现：经典 IP 改编为主，细节方面仍需改进

2.1 《杜拉拉升职记》：IP 受众度极高，热度持续飙升

《杜拉拉升职记》改编自经典都市职场IP，剧情设定和美术风格方面仍有进步空间。

《杜拉拉升职记》由沁游网络自主研发并发行，改编自同名小说，是一款现代都市题材的职场养成手游。游戏中玩家将扮演一位进入世界500强企业的新人，通过不断学习技能以成为事业达人。游戏融入了换装、捏脸等玩法，同时还有度假旅行、逛街购物等小游戏。《杜拉拉升职记》的同名小说、电视剧和电影上线距今均已超过十年，基于系列IP的高人气，游戏上线后关注度持续飙升，下载量2月2日达42,623次。

图表5：《杜拉拉升职记》下载量变化趋势（单位：次）

2023-01-01 至 2023-02-20 下载量预估总计：1,150,427

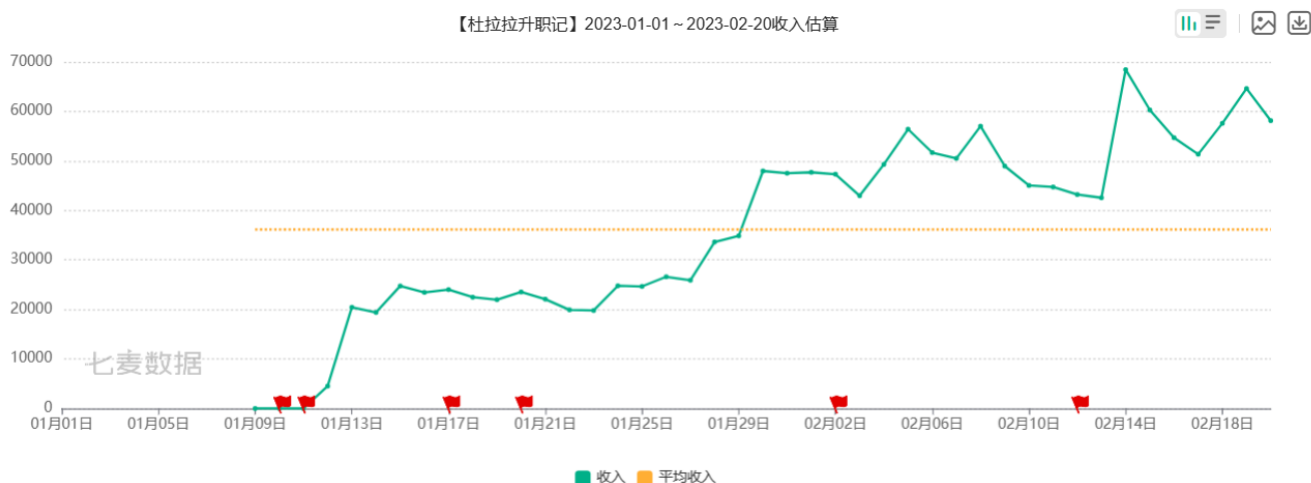


资料来源：七麦数据（iOS手机端用户数据），万联证券研究所

截止2月20日，《杜拉拉升职记》IOS手机端游戏收入总计1,554,676美元，单日游戏收入2月14日达到68,433美元。

图表6: 《杜拉拉升职记》收入变化趋势 (单位: 美元)

2023-01-01 至 2023-02-20 收入预估总计: \$ 1,554,676



资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

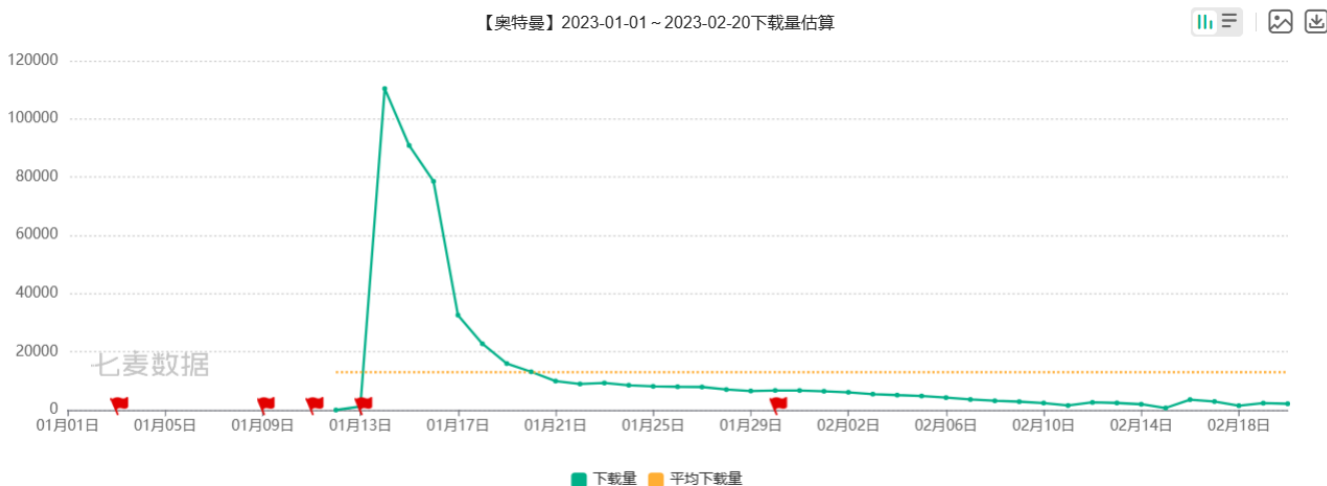
截止2月20日,《杜拉拉升职记》的评分为4.1分,该游戏总体采用了“剧情推进+换装”的结构,剧情设定和美术风格显得尤为重要,从目前玩家的反馈看,两者均还有进步的空间。其中,剧情方面,有玩家表示剧情与小说的关系不大,且剧情更新较慢,这在一定程度上影响了玩家的体验。

2.2 《奥特曼: 集结》: 首款全系奥特曼手游, 增强内核提升用户粘性

《奥特曼: 集结》重现经典奥特曼IP, 仍需进一步打磨游戏内核, 提升用户黏性维系热度。《奥特曼: 集结》由中手游自主研发并发行, 是奥特曼系列IP正版授权并集结全系列奥特曼的精品ARPG手游。《奥特曼: 集结》制作团队精心还原每一位奥特曼的招牌技能和独特设定, 加上全3D视觉特效与ARPG游戏特有的打击感, 让玩家能拥有沉浸式战斗体验。游戏一经上线就受到了玩家们的广泛关注, 上线第二日下载量就达到了110,415次。

图表7: 《奥特曼: 集结》下载量变化趋势 (单位: 次)

2023-01-01 至 2023-02-20 下载量预估总计: 519,374



资料来源: 七麦数据 (iOS手机端用户数据), 万联证券研究所

截止2月20日,《奥特曼:集结》IOS手机端游戏收入总计742,212美元,单日的最高收入出现在上线后第四天,达45,118美元。

图表8:《奥特曼:集结》收入变化趋势(单位:美元)

2023-01-01 至 2023-02-20 收入预估总计: \$ 742,212



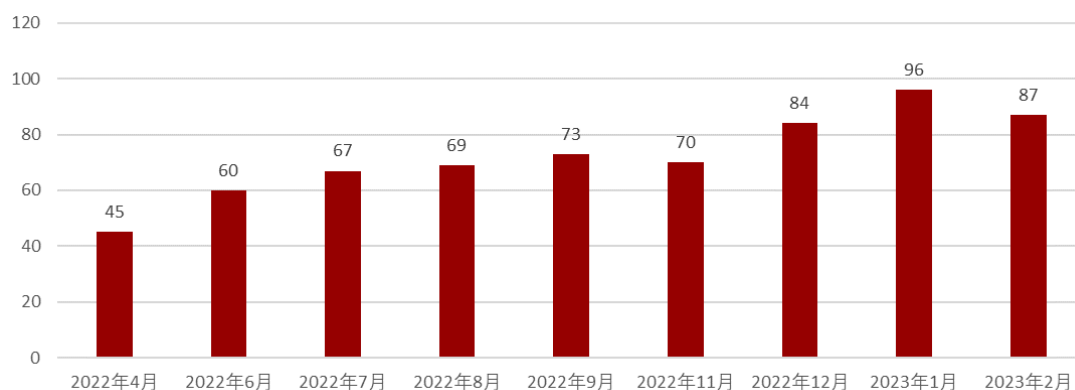
资料来源:七麦数据(iOS手机端用户数据),万联证券研究所

截至2月20日,《奥特曼:集结》在App Store评分高达4.5,受到用户的广泛好评。目前已上线的奥特曼授权类手游多达十余款,玩法类型涉及卡牌、ARPG、格斗、跑酷等,因此《奥特曼:集结》的运营方后续还需要对游戏进行差异化改进,进一步加强对游戏本身的测试和打磨,完善付费点设计,并合理运营奥特曼这一经典形象IP,提高用户黏性。

3 版号发放:1-2月版号发放进入常态化,数量处于较高水平

1-2月的版号发放数量均超过85款,进入常态化阶段。截止2023年2月10日,2023年1-2月的国产网络游戏版号均已公布,仍以移动游戏为主,其余类型游戏版本占比基本持平。其中,国家新闻出版署在1月正式公告游戏版号高达96款,具体包含移动游戏款79款,客户端3款,移动-客户端10款,游戏机-Switch 1款,移动、游戏机-Switch1款,移动、客户端、游戏机-Switch、PS4、XBOX1款和游戏机-PS4、客户端1款。国家新闻出版署在2月公布的游戏版号数量为87款,包括移动68款,客户端7款,移动-休闲益智11款和游戏机-Switch1款。虽然环比略有下滑,但仍然高于22年最高的单批次发放量。

图表9:2022年4月至2023年2月游戏版号发放情况(单位:款)



资料来源:国家新闻出版署,万联证券研究所

自2022年12月起，游戏版号每月的发放数量均超过80款，处于较高水平，加之2月的版号公布时间较1月仅间隔20天，给市场带来了较好的预期，版号的发放已进入常态化阶段。虽然数量的发放处于较高水平，但我们认为版号的审批标准仍会保持严格的趋势不变，游戏市场仍将朝着优质化、精品化的方向发展。

4 投资建议

版号恢复常态化发放，助力游戏市场复苏。版号恢复常态化发放给市场带来了较强的信心，利好整体板块的估值修复，游戏行业景气度持续回暖。自2022年4月版号恢复发放以来，新游上线的数量和质量也有望增强，建议关注版号储备丰富、研发能力较强、产品优质的头部公司。

5 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、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