

2023 年国内游戏市场显著回暖，腾讯全球 手游市场强势领跑

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 01 月 10 日

投资要点:

中国游戏市场: 版号常态化发放+消费意愿回升+多端发行, 助力国内市场显著回暖。 中国游戏市场中移动游戏比重逐年递增, 近年来稳定在 75%左右, 整体市场已经由移动游戏主导。2022 年由于下半年游戏版号发放受到限制, 新游上线受到限制, 市场整体情况有所缩减, 在 2023 年游戏版号常态化发放, 游戏新品集中面市并有《崩坏: 星穹铁道》、《逆水寒》等爆款出现, 与长线运营产品共同撑起收入增长, 除此之外, 疫情期间诸多负面因素明显消退, 用户消费意愿和能力有所回升, 新游目前普遍采用多端并发方式等多重有利因素, 共同促进移动游戏市场收入同比增加 17.51%至 2268.6 亿元, 带动整体市场同比增长 13.95%至 3029.64 亿元, 创造历史新高。

出海: 2023 年中国自研游戏出海收入呈现连续下降趋势。 此前在国内游戏版号有所限制且市场竞争日趋白热化的趋势下, 国内厂商将视野放置海外市场, 以寻求新的增长机会, 但随着市场逐渐拥挤, 同时伴随着研发费用、流量成本等层面的投入持续提升, 中国游戏企业面临着更大的生存压力。根据伽马数据显示, 2023 年中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 163.66 亿美元, 同比下降 5.65%, 产值规模呈现持续下降趋势, 但仍保持在较高水平。

全球游戏市场: 中国手游及发行商全球表现突出, 腾讯强势领跑。 从单个手游来看, 腾讯《王者荣耀》以 14.8 亿美元的总收入继续霸榜, 第二名同样是来自于腾讯发行的战术竞技手游《和平精英》, 收入 11.40 亿美元, 第三名来自于瑞典的 King 发行的三消类休闲手游《糖果传奇》, 收入 9.57 亿美元, 榜单中值得关注的是两款新上榜的手游, 均是 2023 年发行的新游, 米哈游《崩坏: 星穹铁道》和 Scopely《Monopoly Go》, 分别列于第八、第九; 从发行商来看, 腾讯手游收入较 2021 年峰值 57 亿美元相比虽然有所下滑, 但在《王者荣耀》和《和平精英》两款头部产品的支撑下, 2023 年整体收入 48.8 亿美元, 维持榜首, 网易、爱尔兰发行商 Playrix 分别稳居第二和第三, 米哈游紧随其后, 在新游《崩坏: 星穹铁道》的带领下, 以 17.1 亿美元稳固在第四的位置。整体来看, 发行商头部稳定, 腰尾部竞争较为激烈。

投资建议: 版号恢复常态化发放, 优质手游拉动市场回升。 2023 年中国游戏市场表现符合预期, 随着版号常态化发放, 新品上线节奏恢复, 多款游戏蓄势待发备受关注, 中国自研游戏出海收入维持在较高规模水平, 看好游戏景气度恢复, 有望带动 2024 年市场实现稳步增长。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

腾讯领跑 2023 年手游收入榜, 苹果 Vision Pro 预计 1 月底发售

2023 年电影市场强劲复苏, 国产电影崭露锋芒

2024 年元旦档创影史新高, 头部影片势能显著

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

李中港

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 中国游戏市场：版号常态化发放+消费意愿回升+多端发行带动市场显著回暖	3
2 出海：自研出海收入连续下降，规模仍维持较高水平	3
3 全球手游市场：中国手游及发行商全球表现突出，腾讯强势领跑	4
4 投资建议	5
5 风险提示	5

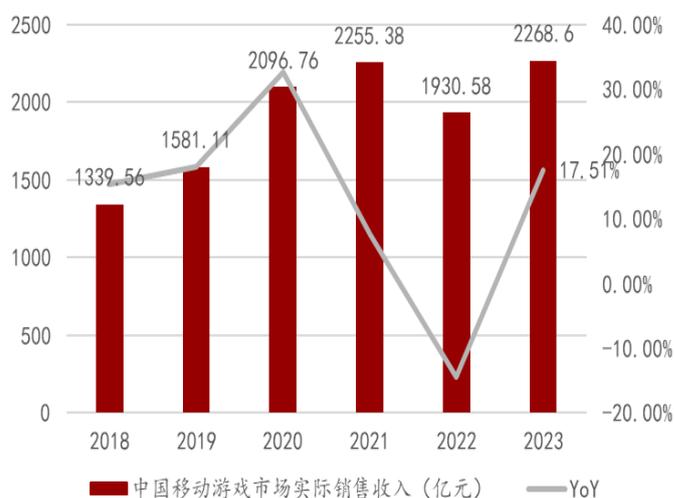
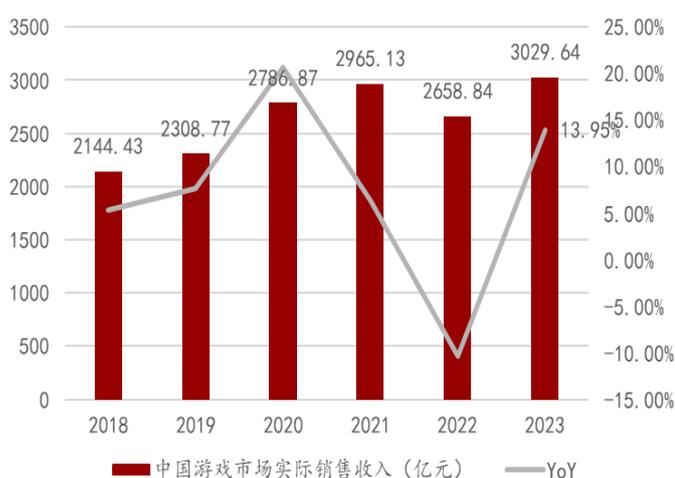
图表 1：2023 年中国游戏市场实际收入（亿元）及同比	3
图表 2：2023 年中国移动游戏市场实际收入（亿元）及同比	3
图表 3：2023 年中国自研游戏海外市场实际收入（亿元）及同比	4
图表 4：2023 年全球手游收入榜	4
图表 5：2023 年全球手游发行商收入榜	5

1 中国游戏市场：版号常态化发放+消费意愿回升+多端发行 带动市场显著回暖

版号常态化发放+消费意愿回升+多端发行，助力国内市场显著回暖。根据伽马数据报告显示，中国游戏市场中移动游戏比重逐年递增，近年来稳定在75%左右，整体市场已经由移动游戏主导。2022年由于下半年游戏版号发放受到限制，新游上线受到限制，市场整体情况有所缩减，在2023年游戏版号常态化发放，游戏新品集中面市并有《崩坏：星穹铁道》、《逆水寒》等爆款出现，与长线运营产品共同撑起收入增长，与此之外，疫情期间诸多负面因素明显消退，用户消费意愿和能力有所回升，新游目前普遍采用多端并发方式等多重有利因素，共同促进移动游戏市场收入同比增加17.51%至2268.6亿元，带动整体市场同比增长13.95%至3029.64亿元，创造历史新高。

图表1: 2023年中国游戏市场实际收入(亿元)及同比

图表2: 2023年中国移动游戏市场实际收入(亿元)及同比



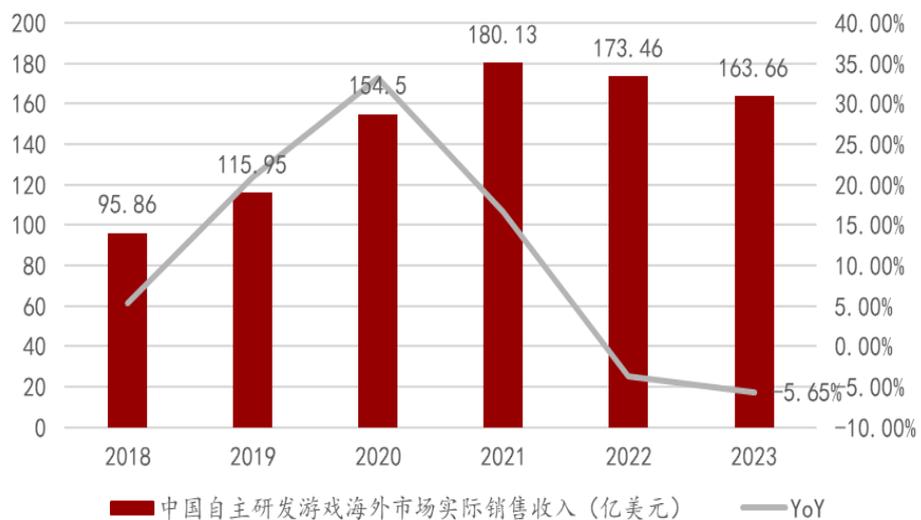
资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

2 出海：自研出海收入连续下降，规模仍维持较高水平

2023年中国自研游戏出海收入呈现连续下降趋势。此前在国内游戏版号有所限制且市场竞争日趋白热化的趋势下，国内厂商将视野放置海外市场，以寻求新的增长机会，但随着市场逐渐拥挤，同时伴随着研发费用、流量成本等层面的投入持续提升，中国游戏企业面临着更大的生存压力。根据伽马数据显示，2023年中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为163.66亿美元，同比下降5.65%，产值规模呈现持续下降趋势，但仍保持在较高水平。

图表3: 2023年中国自研游戏海外市场实际收入(亿元)及同比



资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

3 全球手游市场: 中国手游及发行商全球表现突出, 腾讯强势领跑

中国手游及发行商全球表现突出, 腾讯强势领跑。根据Appmagic数据显示, 2023年中国优质手游及发行商在全球市场表现较为突出。

从单个手游来看, 腾讯《王者荣耀》以14.8亿美元的总收入继续霸榜, 第二名同样是来自于腾讯发行的战术竞技手游《和平精英》, 收入11.40亿美元, 第三名来自于瑞典的King发行的三消类休闲手游《糖果传奇》, 收入9.57亿美元, 榜单中值得关注的是两款新上榜的手游, 均是2023年发行的新游, 米哈游《崩坏: 星穹铁道》和Scopely《Monopoly Go》, 分别列于第八、第九。

图表4: 2023年全球手游收入榜

排名	游戏名称	发行商	收入(亿美元)	排名同比变动
1	王者荣耀	腾讯	14.80	
2	和平精英	腾讯	11.40	
3	糖果传奇	King	9.57	↑1
4	原神	米哈游	9.44	↓1
5	Roblox	Roblox Corp.	8.69	
6	Royal Match	Dream Games	8.35	↑14
7	金币大师	Moon Active	7.29	↓1
8	崩坏: 星穹铁道	米哈游	6.59	新进榜
9	Monopoly Go	Scopely	6.45	新进榜
10	梦幻花园	Playrix	6.06	↑8

资料来源: Appmagic、万联证券研究所

注: 数据统计为App Store和Google Play中刨除平台分成后总收入, 下同。

从发行商来看, 腾讯手游收入较2021年峰值57亿美元相比虽然有所下滑, 但在《王者荣耀》和《和平精英》两款头部产品的支撑下, 2023年整体收入48.8亿美元, 维持榜

首，网易、爱尔兰发行商Playrix分别稳居第二和第三，米哈游紧随其后，在新游《崩坏：星穹铁道》的带领下，以17.1亿美元稳固在第四的位置。整体来看，发行商头部稳定，腰尾部竞争较为激烈。

图表5: 2023年全球手游发行商收入榜

排名	发行商	国家	收入(亿美元)	排名同比变动
1	腾讯	中国	48.8	
2	网易	中国	18.4	
3	Playrix	爱尔兰	18.3	
4	米哈游	中国	17.1	
5	King	瑞典	13.7	
6	Scopely	美国	11.0	↑14
7	Bandai Namco	日本	9.4	↓1
8	Roblox Corp.	美国	8.7	↑2
9	Dream Games	土耳其	8.4	↑22
10	Zynga	美国	7.7	↓2

资料来源: Appmagic、万联证券研究所

4 投资建议

版号恢复常态化发放，优质手游拉动市场回升。2023年中国游戏市场表现符合预期，随着版号常态化发放，新品上线节奏恢复，多款游戏蓄势待发备受关注，中国自研游戏出海收入维持在较高规模水平，看好游戏景气度恢复，有望带动2024年市场实现稳步增长。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、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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告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。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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