

2月新游中头部厂商稳定发力，重点新游探索宫崎骏画风 PRG

强于大市 (维持)

——传媒行业月报

2024年03月19日

投资要点:

新游情况: 2月共6款新重点手游上线。角色扮演类游戏仍为主流，以腾讯为首的中头部厂商稳定发力。6款上线的重点新游分别是37手游发行的《金牌合伙人》(2月29日上线)、腾讯游戏发行的《二之国:交错世界》(2月28日上线)、《饥困荒野》(2月29日上线)、点点互动发行的《奥赛斯战纪》(2月2日上线)、鹰角网络发行的《来自星尘》(2月27日上线)、旅人计划发行的《青箱》(2月29日上线)。

游戏运营情况: 《二之国:交错世界》探索宫崎骏画风 RPG。《二之国:交错世界》是一款由腾讯游戏研发的大型多人在线角色扮演游戏，于2024年2月28日上线。作为由Level-5开发、吉卜力工作室作画、久石让完成音乐制作的《二之国》系列经典续作，《二之国:交错世界》创作团队以打造一个唯美、充满童话韵味的异世界为目标启程，在优质的技术力加持下，美术团队在人物、场景、光线，乃至色彩上精雕细琢，最大限度地保证了吉卜力的美术风格，成功的延续了宫崎骏式的精致细腻画风。《二之国:交错世界》是一部经典的JRPG作品，也为玩家们创造出了一个与现实世界平行的魔法世界“二之国”。游戏一经上线关注度高涨，单日最高下载量2月29日达113,800次。截止3月17日，iOS手机端游戏收入总计764,215美元，单日最高游戏收入3月1日达到87,796美元。

版号发行情况: 版号常态化发放，中头部厂商持续发力。版号持续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，中头部厂商腾讯、bilibili、37游戏等持续发力，维持较多新游上线数量，游戏类型维持创新，带动游戏行业景气度持续回暖。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

GDC与GTC即将开幕，重点关注AI应用端梯媒带动广告市场维持增长，快消品行业持续领跑

大模型Cluade 3发布，data.ai公布2023年发行商营收Top50榜单

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师: 李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 02032255208

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 新游发行: 2月6款新游上线.....	3
2 新游表现: 《二之国:交错世界》打造宫崎骏画风 RPG	4
3 投资建议.....	5
4 风险因素.....	5
图表 1: 2024年2月部分重点手游测试及上线情况	3
图表 2: 2月上线与测试的重点新游分类统计	3
图表 3: 2月上线与测试的重点新游发行商统计	3
图表 4: 2月上线新手游表现情况(截至3月17日)	4
图表 5: 《二之国:交错世界》下载量变化趋势(单位:次)	4
图表 6: 《二之国:交错世界》收入变化趋势(单位:美元)	5

1 新游发行: 2月6款新游上线

2024年2月份共6款新重点手游上线。6款上线的重点新游分别是37手游发行的《金牌合伙人》(2月29日上线)、腾讯游戏发行的《二之国:交错世界》(2月28日上线)、《饥困荒野》(2月29日上线)、点点互动发行的《奥赛斯战纪》(2月2日上线)、鹰角网络发行的《来自星尘》(2月27日上线)、旅人计划发行的《青箱》(2月29日上线)。

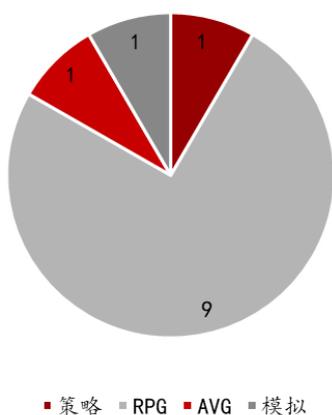
图表1: 2024年2月部分重点手游测试及上线情况

名称	类型	发行商	时间	进度
空之勇者	RPG	37 手游	2024/2/1	删档计费测试
三角洲行动	RPG	腾讯游戏	2024/2/2	“全面战场”测试
龙骑士学园	RPG	37 手游	2024/2/2	删档计费测试
奥赛斯战纪	RPG	点点互动	2024/2/2	上线
鸣潮	RPG	库洛游戏	2024/2/10	奏鸣测试
来自星尘	RPG	鹰角网络	2024/2/27	上线
二之国:交错世界	RPG	腾讯游戏	2024/2/28	上线
物华弥新	策略	bilibili 游戏	2024/2/28	限量删档测试
饥困荒野	RPG	腾讯游戏	2024/2/29	上线
地下城与勇士:起源	RPG	腾讯游戏	2024/2/29	先遣测试
金牌合伙人	模拟	37 手游	2024/2/29	上线
青箱	AVG	旅人计划	2024/2/29	上线

资料来源: GameRes, 万联证券研究所

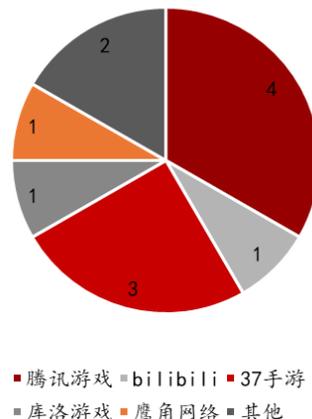
角色扮演类游戏仍为主流,以腾讯为首的中头部厂商稳定发力。2月上线或测试的游戏类型以角色扮演类游戏RPG为主,共9款,占2月上线或测试游戏75%,热度保持,策略、AVG和模拟类型游戏各有一款,分别占比8.33%;2月上线或测试的新游有4款来自头部游戏厂商腾讯,37手游及bilibili等中型厂商稳定发力。

图表2: 2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: 2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

二月份上线新游中,《二之国:交错世界》成绩优异。从2月份全部新游上线首日至3月17日平均收入的表现来看,上线19日的《二之国:交错世界》以日均收入40,222美元位居上线新游第一,显著高于其他新游;从平均下载量来看,《二之国:交错世界》以

平均下载量达26,345次同样位居上线新游第一。

图表4: 2月上游新手游表现情况 (截至3月17日)

名称	上线/公测时长 (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)
二之国: 交错世界	19	2.1	3,056	500,560	764,215	26,345	40,222
来自星尘	20	3.6	2,486	20,565	129,979	1,028	6,499
奥赛斯战纪	45	4.7	2,687	117,721	161,656	2,616	3,592
青箱	18	4.4	8	514	1,215	29	68

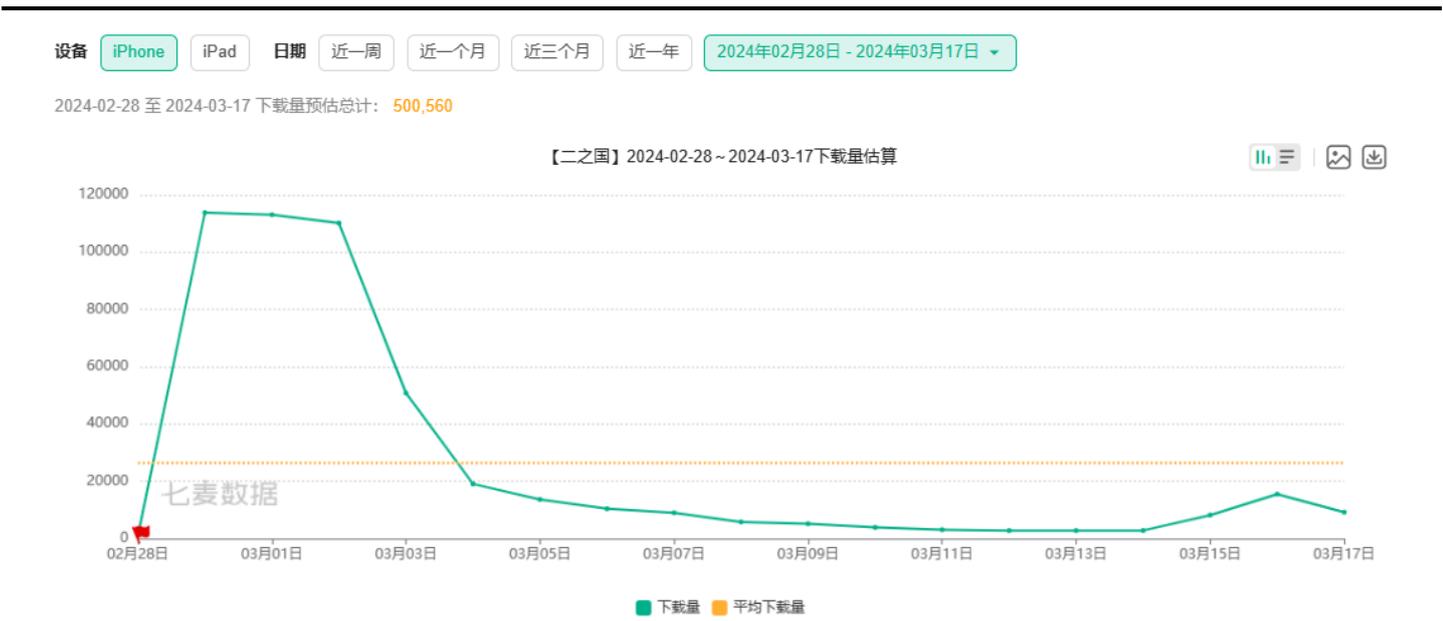
资料来源: GameRes, 七麦数据, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至3月17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; 3. 由于《饥困荒野》、《金牌合伙人》在七麦网上无数据, 故不做统计分析。

2 新游表现: 《二之国:交错世界》打造宫崎骏画风 RPG

《二之国:交错世界》探索宫崎骏画风 RPG。《二之国:交错世界》是一款由腾讯游戏研发的大型多人在线角色扮演游戏, 于2024年2月28日上线。作为由Level-5开发、吉卜力工作室作画、久石让完成音乐制作的《二之国》系列经典续作, 《二之国:交错世界》创作团队以打造一个唯美、充满童话韵味的异世界为目标启程, 在优质的技术力加持下, 美术团队在人物、场景、光线, 乃至色彩上精雕细琢, 最大限度地保证了吉卜力的美术风格, 成功的延续了宫崎骏式的精致细腻画风。《二之国:交错世界》是一部经典的JRPG (Japanese Role-Playing Game) 作品, 也为玩家们创造出了一个与现实世界平行的魔法世界“二之国”。游戏一经上线关注度高涨, 单日最高下载量2月29日达113,800次。

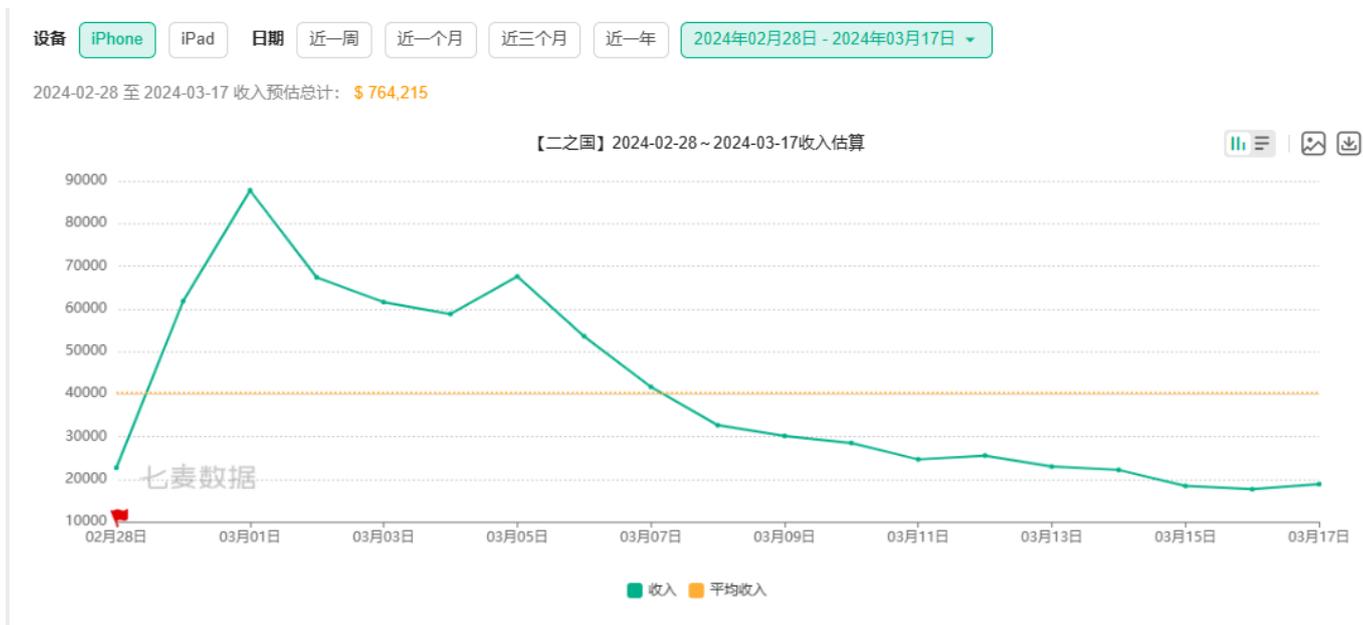
图表5: 《二之国:交错世界》下载量变化趋势 (单位: 次)



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3月17日,《二之国:交错世界》iOS手机端游戏收入总计764,215美元,单日最高游戏收入3月1日达到87,796美元。

图表6: 《二之国:交错世界》收入变化趋势(单位:美元)



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3月17日,《二之国:交错世界》的评分为2.1分,评分表现较差。从目前游戏表现情况来看,游戏在体验上同样存在一些问题,例如:战斗体验方面稍显平淡。虽操作便捷,自动战斗、寻路、打怪系统虽减轻了玩家操作压力,但也带来了玩法的新意匮乏问题,重复性任务与战斗循环可能导致玩家疲劳感加剧。因此,《二之国:交错世界》若想提高热度,还需要在战斗玩法深度与多样性方面寻求突破,以满足不同层次玩家对游戏内涵与乐趣的更高期待。

3 投资建议

版号常态化发放,中头部厂商持续发力。版号持续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,中头部厂商腾讯、bilibili、37 游戏等持续发力,维持较多新游上线数量,游戏类型维持创新,带动游戏行业景气度持续回暖。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。

4 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