

春节活动拉动收入回升，2月游戏国内、出海市场双增

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024年03月22日

投资要点:

中国游戏市场: 2024年2月中国游戏整体市场收入同比增长15.12%，环比增长2.17%，主要是受到春节假期积极影响，移动端、客户端等游戏产品纷纷推出新版本及新活动，提升用户付费意愿，推动市场收入有所回升。从具体数据来看，1) **中国整体游戏市场:** 2月份实际销售收入248.75亿元，环比增长2.17%，同比大幅回升15.12%；2) **移动游戏市场:** 2月份移动游戏市场实际销售收入为182.55亿元，环比上升3.21%，同比大幅上升17.88%。

全球游戏市场: 中国头部厂商稳定发力。2024年2月共37个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100，合计吸金20.3亿美元，占本期全球TOP100手游发行商收入38.9%，主要是由2月正值春节档，加上近期多家中国厂商在国内和海外市场成功推出爆款新品，2月头部中国手游厂商的总收入同比提升了3.6%。

榜单: 游戏收入榜呈头部垄断，腾讯系游戏表现优异。2024年2月中国区App Store iPhone端游戏收入榜单腾讯霸榜前三，依次是《王者荣耀》、《和平精英》和《英雄联盟手游》，腾讯系游戏2月份前十席位占据5席；

开发商收入榜腰部、尾部变动，游卡网络、叠纸游戏排名大幅提升。2024年2月中国区App Store iPhone端开发商收入榜单头部依旧由腾讯、网易、米哈游占据，腰、尾部竞争激烈，其中游卡网络《三国杀》在春节推出了新活动系列“祥龙贺岁”为游戏带来较高热度，上升8个名次至榜单第十名；叠纸游戏受《恋与深空》持续发力加持，环比大幅度增长105.1%至榜单第五名。

出海: 自研游戏出海收入上涨。2024年2月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为13.46亿美元，环比上涨3.44%，同比上涨8.69%。从具体游戏来看，点点互动《寒霜启示录》推出一周年庆典活动，同时随着“Lunar New Year”、“Valentine's Day Event”等节日活动的上线，游戏单日流水迎来新的高峰，蝉联出海手游收入榜冠军。

投资建议: 版号持续加码发放，优质手游带动市场预期向好。2024年游戏版号持续加码发放，头部厂商优质爆款新游持续推出，中国游戏整体市场预期向好，海外市场头部产品表现良好，中国自研游戏出海收入维稳，整体来看，游戏市场有望呈现增长趋势。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

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

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

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

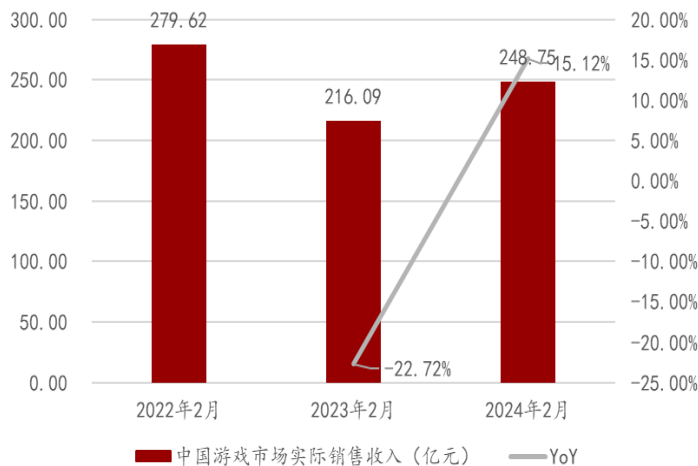
正文目录

1 中国游戏市场：春节活动拉动 2 月整体市场稳步回升.....	3
2 全球游戏市场：中国头部厂商持续发力，占比有所提升.....	4
3 榜单：游戏收入榜呈头部垄断，腾讯系游戏表现优异.....	5
4 出海：自研出海收入有所上涨，《寒霜启示录》稳坐出海收入榜.....	6
5 投资建议.....	7
6 风险因素.....	7
图表 1: 2 月份中国游戏市场实际收入及同比	3
图表 2: 2 月份中国游戏市场实际收入及环比	3
图表 3: 2 月份中国移动游戏实际收入及同比	3
图表 4: 2 月份中国移动游戏市场实际收入及环比.....	3
图表 5: 2024 年 2 月中国手游发行商收入及占 TOP100 发行商收入比例	4
图表 6: 2024 年 2 月中国手游发行商收入 TOP20(全球 App Store + Google Play) ...	4
图表 7: 2024 年 2 月中国区 App Store iPhone 端游戏收入环比对比	5
图表 8: 2024 年 2 月中国区 App Store iPhone 端开发商收入环比对比	6
图表 9: 2 月份中国自研游戏海外市场实际收入及同比.....	6
图表 10: 2 月份中国自研游戏海外市场实际收入及环比.....	6
图表 11: 2024 年 2 月中国手游海外收入榜(海外 App Store+Google Play)	7

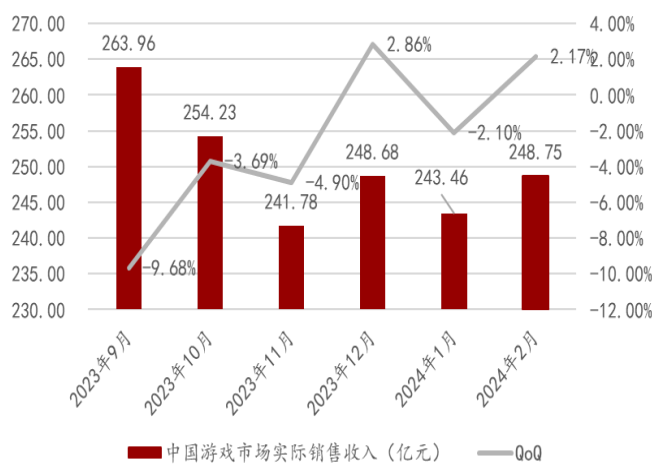
1 中国游戏市场：春节活动拉动2月整体市场稳步回升

2024年2月中国游戏整体市场收入同比增长15.12%，环比增长2.17%。根据伽马数据报告显示，2024年2月份中国游戏市场实际销售收入248.75亿元，环比回升2.17%，同比逆转下跌趋势，大幅回升15.12%。主要是受到春节假期积极影响，移动端、客户端等游戏产品纷纷推出新版本及新活动，提升用户付费意愿，推动市场收入有所回升。

图表1: 2月份中国游戏市场实际收入及同比



图表2: 2月份中国游戏市场实际收入及环比

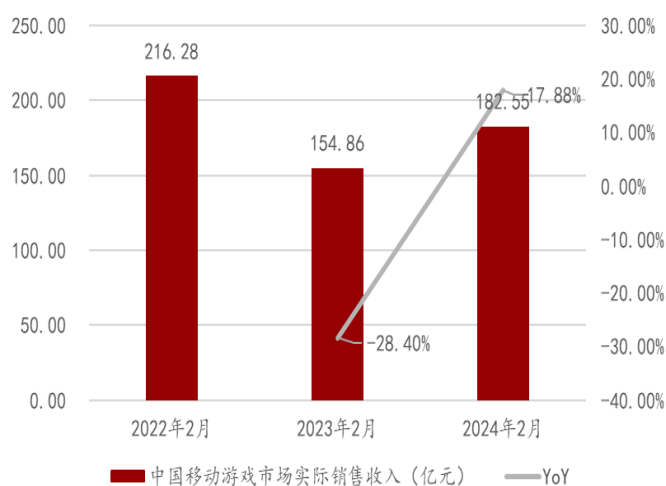


资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

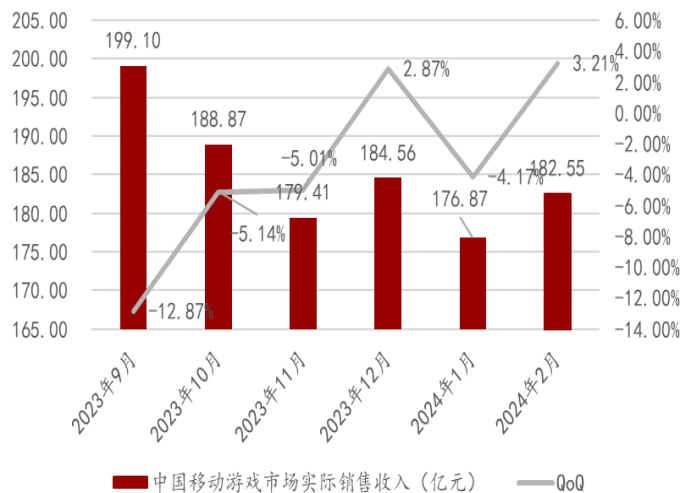
资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

头部产品春节活动推动中国移动游戏市场收入环比、同比齐上升。在游戏上线的终端载体细分市场中，中国游戏市场实际销售收入主要由移动游戏占据。根据伽马数据报告显示，2024年2月，中国移动游戏市场实际销售收入为182.55亿元，环比上升3.21%，同比大幅上升17.88%。主要原因是头部产品纷纷推出春节活动、新版本以及热门IP联动，《王者荣耀》、《和平精英》等一系列的头部产品推出了龙年套装、宾利新春车皮、情人节皮肤限时返场等一系列节日氛围活动，激发了玩家的消费欲望，促进市场收入快速增长，《蛋仔派对》在春节期间推出了全新的春节版本，并与热门IP《熊出没》展开深度联动，使得游戏收入大幅增长等。

图表3: 2月份中国移动游戏实际收入及同比



图表4: 2月份中国移动游戏市场实际收入及环比



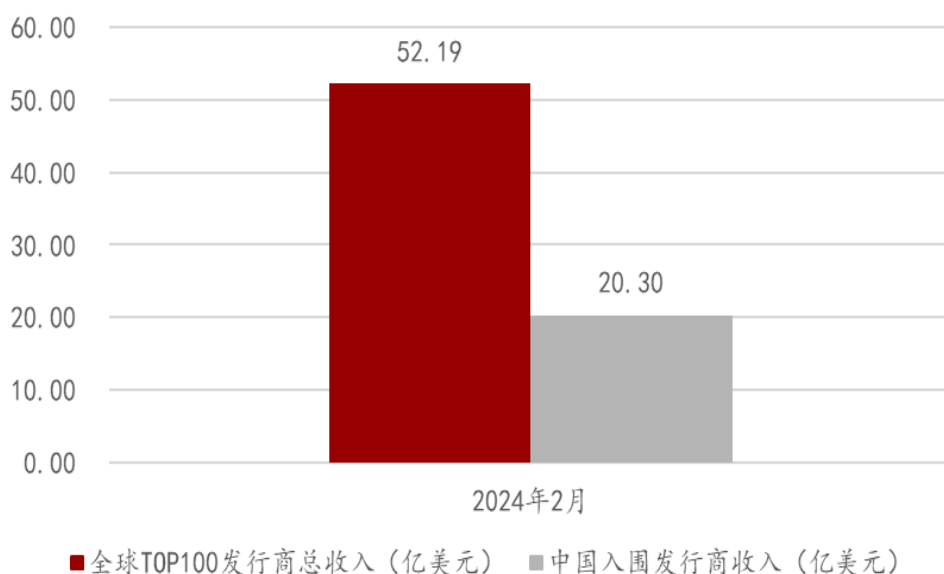
资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

2 全球游戏市场：中国头部厂商持续发力，占比有所提升

2024年2月中国厂商占全球手游发行商收入近四成。根据SensorTower数据显示，2024年2月共37个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100，合计吸金20.3亿美元，占本期全球TOP100手游发行商收入38.9%，表现突出。主要是由于2月正值春节档，加上近期多家中国厂商在国内和海外市场成功推出爆款新品，2月头部中国手游厂商的总收入同比提升了3.6%。

图表5: 2024年2月中国手游发行商收入及占TOP100发行商收入比例



资料来源: SensorTower、万联证券研究所

中国手游发行商收入榜单前五稳定由头部厂商占据。从厂商排名变化来看，2月中国手游发行商收入榜前五名由腾讯、网易、米哈游、点点互动和FirstFun包揽，腾讯持续维持在榜单榜首。

图表6: 2024年2月中国手游发行商收入TOP20(全球 App Store + Google Play)

排名	发行商	排名	发行商	变化
1	腾讯	11	途游游戏	↑
2	网易	12	悠星游戏	↓
3	米哈游	13	灵犀互娱	
4	点点互动	14	IGG	↑
5	FirstFun	15	海彼游戏	↑
6	三七互娱	16	沐瞳科技	↓
7	莉莉丝	17	朝夕光年	
8	Joy Net	18	柠檬微趣	↑
9	叠纸游戏	19	江娱互动	↑
10	壳木游戏	20	麦吉太文	↓

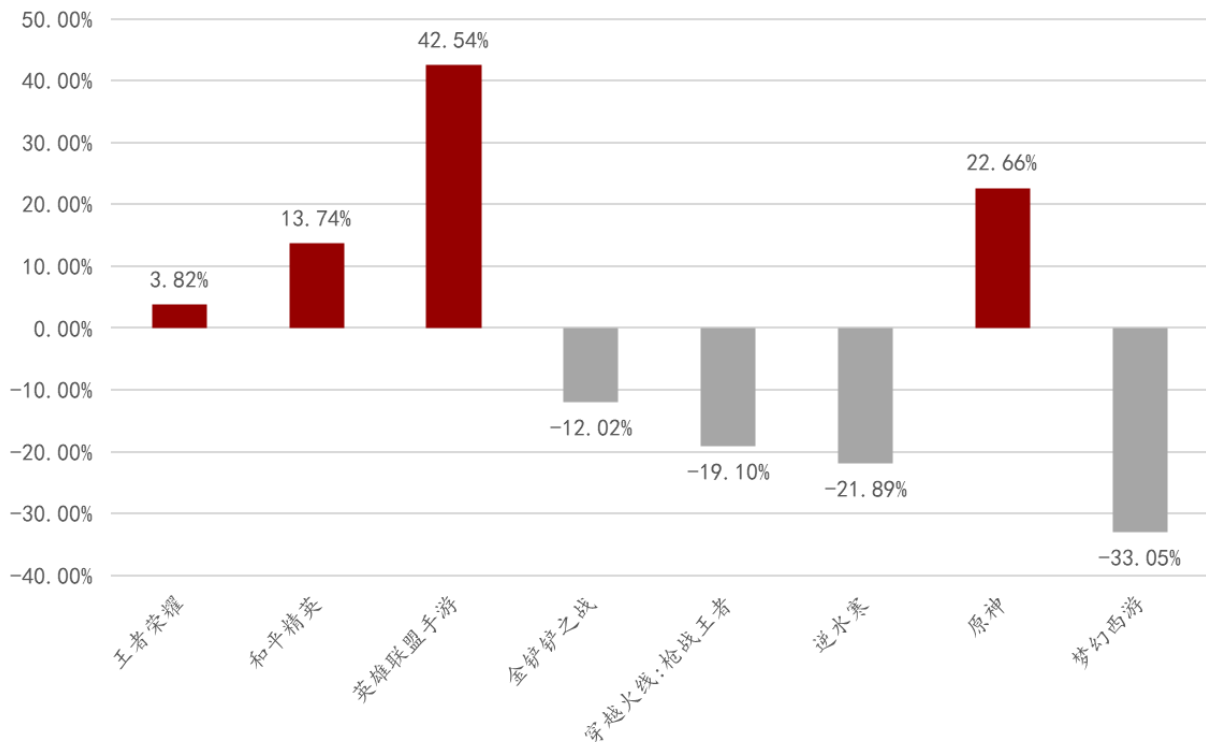
资料来源: SensorTower、万联证券研究所

3 榜单：游戏收入榜呈头部垄断，腾讯系游戏表现优异

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。

游戏收入榜腾讯垄断头部，前十榜单占据5席。根据七麦数据显示，2024年2月中国区App Store iPhone端游戏收入榜单腾讯霸榜前三，腰部尾部竞争激烈。收入榜单头部前三名依次是腾讯《王者荣耀》、腾讯《和平精英》和腾讯《英雄联盟手游》，腾讯系游戏2月份前十席位占据5席，网易系占据3席。《王者荣耀》和《和平精英》两款大体量游戏基于多年平稳运营和假期促新活动，表现维稳；《英雄联盟手游》推出新春限定皮肤、情人节皮肤限时返场等丰富活动，游戏收入环比增长42.54%；《原神》实现环比增长，幅度为22.66%。上月未在榜单的《蛋仔派对》推出全新春节版本及“熊出没”IP联动皮肤，上升8个名次排名第六；《恋与深空》表现较为突出，上升9个名次排名第九。

图表7： 2024年2月中国区App Store iPhone端游戏收入环比对比

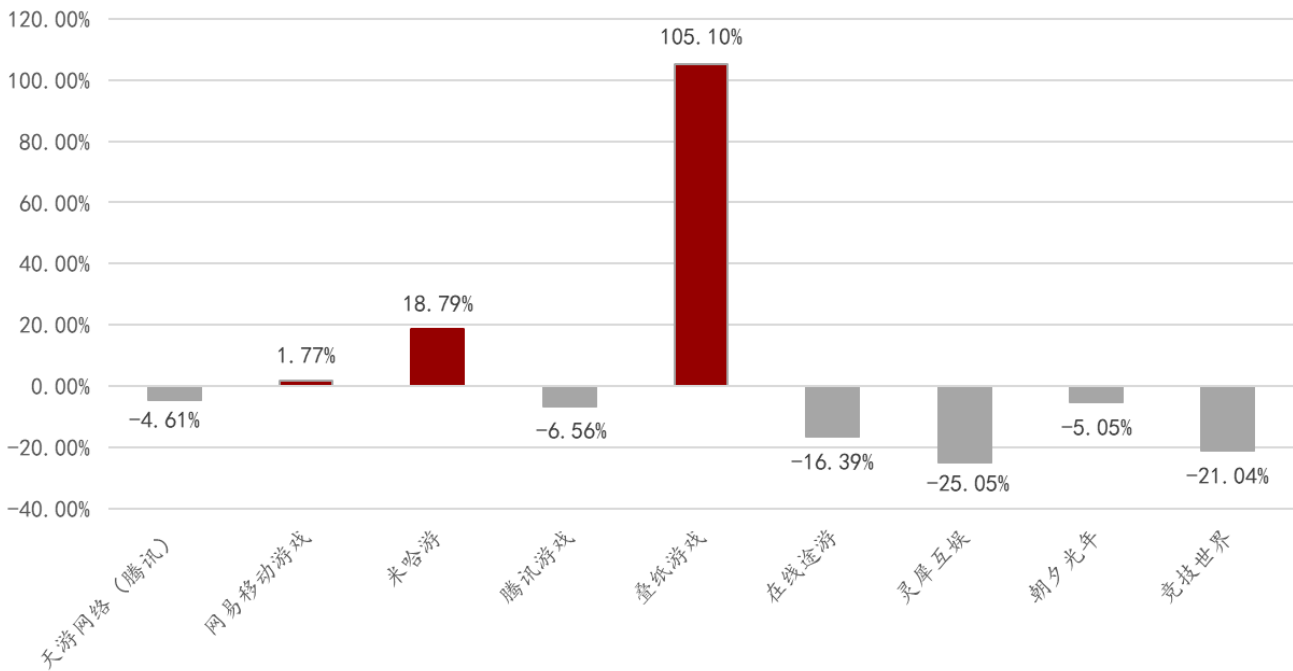


资料来源：七麦数据、万联证券研究所

注：选取上次在榜游戏或厂商制图，下同

开发商收入榜腰部、尾部变动，游卡网络、叠纸游戏排名大幅提升。根据七麦数据，2024年2月中国区App Store iPhone端开发商收入榜单有所变化，榜单头部依旧由腾讯、网易、米哈游占据，腰、尾部竞争激烈，其中游卡网络《三国杀》在春节推出了新活动系列“祥龙贺岁”为游戏带来较高热度，上升8个名次至榜单第十名；叠纸游戏受《恋与深空》持续发力加持，环比大幅度增长105.1%至榜单第五名。

图表8: 2024年2月中国区 App Store iPhone 端开发商收入环比对比

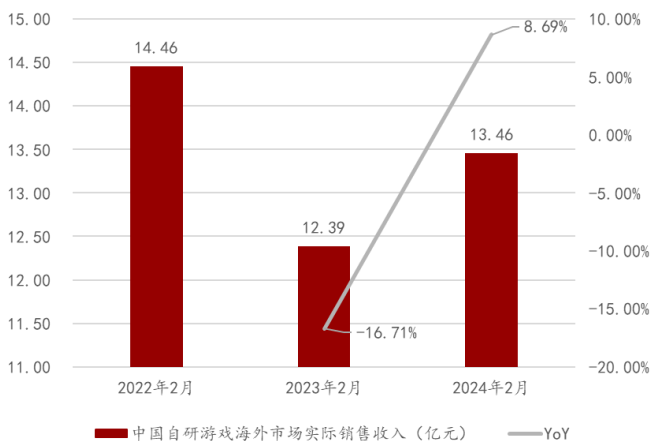


资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

4 出海: 自研出海收入有所上涨,《寒霜启示录》稳坐出海收入榜

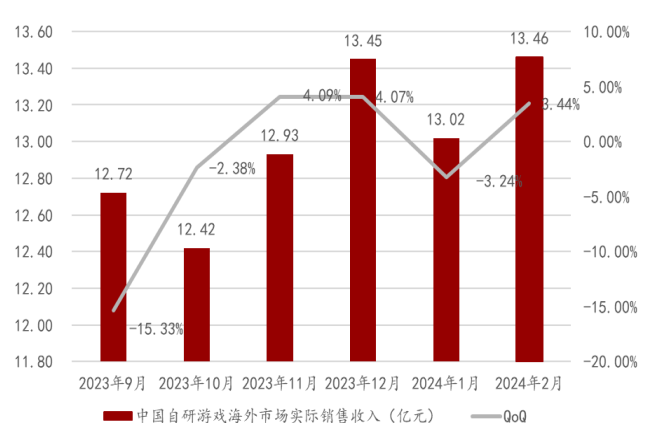
2024年2月中国自研游戏出海收入上涨。据伽马数据统计,2024年2月,中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为13.46亿美元,环比上涨3.44%,同比上涨8.69%。

图表9: 2月份中国自研游戏海外市场实际收入及同比



资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

图表10: 2月份中国自研游戏海外市场实际收入及环比



资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

《寒霜启示录》再次问鼎出海游戏收入榜。根据SensorTower数据显示,点点互动冰雪末日生存手游《寒霜启示录》推出一周年庆典活动“1st Anniversary Video Contest”,同时随着“Lunar New Valentine’s Day Event”等节日活动的上线,游戏单日流水迎来新的高峰,2月内购收入环比提升7%,蝉联出海手游收入榜冠军。Sensor Tower数据显示,截至2024年2月底,《寒霜启示录》在上市一年时间游戏内购收入已突破5亿美元。

图表11: 2024年2月中国手游海外收入榜(海外 App Store+Google Play)

2月		
排名	游戏	发行商
1	Whiteout Survival	点点互动
2	Last War: Survival Game	First Fun
3	菇勇者传说	Joy Net Games (4399游戏)
4	原神	米哈游
5	崩坏: 星穹铁道	米哈游
6	PUBG MOBILE	腾讯
7	使命召唤手游	动视暴雪&腾讯
8	Age of Origins	CamelGames
9	Puzzles & Survival	三七互娱
10	万国觉醒	莉莉丝

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

5 投资建议

版号持续加码发放, 优质手游带动市场预期向好。2024年游戏版号持续加码发放, 头部厂商优质爆款新游持续推出, 中国游戏整体市场预期向好, 海外市场头部产品表现良好, 中国自研游戏出海收入维稳, 整体来看, 游戏市场有望呈现增长趋势。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。

6 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