

3月新游头部厂商持续发力，《射雕》打造金庸武侠世界RPG

强于大市 (维持)

——传媒行业月报

2024年04月22日

投资要点:

新游情况: 3月共6款新重点手游上线。角色扮演类游戏仍为主流,以腾讯为首的头部厂商稳定发力。6款上线的重点新游分别是电魂网络发行的《元能失控》(3月8日上线)、游族网络发行的《三国云梦录》(3月19日上线)、星辉游戏发行的《塔塔英雄》(3月22日上线)、37手游发行的《原野传说:史前万年》(3月22日上线),《万乘之国》(3月30日上线)、腾讯游戏发行的《饥困荒野》(3月24日上线);公测的重点新游是网易游戏发行的《射雕》(3月28日公测)。

游戏运营情况: 《射雕》打造金庸武侠世界RPG,市场表现有所不及预期。《射雕》是一款由网易游戏研发的开放世界武侠RPG游戏,于2024年3月28日公测。《射雕》基于金庸小说《射雕英雄传》、《神雕侠侣》、《倚天屠龙记》三部IP制作,为了让游戏变得更加真实,官方不仅构建了一个庞大无比的真开放世界地图,而且还加入了与现实世界同步的十二时辰系统,以及自由创造的产业体系。《射雕》作为金庸先生的经典武侠小说,拥有广泛的粉丝基础,这使得游戏自宣布以来就备受瞩目。游戏一经上线关注度高涨,单日最高下载量3月30日达113,115次。截止4月16日,《射雕》iOS手机端游戏收入总计2,820,351美元,单日最高游戏收入3月31日达到312,987美元。截止4月16日,《射雕》的评分仅为2.6分,评分表现较差。从目前游戏表现情况来看,我们认为主要原因在于游戏本身剧情设计乏善可陈、人物建模较为粗糙、操作手感卡顿等问题,同时在MMORPG赛道中,网易自家就存在《逆水寒》强势竞品,在对比之下,《射雕》背靠大IP、大投入、长研发,表现却不及用户预期,故评分较低,市场后续生命力不足。

版号发行情况: 版号常态化发放,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,头部厂商腾讯等持续发力,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

4月份14款进口版号下发,网易暴雪国服回归正式官宣

2024清明档创影史新高,动画电影重要性日益凸显

2024清明档票房创影史新高,宫崎骏动漫新片领跑

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 新游发行: 3月6款新游上线.....	3
2 新游表现: 《射雕》打造金庸武侠世界RPG, 表现不及预期.....	4
3 投资建议.....	6
4 风险因素.....	6
图表 1: 2024年3月部分重点手游测试及上线情况.....	3
图表 2: 3月上线与测试的重点新游分类统计.....	4
图表 3: 3月上线与测试的重点新游发行商统计.....	4
图表 4: 3月上线新手游表现情况(截至4月16日).....	4
图表 5: 3月公测新手游表现情况(截至4月16日).....	4
图表 6: 《射雕》下载量变化趋势(单位: 次).....	5
图表 7: 《射雕》收入变化趋势(单位: 美元).....	5

1 新游发行: 3月6款新游上线

2024年3月份共6款新重点手游上线、1款新重点手游公测。6款上线的重点新游分别是电魂网络发行的《元能失控》(3月8日上线)、游族网络发行的《三国云梦录》(3月19日上线)、星辉游戏发行的《塔塔英雄》(3月22日上线)、37手游发行的《原野传说: 史前万年》(3月22日上线),《万乘之国》(3月30日上线)、腾讯游戏发行的《饥困荒野》(3月24日上线); 公测的重点新游是网易游戏发行的《射雕》(3月28日公测)。

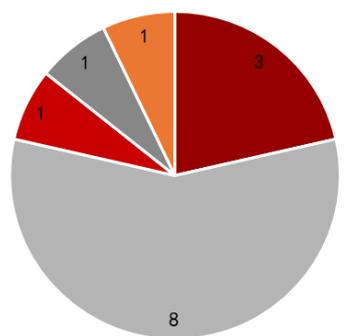
图表1: 2024年3月部分重点手游测试及上线情况

名称	类型	发行商	时间	进度
极品飞车: 集结	赛车竞速	腾讯游戏	2024-3-7	抢先团测试
魔法门之英雄无敌: 领主争霸	策略	腾讯游戏	2024-3-7	万人终极测试
三角洲行动	RPG	腾讯游戏	2024-3-7	限量档测试
元能失控	RPG	电魂网络	2024-3-8	上线
塔瑞斯世界	RPG	腾讯游戏	2024-3-18	前夕终测
三国云梦录	卡牌	游族网络	2024-3-19	上线
炽焰天穹	RPG	bilibili 游戏	2024-3-20	限量删档计费测试
平行轨迹	RPG	37 手游	2024-3-20	删档计费测试
塔塔英雄	策略	星辉游戏	2024-3-22	上线
原野传说: 史前万年	策略	37 手游	2024-3-22	上线
饥困荒野	RPG	腾讯游戏	2024-3-24	上线
射雕	RPG	网易游戏	2024-3-28	公测
心渊梦境	RPG	烛龙信息科技	2024-3-29	首发
万乘之国	SLG	37 手游	2024-3-30	上线

资料来源: GameRes, 万联证券研究所

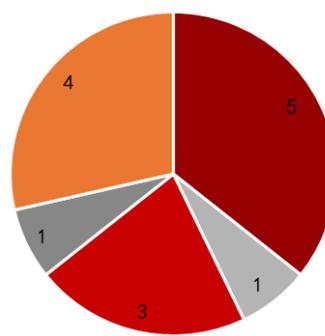
角色扮演类游戏仍为主流, 以腾讯为首的头部厂商稳定发力。3月上线或测试的游戏类型以角色扮演类、策略类为主, 角色扮演类游戏RPG共计8款, 占3月上线或测试游戏的57.14%, 热度保持, 策略类游戏各占比21.43%; 3月上线或测试的新游7成来自头部游戏厂商, 其中腾讯游戏测试或上线新游5款, 37手游测试或上线新游3款, 网易游戏测试或上线新游1款, 游族网络测试或上线新游1款。

图表2: 3月上线与测试的重点新游分类统计



■策略 ■RPG ■SLG ■赛车竞速 ■卡牌

图表3: 3月上线与测试的重点新游发行商统计



■腾讯游戏 ■网易游戏 ■37手游 ■游族网络 ■其他

资料来源: GameRes, 万联证券研究所

资料来源: GameRes, 万联证券研究所

三月份上线及公测新游中,《射雕》成绩优异。从3月份全部新游公测首日至4月16日平均收入的表现来看,公测20日的《射雕》以日均收入141,018美元位居上线及公测新游第一,显著高于其他新游;从平均下载量来看,《射雕》以平均下载量达37,238次同样位居上线及公测新游第一。

图表4: 3月上线新手游表现情况(截至4月16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)
三国云梦录	29	3.9	7,036	66,6641	1,211,088	22,988	41,762
原野传说:史前万年	26	4.8	41	4,982	3,748	192	144
元能失控	40	2.4	260	15,085	0	377	0

资料来源: GameRes, 七麦数据, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至4月16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. 由于塔塔英雄、饥困荒野和万乘之国在七麦上没有数据显示, 暂不列入统计。

图表5: 3月公测新手游表现情况(截至4月16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)
射雕	20	2.6	6,833	744,766	2,820,351	37,238	141,018

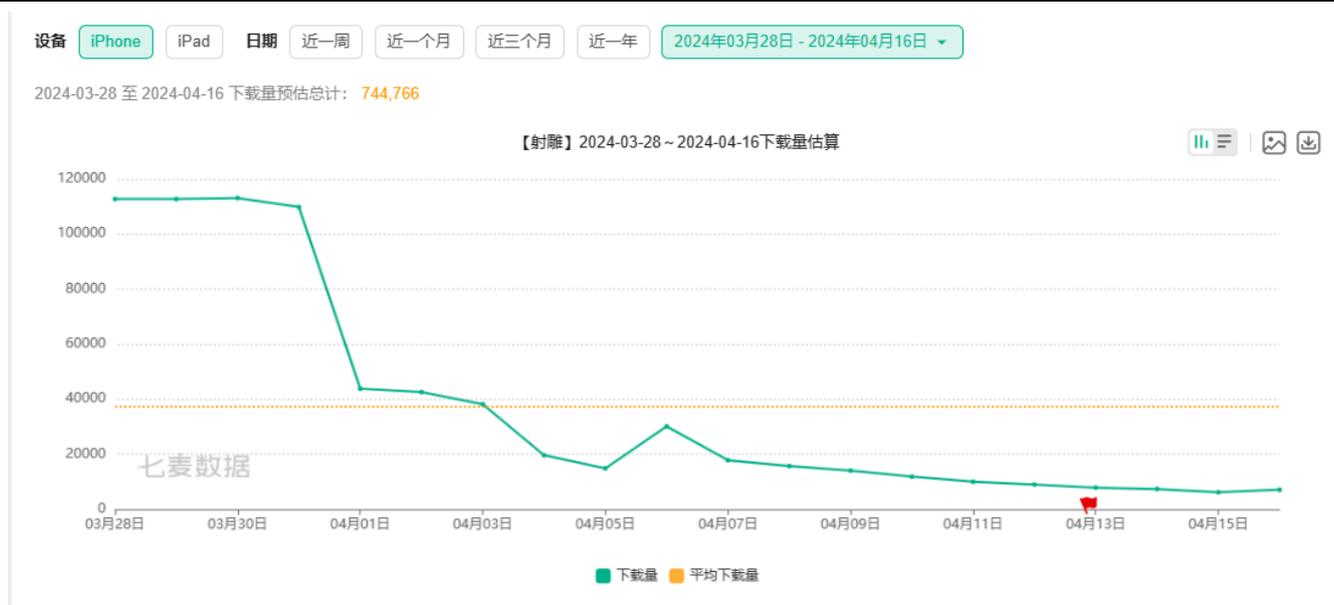
资料来源: GameRes, 七麦数据, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至4月16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: 《射雕》打造金庸武侠世界 RPG, 表现不及预期

《射雕》打造金庸武侠世界 RPG。《射雕》是一款由网易游戏研发的开放世界武侠 RPG 游戏，于 2024 年 3 月 28 日公测。《射雕》基于金庸小说《射雕英雄传》、《神雕侠侣》、《倚天屠龙记》三部 IP 制作，为了让游戏变得更加真实，官方不仅构建了一个庞大无比的真开放世界地图，而且还加入了与现实世界同步的十二时辰系统，以及自由创造的产业体系。《射雕》作为金庸先生的经典武侠小说，拥有广泛的粉丝基础，这使得游戏自宣布以来就备受瞩目。游戏一经上线关注度高涨，单日最高下载量 3 月 30 日达 113,115 次。

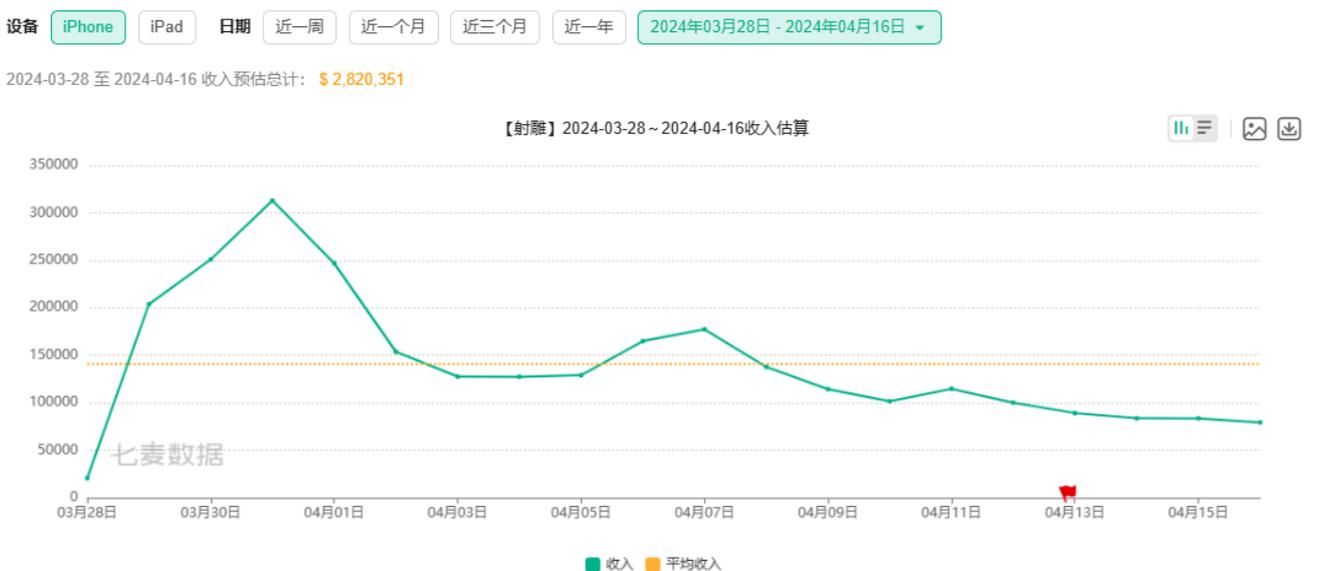
图表6: 《射雕》下载量变化趋势 (单位: 次)



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4月16日,《射雕》iOS 手机端游戏收入总计2,820,351美元,单日最高游戏收入3月31日达到312,987美元。

图表7: 《射雕》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

整体表现不及用户预期。截止4月16日,《射雕》的评分仅为2.6分,评分表现较差。

从目前游戏表现情况来看，我们认为主要原因在于游戏本身剧情设计乏善可陈、人物建模较为粗糙、操作手感卡顿等问题，同时在MMORPG赛道中，网易自家就存在《逆水寒》强势竞品，在对比之下，《射雕》背靠大IP、大投入、长研发，表现却不及用户预期，故评分较低，市场后续生命力不足。

3 投资建议

版号常态化发放，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，头部厂商腾讯等持续发力，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