

4月新游中头部厂商持续发力，重点手游背倚日漫火热 IP 表现突出

强于大市 (维持)

——传媒行业月报

2024年05月30日

投资要点:

新游情况: 2024年4月份共5款新重点手游上线、3款新重点手游公测。5款上线的重点新游分别是阅文游戏发行的《斗破苍穹：三年之约》(4月2日上线)、37手游发行的《达芬奇密室2》(4月25日上线)、雷霆游戏发行的《律动轨迹》(4月29日上线)、《漫画道场物语》(4月29日上线)、游族网络发行的《少年西游记2》(4月30日上线);公测的重点新游是雷霆游戏发行的《航海王：梦想指针》(4月1日公测)、完美世界发行的《女神异闻录：夜幕魅影》(4月12日公测)、英雄互娱发行的《星际52区》(4月24日公测)。

游戏运营情况: 《女神异闻录：夜幕魅影》背倚动漫火热 IP，市场表现突出。《女神异闻录：夜幕魅影》是一款由完美世界联合日本游戏厂商 ATLUS 制作的奇幻冒险 RPG 游戏，于 2024 年 4 月 12 日公测。《女神异闻录：夜幕魅影》是《女神异闻录 5》IP 系列的首款手游，“女神异闻录”IP 本身在全球市场就有着大量的粉丝拥簇，强大的 IP 号召力，给《女神异闻录：夜幕魅影》上线初期带来了充足的流量加持，加上原汁原味的画风，多元化的玩法体验和颇具诚意的制作团队，从而促使了大批量用户的下载，游戏一经上线关注度高涨，上线初期下载量每日超过十万人次。截止 5 月 18 日，《女神异闻录：夜幕魅影》iOS 手机端游戏收入总计 4,617,660 美元，单日最高游戏收入 4 月 14 日达到 566,599 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，中头部厂商网易等持续发力，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

传媒行业 23 年年报及 24 年一季报综述: 业绩有所修复, 板块龙头公司表现亮眼

OpenAI 下周上新, 《Last War》蝉联中国手游出海收入榜首

3 月游戏市场国内、出海同比双增, 游戏板块 2023 年业绩整体回暖

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: 4月5款新游上线、3款新游公测.....	3
2 新游表现: 《女神异闻录: 夜幕魅影》背倚动漫火热IP, 市场表现突出.....	5
3 投资建议.....	6
4 风险因素.....	6
图表 1: 2024年4月部分重点手游测试及上线情况.....	3
图表 2: 4月上线与测试的重点新游分类统计.....	4
图表 3: 4月上线与测试的重点新游发行商统计.....	4
图表 4: 4月上线新手游表现情况(截至5月18日).....	4
图表 5: 4月公测新手游表现情况(截至5月18日).....	4
图表 6: 《女神异闻录: 夜幕魅影》下载量变化趋势(单位: 次).....	5
图表 7: 《女神异闻录: 夜幕魅影》收入变化趋势(单位: 美元).....	5

1 新游发行：4月5款新游上线、3款新游公测

2024年4月份共5款新重点手游上线、3款新重点手游公测。5款上线的重点新游分别是阅文游戏发行的《斗破苍穹：三年之约》（4月2日上线）、37手游发行的《达芬奇密室2》（4月25日上线）、雷霆游戏发行的《律动轨迹》（4月29日上线），《漫画道场物语》（4月29日上线）、游族网络发行的《少年西游记2》（4月30日上线）；公测的重点新游是雷霆游戏发行的《航海王：梦想指针》（4月1日公测）、完美世界发行的《女神异闻录：夜幕魅影》（4月12日公测）、英雄互娱发行的《星际52区》（4月24日公测）。

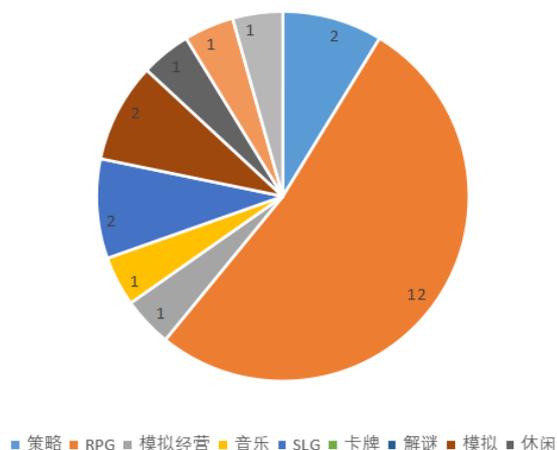
图表1：2024年4月部分重点手游测试及上线情况

名称	类型	发行商	时间	进度
永劫无间手游	RPG	网易游戏	2024/4/1	启动测试
航海王：梦想指针	RPG	雷霆游戏	2024/4/1	公测
斗破苍穹：三年之约	RPG	阅文游戏	2024/4/2	上线
七日世界	RPG	网易游戏	2024/4/3	帷幕测试
天启行动	RPG	网易游戏	2024/4/11	限量删档计费测试
三国群英传：鸿鹄霸业	SLG	37 手游	2024/4/11	删档计费测试
女神异闻录：夜幕魅影	RPG	完美世界游戏	2024/4/12	公测
三国：谋定天下	SLG	bilibili 游戏	2024/4/17	终极测试
刃心	休闲	青瓷数码	2024/4/17	复活上线
歧路旅人：大陆的霸者	RPG	网易游戏	2024/4/18	限量计费删档测试
绝区零	RPG	米哈游	2024/4/18	限量删档计费测试
剑与远征：启程	策略	莉莉丝游戏	2024/4/18	限量删档测试
物华弥新	策略	bilibili 游戏	2024/4/19	首发
我要当店长	模拟经营	花草互动	2024/4/19	删档计费测试
骑士冲呀	RPG	青瓷数码	2024/4/22	删档计费测试
迷途之光	RPG	青瓷数码	2024/4/23	限量删档计费测试
诛仙 2	RPG	完美世界游戏	2024/4/23	限量删档测试
无限暖暖	RPG	叠纸游戏	2024/4/24	限量删档测试
星际 52 区	卡牌	英雄互娱	2024/4/24	公测
达芬奇密室 2	解谜	37 手游	2024/4/25	上线
律动轨迹	音乐	雷霆游戏	2024/4/29	上线
漫画道场物语	模拟	雷霆游戏	2024/4/29	上线
少年西游记 2	卡牌	游族网络	2024/4/30	上线

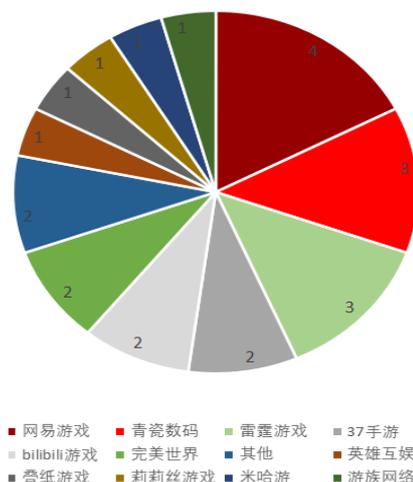
资料来源：GameRes，万联证券研究所

角色扮演类游戏仍为主流，以网易为首的中头部厂商稳定发力。4月上线或测试的游戏类型以角色扮演类为主，角色扮演类游戏RPG占4月上线或测试游戏的52.17%，热度保持；4月上线或测试的新游9成来自中头部游戏厂商，其中网易游戏测试或上线新游4款，37手游测试或上线新游2款，完美世界测试或上线新游2款，青瓷数码测试或上线新游3款，雷霆游戏测试或上线新游3款，莉莉丝测试或上线新游1款，完美世界测试或上线新游2款，bilibili游戏测试或上线新游2款，英雄互娱测试或上线新游1款，叠纸游戏测试或上线新游1款，米哈游测试或上线新游1款，游族网络测试或上线新游1款。

图表2: 4月上线与测试的重点新游分类统计



图表3: 4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

资料来源: GameRes, 万联证券研究所

4月份上线及公测新游中,《女神异闻录:夜幕魅影》成绩优异。从4月份全部新游公测首日至5月18日平均收入的表现来看,公测37日的《女神异闻录:夜幕魅影》以日均收入124,802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,《女神异闻录:夜幕魅影》以平均下载量达26,517次位居上线及公测新游第二。

图表4: 4月上线新手游表现情况(截至5月18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)
少年西游记2	19	4.7	17,598	738,022	1,907,662	38,843	100,403
斗破苍穹:三年之约	47	4.6	2,338	511,820	2,185,961	10,890	46,510
漫画道场物语	20	4.9	7	3,630	675	182	34
律动轨迹	20	4.9	3,861	117,181	209	5,859	10

资料来源: GameRes, 七麦数据, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至5月18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. 由于达芬奇密室2在七麦上没有数据显示, 暂不列入统计。

图表5: 4月公测新手游表现情况(截至5月18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)
女神异闻录:夜幕魅影	37	3.4	10,033	981,113	4,617,660	26,517	124,802
航海王:梦想指针	48	4.6	16,281	626,189	1,616,831	13,046	33,684
星际52区	25	3.6	2,593	351,382	604,952	14,055	24,198

资料来源: GameRes, 七麦数据, 万联证券研究所

注: 1. 以上线首日至5月18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: 《女神异闻录: 夜幕魅影》背倚动漫火热 IP, 市场表现突出

《女神异闻录: 夜幕魅影》背倚动漫火热 IP, 市场表现突出。《女神异闻录: 夜幕魅影》是一款由完美世界联合日本游戏厂商 ATLUS 制作的奇幻冒险 RPG 游戏, 于 2024 年 4 月 12 日公测。《女神异闻录: 夜幕魅影》是《女神异闻录 5》IP 系列的首款手游, “女神异闻录” IP 本身在全球市场就有着大量的粉丝拥簇, 强大的 IP 号召力, 给《女神异闻录: 夜幕魅影》上线初期带来了充足的流量加持, 加上原汁原味的画风, 多元化的玩法体验和颇具诚意的制作团队, 从而促使了大批量用户的下载, 游戏一经上线关注度高涨, 上线初期下载量每日超过十万人次。

图表6: 《女神异闻录: 夜幕魅影》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5月18日, 《女神异闻录: 夜幕魅影》iOS 手机端游戏收入总计4,617,660美元, 单日最高游戏收入4月14日达到566,599美元。

图表7: 《女神异闻录: 夜幕魅影》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5月18日,《女神异闻录:夜幕魅影》的评分为3.4分,评分表现中等。从目前游戏表现情况来看,《女神异闻录:夜幕魅影》继承了原作的画风和美术风格,页面的设计以及UI都维持《女神异闻录5》的风格,特色十分鲜明,但对于原作备受好评的战斗和养成部分,《女神异闻录:夜幕魅影》将原作这两个系统高度地进行了本土的手游化,比如战斗机制手游化的修改导致战斗系统深度淡化,且加入经验卡升级、突破等等二游式的养成手段,跟原作自由的体验相差较远,从而促使评分不及预期。

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,中头部厂商网易等持续发力,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