

4月游戏市场同比下降，5月预计受《DNF》国服上线带动显著回升

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024年05月30日

投资要点:

中国游戏市场: 2024年4月游戏市场收入同、环比双降，5月预计受《DNF》加持显著回升。1) **中国整体游戏市场:** 2024年4月份中国游戏市场实际销售收入224.32亿元，环比下降4.21%，同比维稳，微幅下降0.27%。从具体表现情况来看，4月市场规模整体微降主要受移动游戏市场影响，部分产品前期上线带来的暂时性爆发增量减退，市场热度有所降低，新品提振市场长线性效果还未显现；2) **移动游戏市场:** 2024年4月，中国移动游戏市场实际销售收入为159.05亿元，环比下降6.18%，同比下降1.93%。从具体游戏表现情况来看，主要是受到了头部产品《穿越火线：枪战王者》、《逆水寒》等流水下滑所致，新游增量难以弥补。我们预计随着5月份爆款IP《地下城与勇士》(又名《DNF》)国服上线，将带动移动端游戏市场显著回升。

全球游戏市场: 腾讯《王者荣耀》位列全球手游收入榜榜二，中国头部厂商稳定发力。2024年4月，全球手游玩家在App Store和Google Play付费65亿美元，同比增长3.17%，环比下降5.80%，收入前三的国家分别是美国、中国及日本，中国市场同比下降2.62%至12.1亿美元，排名第二。2024年4月共39个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100，合计吸金20.7亿美元，占本期全球TOP100手游发行商收入40.2%。腾讯的《王者荣耀》凭借多款热门皮肤返场及4月19日与《圣斗士星矢》IP合作推出的主题皮肤上线，使得游戏多日流水处于较高水平。4月中国手游发行商收入榜前五名由腾讯、网易、米哈游、FirstFun和点点互动包揽，腾讯持续维持在榜单榜首。

榜单: 游戏收入榜呈头部垄断，腾讯系游戏表现优异。2024年4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》《和平精英》《金铲铲之战》，腾讯系游戏4月份前十席位占据5席。

出海: 自研游戏出海收入上涨。2024年4月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为14.18亿美元，环比下降0.65%，同比上涨7.03%。First Fun《Last War: Survival Game》蝉联出海手游收入榜首。

投资建议: 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，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

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

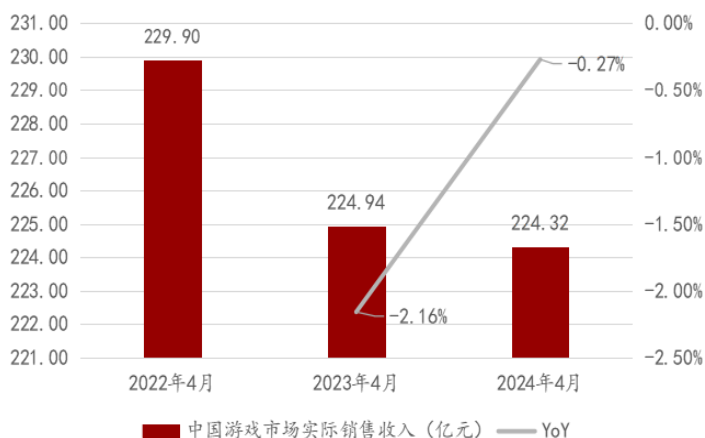
正文目录

1 中国游戏市场：4月游戏市场收入同、环比双降，5月预计受《DNF》加持显著回升.....	3
2 全球游戏市场：腾讯《王者荣耀》位列全球手游收入榜榜二，中国头部厂商稳定发力.....	4
3 榜单：游戏收入榜呈头部垄断，休闲类钓鱼游戏表现突出.....	6
4 出海：自研出海收入环比下降，同比上涨，《Last War:Survival Game》蝉联出海手游收入榜首.....	7
5 投资建议.....	8
6 风险因素.....	8
图表 1: 4月份中国游戏市场实际收入（亿元）及同比.....	3
图表 2: 4月份中国游戏市场实际收入（亿元）及环比.....	3
图表 3: 4月份中国移动游戏实际收入（亿元）及同比.....	3
图表 4: 4月份中国移动游戏市场实际收入（亿元）及环比.....	3
图表 5: 4月份全球及美、中、日手游付费（亿美元）（App Store + Google Play）及同比	4
图表 6: 4月份全球及美、中、日手游付费（亿美元）（App Store + Google Play）及环比	4
图表 7: 2024年4月全球移动游戏收入榜单（App Store + Google Play）.....	4
图表 8: 2024年4月中国手游发行商收入（亿美元）及占TOP100发行商收入比例	5
图表 9: 2024年4月中国手游发行商收入TOP20（全球App Store + Google Play）	5
图表 10: 2024年4月中国区App Store iPhone端游戏收入环比对比.....	6
图表 11: 2024年4月中国区App Store iPhone端开发商收入环比对比.....	7
图表 12: 4月份中国自研游戏海外市场实际收入（亿美元）及同比.....	7
图表 13: 4月份中国自研游戏海外市场实际收入（亿美元）及环比.....	7
图表 14: 2024年4月中国手游海外收入榜(海外App Store+Google Play).....	8

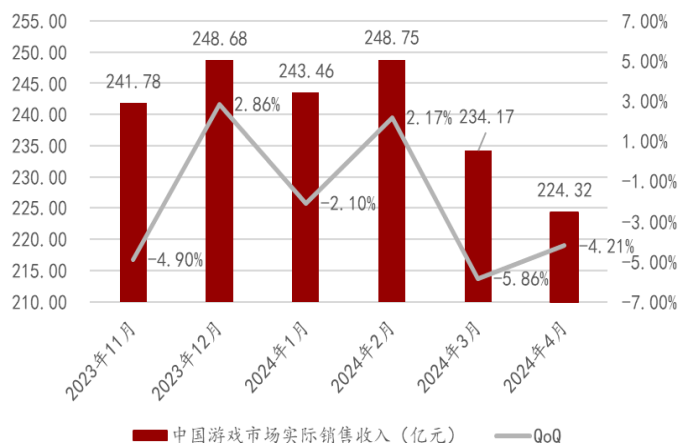
1 中国游戏市场：4月游戏市场收入同、环比双降，5月预计受《DNF》加持显著回升

2024年4月中国游戏整体市场收入同比下降0.27%，环比下降4.21%。根据伽马数据报告显示，2024年4月份中国游戏市场实际销售收入224.32亿元，环比下降4.21%，同比维稳，微幅下降0.27%。从具体表现情况来看，4月市场规模整体微降主要受移动游戏市场影响，部分产品前期上线带来的暂时性爆发增量减退，市场热度有所降低，新品提振市场长线线性效果还未显现。

图表1: 4月份中国游戏市场实际收入(亿元)及同比



图表2: 4月份中国游戏市场实际收入(亿元)及环比

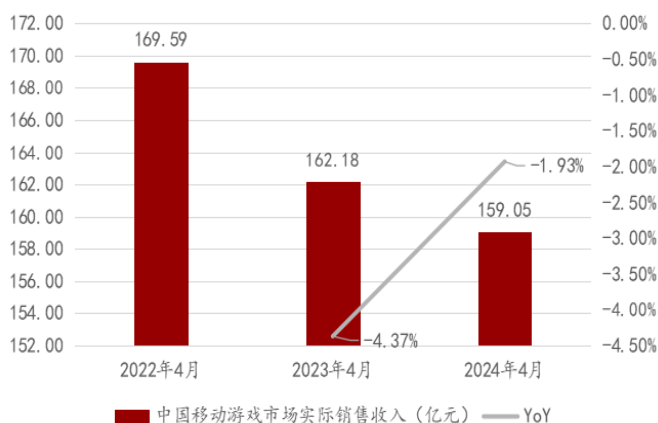


资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

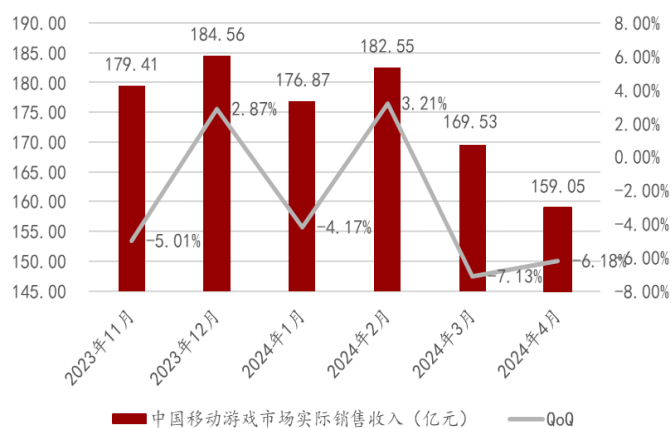
资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

中国移动游戏市场收入环比下跌，同比下跌。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4月，中国移动游戏市场实际销售收入为159.05亿元，环比下降6.18%，同比下降1.93%。从具体游戏表现情况来看，主要是受到了头部产品《穿越火线：枪战王者》、《逆水寒》等流水下滑所致，新游增量难以弥补。我们预计随着5月份爆款IP《地下城与勇士》(又名《DNF》)国服上线，将带动移动端游戏市场显著回升。

图表3: 4月份中国移动游戏实际收入(亿元)及同比



图表4: 4月份中国移动游戏市场实际收入(亿元)及环比



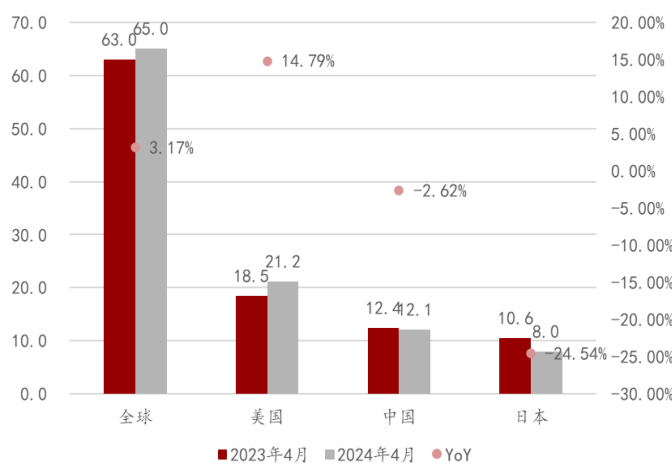
资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

资料来源: 伽马数据、万联证券研究所

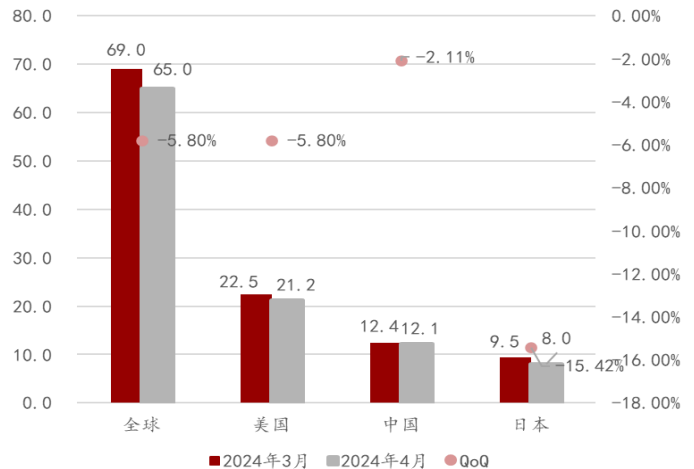
2 全球游戏市场：腾讯《王者荣耀》位列全球手游收入榜榜二，中国头部厂商稳定发力

全球手游2024年4月消费同比、环比有所下降，美国持续成为全球移动游戏收入最高市场。根据SensorTower数据显示，2024年4月，全球手游玩家在App Store和Google Play付费65亿美元，同比增长3.17%，环比下降5.80%，收入前三的国家分别是美国、中国及日本。美国持续成为全球移动游戏收入最高的市场，24年4月全球市场收入同比上涨14.79%至21.2亿美元，占全球总收入的32.6%；中国市场同比下降2.62%至12.1亿美元，排名第二；日本市场同比下降24.54%至8.0亿美元，位居第三。

图表5: 4月份全球及美、中、日手游付费(亿美元)(App Store + Google Play)及同比



图表6: 4月份全球及美、中、日手游付费(亿美元)(App Store + Google Play)及环比



资料来源: SensorTower、万联证券研究所

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

腾讯《王者荣耀》位列全球手游收入榜榜二。从具体游戏来看，Scopely《Monopoly GO!》蝉联全球手游畅销榜冠军。腾讯的《王者荣耀》凭借多款热门皮肤返场及4月19日与《圣斗士星矢》IP合作推出的主题皮肤上线，使得游戏多日流水处于较高水平，整月收入位列榜单第二；米哈游《原神》凭借4.6新版本上线，带动游戏流水显著回暖，回归全球手游收入榜第九，并登顶4月收入增长榜。

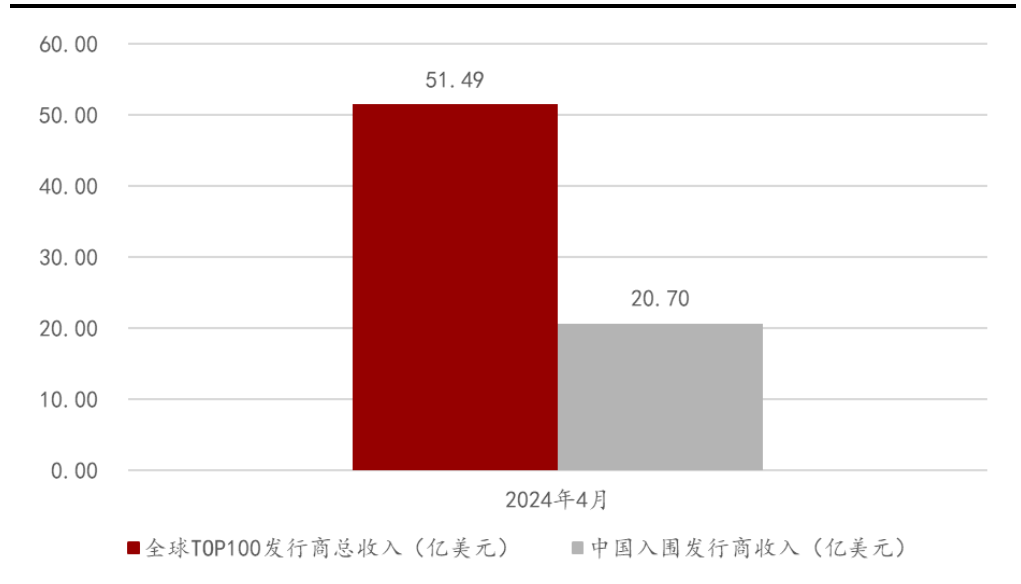
图表7: 2024年4月全球移动游戏收入榜单(App Store + Google Play)

4月		
OVERALL REVENUE		
1	MONOPOLY GO!	-
2	Honor of Kings (王者荣耀)	-
3	Royal Match	-
4	Roblox	-
5	Candy Crush Saga	-
6	Last War: Survival Game	↑
7	PUBG Mobile(绝地求生: 刺激战场)	-
8	Brawl Stars	↑
9	Genshin Impact(原神)	↑
10	Honkai: Star Rail(崩坏: 星穹铁道)	↓

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

2024年4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4月共39个中国厂商入围全球手游发行商收入榜TOP100，合计吸金20.7亿美元，占本期全球TOP100手游发行商收入40.2%，与3月份环比基本持平，微降2.90%。

图表8: 2024年4月中国手游发行商收入(亿美元)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，4月中国手游发行商收入榜前五名由腾讯、网易、米哈游、FirstFun和点点互动包揽，腾讯持续维持在榜单榜首。

图表9: 2024年4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	沐瞳科技	↑
2	网易	12	途游游戏	↓
3	米哈游	13	柠檬微趣	
4	FirstFun	14	悠星网络	↑
5	点点互动	15	叠纸网络	↑
6	Joy Net	16	IGG	↓
7	莉莉丝	17	乐元素	↑
8	三七互娱	18	海彼游戏	↓
9	灵犀互娱	19	江娱互动	↓
10	壳木游戏	20	麦吉太文	

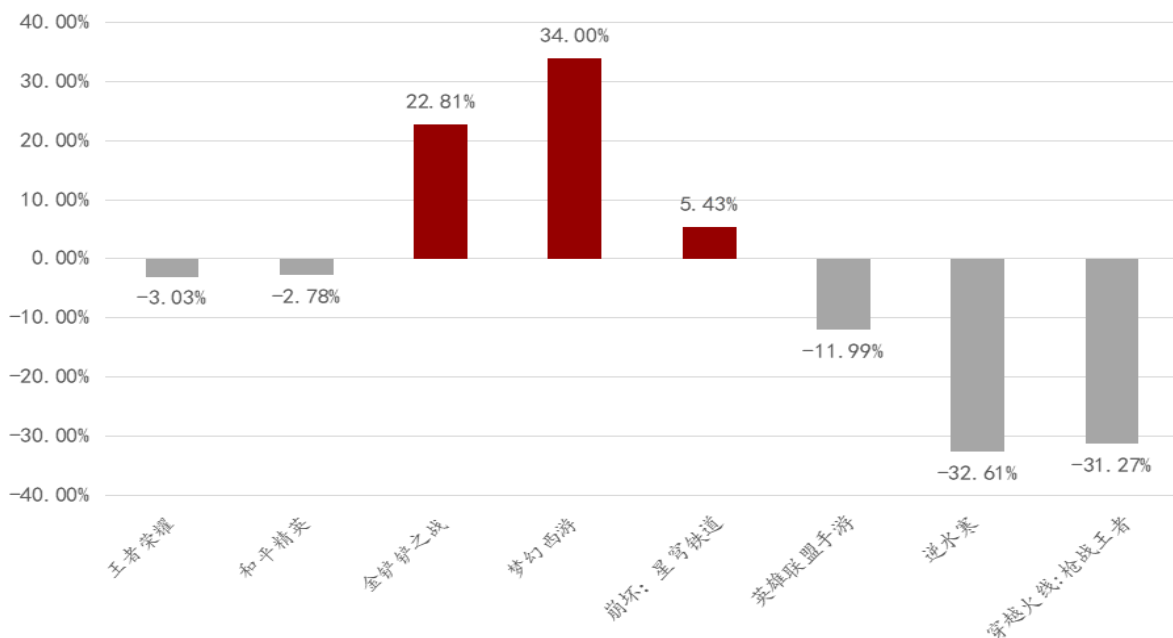
资料来源: SensorTower、万联证券研究所

3 榜单：游戏收入榜呈头部垄断，休闲类钓鱼游戏表现突出

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、网易垄断头部，腾讯系前十榜单占据5席。根据七麦数据显示，2024年4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》、《和平精英》及《金铲铲之战》，腾讯系游戏4月份前十席位占据5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更新玩法活动，表现维稳；上月未在榜单的《原神》4月更新的4.6版本让游戏收入再创新高，以其精美的画面和丰富的游戏内容，吸引了大量玩家的关注，上升5个名次至榜单第六名。上个月在榜《梦幻西游》4月推出了全新系列玩法，对部分界面进行了优化，提升了玩家的游戏体验，使得4月游戏收入环比大幅增长34%。

图表10: 2024年4月中国区App Store iPhone端游戏收入环比对比

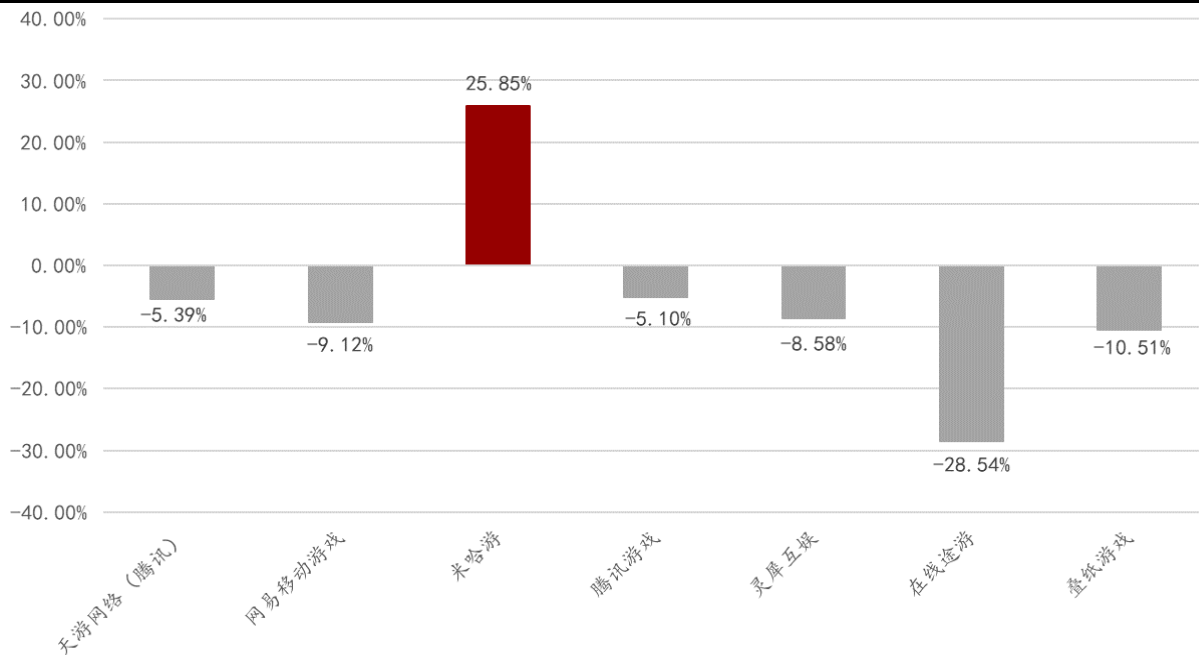


资料来源：七麦数据、万联证券研究所

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，乐游方舟排名大幅提升。根据七麦数据，2024年4月中国区App Store iPhone端开发商收入榜单有所变化，榜单头部由腾讯、网易、米哈游占据，腰部、尾部竞争激烈，乐游方舟旗下3D休闲模拟手游《欢乐钓鱼大师》凭借抖音等渠道的密集宣传，在国内市场迅速引爆了钓鱼热潮，在4月中国区App Store iPhone端收入榜单上升38个名次至第八名。上月未在榜单雷霆游戏得益于《问道》手游8周年活动的开启，在4月中国区App Store iPhone端收入榜单上升2个名次至第九名。米哈游受《原神》4.6版本推出，再加上《崩坏·星穹铁道》推出了2.1版本下半卡池和引入新角色，环比大幅度增长25.85%。

图表11: 2024年4月中国区 App Store iPhone 端开发商收入环比对比

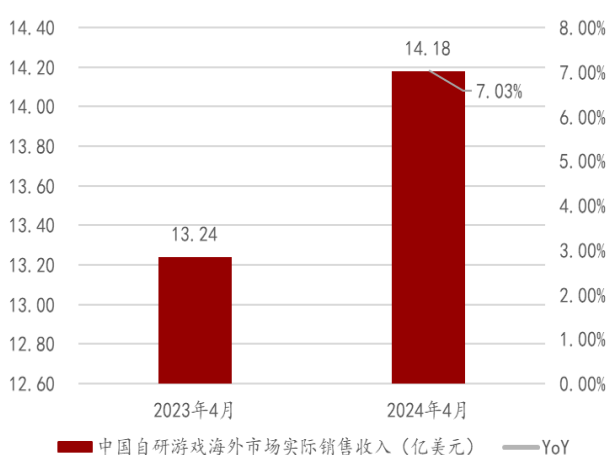


资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

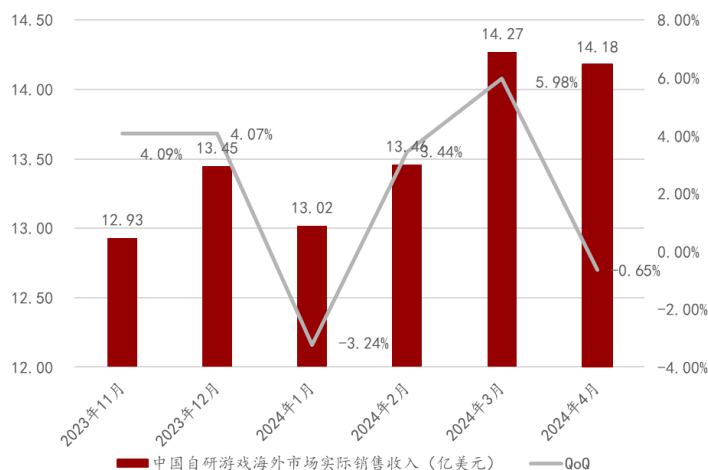
4 出海: 自研出海收入环比下降, 同比上涨, 《Last War:Survival Game》蝉联出海手游收入榜首

2024年4月中国自研游戏出海收入环比下降, 同比上涨。据伽马数据统计, 2024年4月, 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为14.18亿美元, 环比下降0.65%, 同比上涨7.03%。

图表12: 4月份中国自研游戏海外市场实际收入 (亿美元) 及同比



图表13: 4月份中国自研游戏海外市场实际收入 (亿美元) 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

First Fun 《Last War:Survival》蝉联出海手游收入榜首。根据SensorTower数据显示, First Fun融合休闲玩法的4X策略手游《Last War:Survival Game》通过广泛投放休闲玩法广告素材, 有效吸引了大量新用户群体, 并持续推出频繁的SLG玩法更新, 从而成功留住了核心玩家, 创新的休闲射击融合玩法和广告素材效果卓著,

蝉联出海手游收入榜首。

图表14: 2024年4月中国手游海外收入榜(海外 App Store+Google Play)

4月		
排名	游戏	发行商
1	Last War: Survival Game	First Fun
2	Whiteout Survival	点点互动
3	菇勇者传说	4399游戏
4	崩坏: 星穹铁道	米哈游
5	PUBG MOBILE	腾讯
6	原神	米哈游
7	使命召唤手游	动视暴雪&腾讯
8	Mobile Legends: Bang Bang	沐瞳科技
9	Age of Origins	CamelGames
10	AFK Journey	莉莉丝

资料来源: SensorTower、万联证券研究所

5 投资建议

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, 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