



## 传媒

优于大市（维持）

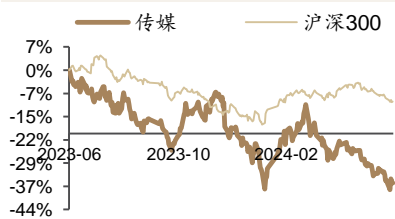
证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

邮箱：maxiao@tebon.com.cn

### 市场表现



资料来源：德邦研究所、聚源数据

### 相关研究

- 《传媒互联网海外 7 月金股》，2024.6.28
- 《传媒互联网行业周报：哔哩哔哩新游《三国：谋定天下》流水超预期，Runway 推出了新的视频生成基础模型 Gen-3 Alpha》，2024.6.24
- 《全球影视行业复苏向好-博纳影业 (001330.SZ) 首次覆盖：深耕电影 25 载势头正强劲，储备丰富 AI 赋能业绩更可期》，2024.6.19
- 《传媒互联网行业周报：大厂与创业公司在 6 月齐聚 AI 视频战场，第二十六届上海国际电影节金爵盛典举行》，2024.6.16
- 《传媒互联网行业周报：快手发布可灵大模型，微软举行 Xbox 游戏发布会》，2024.6.11

# 6 月游戏行业点评：腾讯 DNF 和哔哩哔哩三谋等表现突出，跟踪暑期档把握游戏低估值机会

## 投资要点：

- **腾讯今年重磅产品《地下城与勇士：起源》自 5 月 21 日上线以来持续霸榜畅销榜。**根据 SensorTower 和游戏媒体 GameLook 的预测，DNF 手游国内市场首月流水预计在 50 亿左右，成为腾讯旗下第三款和《王者荣耀》《和平精英》相同量级的爆款产品。6 月 19 日，《地下城与勇士：起源》(后称：DNF 手游) 官方发布公告称，因合约到期，6 月 20 日起，DNF 手游将不再上架部分安卓平台的应用商店。华为，OPPO，VIVO 等硬核联盟商店目前都已无法再下载 DNF 手游。此前，米哈游、莉莉丝、网易等厂商均有过尝试绕开安卓渠道的行为，同时消费者在不断向优质内容聚集，且 TapTap 等独立平台快速发展，我们认为，未来优质的游戏内容研发商和手机应用商店对市场的划分或将迎来变局。
- **哔哩哔哩新游《三国：谋定天下》流水超预期。**哔哩哔哩旗下 SLG 新游《三国：谋定天下》6 月 13 日上线，多日维持 iOS 游戏畅销榜的第 3 名，仅次于腾讯《DNF》手游和《王者荣耀》。产品设计上，《三谋》针对性优化产品，给玩家减负。相比同类型竞品游戏前期排他性竞争变低，重复性体验少，对持续在线定点在线要求相对较低，优化玩家体验。针对同类型竞品(率土、三战等)的痛点进行定向优化，在《三谋》中达到满氪相比同类型竞品花费大幅降低。营销推广上通过优质大 R 私域流量转化+B 站内流量宣导，有望大幅度降低买量成本。产品上线前期持续通过 B 站头部游戏 up 主营销，吸引同类竞品大 R。利用 B 站站内流量做了大规模宣导，我们认为有望以相对低成本获得在 B 站本身 3.4 亿 MAU 大规模用户池，潜在转化率相对较高，有望降低买量成本。
- **腾讯旗下《三角洲行动》全网预约突破 2000 万，于 6 月 24 日开启双端测试。**腾讯旗下《三角洲行动》全网预约突破 2000 万，于 6 月 24 日开启双端测试。除了在前一轮基础上新增了新地图、新干员之外，本次测试也是面向移动端玩家(包括 iOS 和安卓)的首次对外测试。作为《三角洲特种部队》经典 IP 续作，具有对齐主机的优秀画面表现，以及近年来 FPS 游戏中热度极高的“塔科夫 like”“大战争”等玩法，《三角洲行动》可谓是今年游戏暑期档的重磅产品之一。
- **6 月 26 日网易宣布《永劫无间》手游正式定档 7 月 25 日。**《永劫无间》IP 自 2019 年火热至今，全球 IP 玩家破 4000 万，手游预约玩家突破 3000 万。手游在端游的基础上保留了刀剑碰撞和轻功对决等特色的同时，进行了一些操作上细致的轻量化玩法与创新。
- **6 月 27 日，“潮玩第一股”泡泡玛特自研手游《梦想家园》正式上线，迅速登顶 iOS 免费榜。**从玩法上看，《梦想家园》结合“动森 like”的模拟经营和派对玩法，具有很强的社交属性，适合泡泡玛特自身用户。同时，泡泡玛特将五个自家的头部人气 IP 做进了游戏里，分别是 DIMOO、MOLLY、LABUBU、PUCKY 和 SKULLPANDA。泡泡玛特创始人王宁曾经表示：“我们目前在尝试做大游戏，不指望它赚钱。游戏未来还能跟线下乐园等业务互动，做成一个相互扶助的事情。”《梦想家园》的上线无疑是泡泡玛特对拓展 IP 商业化边界的一次大胆尝试。
- **7 月重磅产品丰富，众多公司受益。**7 月 4 日米哈游《绝区零》正式上线、7 月 25 日网易《永劫无间》手游正式上线、7 月 11 日腾讯《极品飞车：集结》正式上线、

7月10日网易《七日世界》PC端正式上线、7月17日哔哩哔哩《炽焰天穹》正式上线。

- **投资建议：**目前游戏板块估值较低，我们后续继续看好游戏板块版号发放、新产品上线、出海、情绪修复等带来的机会。建议关注：腾讯控股、网易、哔哩哔哩、泡泡玛特、快手、恺英网络、神州泰岳、吉比特、姚记科技、巨人网络、三七互娱等。
- **风险提示：**产品上线不及预期、产品流水不及预期、市场竞争加剧等。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

马笑，男，华中科技大学硕士，2022年加入德邦证券，传媒互联网&海外首席分析师，行业全覆盖。7年多二级研究经验，2年产业战略/投资/咨询经验。曾任新时代证券TMT组长，传媒互联网/计算机首席分析师，此前担任过管理咨询顾问/战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富百佳分析师传媒团队第一名；2020年wind金牌分析师；2023年界面荣耀分析师传媒第一名；2023年21世纪金牌分析师传媒互联网第5名，港股与海外第5名。证书编号：S0120522100002。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。