

分析师：乔琪
登记编码：S0730520090001
qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

《黑神话：悟空》热度爆表，游戏产业价值获得重视

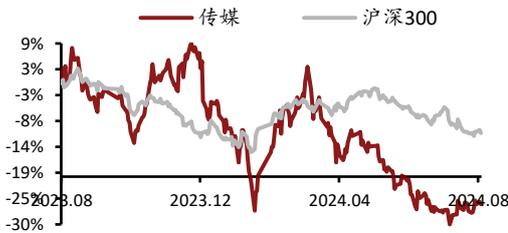
——传媒行业点评报告

证券研究报告-行业点评报告

同步大市(维持)

传媒相对沪深300指数表现

发布日期：2024年08月21日



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《传媒行业月报：政策发布助力文化产业发展，关注近期财报季变化》 2024-08-14

《传媒行业点评报告：政策密集出台助力国内文化产业发展》 2024-08-05

《传媒行业月报：世界人工智能大会落幕，关注AI应用落地进展》 2024-07-12

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

国产3A游戏《黑神话：悟空》于8月20日上线，游戏以《西游记》为故事背景，采用单机动作类玩法以及买断制的销售模式，凭借高品质成为国产游戏的里程碑，在媒体广泛传播，产生破圈效应。

投资要点：

- **上线当日销量、在线人数、口碑评价均表现优异。**根据游戏分发平台 Steam 统计，《黑神话：悟空》上线当日在线玩家数量峰值达到 222.32 万人，排在当日第一名；同时在 Steam 平台所有游戏历史在线人数峰值中排名第二，仅次于《绝地求生》。同时截至目前 Steam 平台近 16 万名玩家测评中好评率达到 96%，评分网站 MetaCritic 收录的 60 家游戏媒体给予了平均分 8.1 分的评价。根据国游销量榜统计的数据，《黑神话：悟空》在 Steam 平台上已售出超 300 万份，加上 Wegame、epic 和 PS 平台，预计总销量超过 450 万份，总销售额超过 15 亿元。
- **主流媒体正面报道，河南等多地主要媒体进行游戏直播。**8月20日当天，包括 CCTV-4、东方卫视等国内电视媒体都对《黑神话：悟空》进行了相关报道；大象新闻、观察者网、新华社快看、看看新闻、四川观察等多家主流媒体在其官方微信视频号中进行了游戏直播。结合8月3日国务院发布《国务院关于促进消费服务高质量发展的意见》中首次提及网络游戏以及电子竞技产业的发展，我们认为，游戏产业积极、正面的形象正在得到主流媒体以及政府部门的认可。
- **高成本、长周期研发投入，售价与国际头部3A游戏一致。**《黑神话：悟空》制作人冯骥表示游戏每小时的研发成本约为 1500 万元-2000 万元，假如以 20 小时的游戏时间计算，总研发成本预计达到 3 亿元-4 亿元左右。自 2020 年 8 月游戏首个视频发布至今已有 4 年，产品总研发周期约 7 年。售价方面，《黑神话：悟空》在 steam 和 Wegame 等 PC 游戏平台的标准版售价 268 元，豪华版售价 328 元，与国际头部 3A 单机游戏的售价基本一致。考虑以往国产买断制单机游戏的售价明显更低，此次《黑神话：悟空》的定价为高品质国产游戏树立标杆。
- **为中国本土文化出海树立标杆。**根据 steam 平台销售情况来看，《黑神话：悟空》不仅在中国大陆畅销榜占据榜首，在美国、日本、新西兰、澳大利亚等多个海外地区的畅销榜中也排名前列。游戏以中国经典名著《西游记》为故事蓝本，通过游戏产品的方式向海外地区输出中国本土经典文化，有利于提升中国文化在海外的影响力。

- **游戏流量热度溢出，地方文旅和联名产品受益。**由于《黑神话：悟空》中大量的古建筑、雕塑等要素来自于山西省，导致游戏上线当日携程、飞猪等平台上山西地区的旅游热度均有不同程度的增长，陕西省文化和旅游厅也在不同平台的官方账号中发布了以《黑神话：悟空》为主题的文旅宣传片。同时包括海信、八位堂、联想、微星、七彩虹以及瑞幸咖啡、滴滴青桔等厂商也针对《黑神话：悟空》推出各类联名定制产品。
- **投资建议：**《黑神话：悟空》凭借高品质获得了较好的玩家口碑评价和优异的商业回报，成为国产游戏的里程碑事件，验证了国内游戏产业能够生产具有国际竞争力的高水准 3A 游戏产品的能力，也再次验证了游戏产业精品化的发展核心；结合主流媒体的宣传和表现，游戏产业的正面价值正在得到社会层面的认可；同时文旅、联名衍生品等领域也进一步拓宽了游戏 IP 的商业价值。《黑神话：悟空》的热度有利于提升游戏板块的估值。建议关注三七互娱、恺英网络、吉比特、完美世界等。

风险提示：监管政策超预期变化；行业竞争加剧；游戏行业项目制特点导致业绩波动

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。