

2026 年科隆游戏展开幕，《王者万象棋》正式定档

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 09 月 01 日

行业核心观点:

上周传媒行业 (申万) 上涨 0.22%，居市场第 25 位，跑赢沪深 300 指数 0.43pct，跑赢创业板指数 3.64pct。年初至今，传媒行业 (申万) 累计跌幅 18.71%。

2026 年科隆游戏展开幕，国产游戏参展规模新高。本届展会中国游戏厂商超 70 家，共有 14 款由中国厂商研发或发行的游戏亮相开幕夜，创历届新高，最佳移动游戏五项提名首次全部被国产游戏包揽。我们认为国产游戏在国际展会层面的曝光度与品类丰富度有了显著提升，标志着国产游戏在全球游戏产业的话语权的提高。本届科隆游戏展中国头部游戏厂商投入规模空前，腾讯整体展陈面积突破 1000 平方米，坐镇商务馆核心区域；米哈游拿下 6.1 馆 660 平方米的大展位；网易现场搭建了囊括武侠醉拳 Demo 试玩、埃及主题巨型雕像、海洋木偶剧场在内的丰富体验区。参展产品题材覆盖开放世界、硬核动作、悬疑叙事、回合 RPG 等多元赛道，兼顾主机、PC、多端跨平台开发。《源初之结》、《无限大》、《湮灭之潮》、《昭和米国物语》等作品引发海外媒体高度关注。建议持续跟踪参展重点产品的后续发售节奏、海外媒体评分及市场反馈。

《王者荣耀》IP 自走棋游戏《王者万象棋》正式定档。我们认为此次定档发布标志着《王者万象棋》从预约蓄水期进入了上线冲刺期，宣发节奏明确。全网 7000 万预约量直观反映出《王者荣耀》IP 的强大用户基本盘与跨品类转化潜力。定档发布会公布夺宝 50 抽、百万级奖金全新电竞计划等福利企划，意在降低体验门槛、加速用户沉淀、构建内容生态。从自走棋赛道看，《王者万象棋》核心增量来源在于《王者荣耀》本体的 6 亿月活用户池，通过跨游联动实现 IP 用户向新品类的低成本迁移。建议持续跟踪公测流水表现、用户留存数据及与《王者荣耀》本体的联动运营节奏，关注其 IP 跨品类转化效率和长线运营能力。

从中长期来看，建议重点关注能够将 IP 资产转化为多品类产品矩阵，具备全球发行经验的头部游戏厂商。

投资要点:

产业动态: (1) 游戏: 2026 年科隆游戏展开幕，国产游戏参展规模新高; (2) 游戏: 《王者荣耀》IP 自走棋游戏《王者万象棋》正式定档; (3) 游戏: 《诡秘之主》正式全平台公测。

行业估值: SW 传媒行业 PE (TTM) 估值上周有所下跌，从 24.76X 震荡下跌至 24.32X，仍低于 2018-2025 年均值水平 26.24X，下跌幅度为 3.2%。

风险提示: 政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; AI 应用侵权风险; 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

网易发布 2026 年 Q2 财报, 7 月中国游戏产业月度报告发布

腾讯发布 2026 年 Q2 财报, 持续加大 AI 投入, 游戏营收增长强劲

DeepSeek 计划上调 API 服务定价, 《王者荣耀》IP 新游《王者万象棋》定档 9 月

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....3

2 市场行情回顾.....3

3 产业动态.....5

 3.1 游戏：2026 年科隆游戏展开幕，国产游戏参展规模新高5

 3.2 游戏：《王者荣耀》IP 自走棋游戏《王者万象棋》正式定档.....5

 3.3 游戏：微信小游戏宣布升级 2026 年首发新游激励政策5

4 风险提示.....5

图表 1： 申万一级行业指数周涨跌幅（%）4

图表 2： 申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）4

图表 3： 申万传媒行业估值情况（2018 年至今）5

1 行业周观点

2026 年科隆游戏展开幕，国产游戏参展规模新高。本届展会中国游戏厂商超 70 家，共有 14 款由中国厂商研发或发行的游戏亮相开幕夜，创历届新高，最佳移动游戏五项提名首次全部被国产游戏包揽。我们认为国产游戏在国际展会层面的曝光度与品类丰富度有了显著提升，标志着国产游戏在全球游戏产业的话语权的提高。本届科隆游戏展中国头部游戏厂商投入规模空前，腾讯整体展陈面积突破 1000 平方米，坐镇商务馆核心区域；米哈游拿下 6.1 馆 660 平方米的大展位；网易现场搭建了囊括武侠醉拳 Demo 试玩、埃及主题巨型雕像、海洋木偶剧场在内的丰富体验区。参展产品题材覆盖开放世界、硬核动作、悬疑叙事、回合 RPG 等多元赛道，兼顾主机、PC、多端跨平台开发。《源初之结》、《无限大》、《湮灭之潮》、《昭和米国物语》等作品引发海外媒体高度关注。建议持续跟踪参展重点产品的后续发售节奏、海外媒体评分及市场反馈。

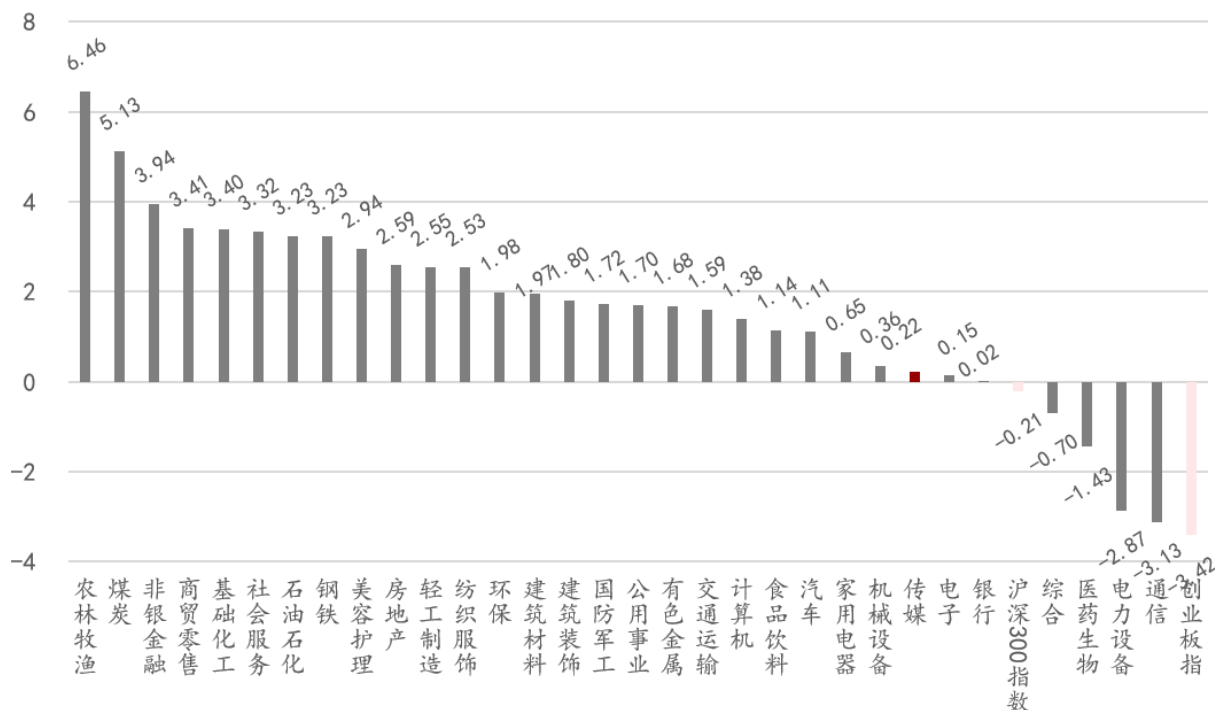
《王者荣耀》IP 自走棋游戏《王者万象棋》正式定档。我们认为此次定档发布标志着《王者万象棋》从预约蓄水期进入了上线冲刺期，宣发节奏明确。全网 7000 万预约量直观反映出《王者荣耀》IP 的强大用户基本盘与跨品类转化潜力。定档发布会公布夺宝 50 抽、百万级奖金全新电竞计划等福利企划，意在降低体验门槛、加速用户沉淀、构建内容生态。从自走棋赛道看，《王者万象棋》核心增量来源在于《王者荣耀》本体的 6 亿月活用户池，通过跨游联动实现 IP 用户向新品类的低成本迁移。建议持续跟踪公测流水表现、用户留存数据及与《王者荣耀》本体的联动运营节奏，关注其 IP 跨品类转化效率和长线运营能力。

从中长期来看，建议重点关注能够将 IP 资产转化为多品类产品矩阵，具备全球发行经验的厂商。

2 市场行情回顾

上周传媒行业（申万）上涨 0.22%，居市场第 25 位，跑赢沪深 300 指数。上周沪深 300 指数下跌 0.21%，创业板指数下跌 3.42%。传媒行业跑赢沪深 300 指数 0.43pct，跑赢创业板指数 3.64pct。

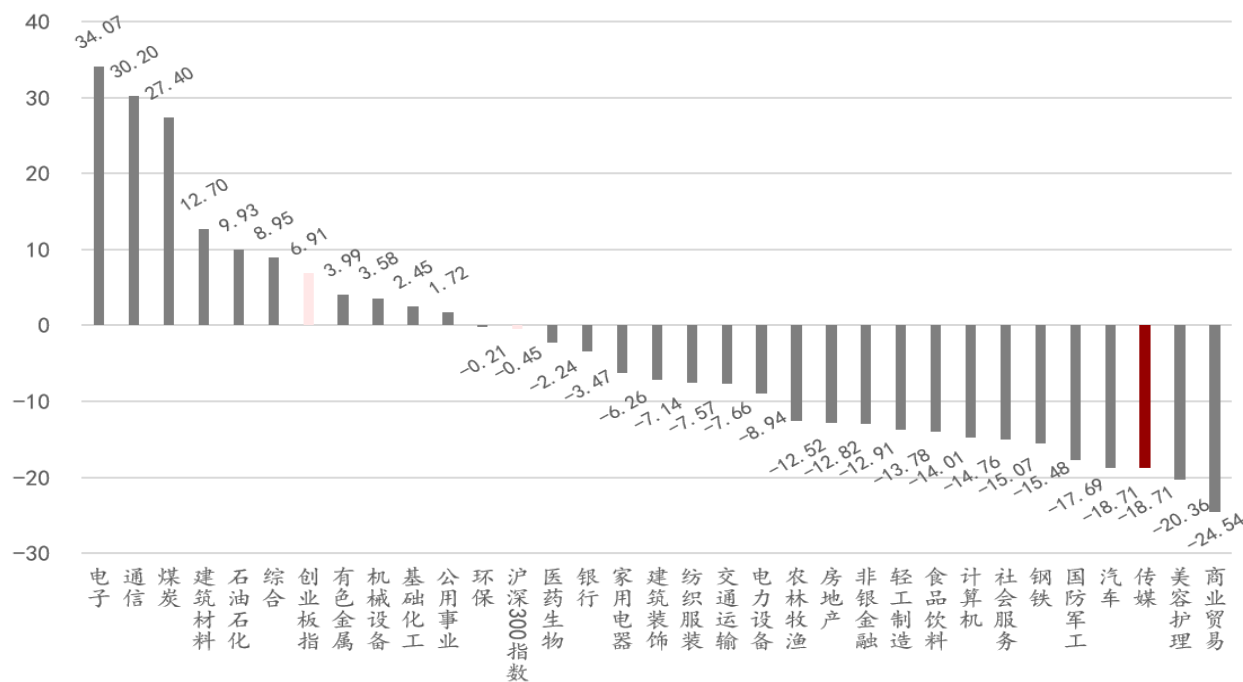
图表1: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind、万联证券研究所

年初至今, 传媒行业(申万)跑输沪深300指数。传媒行业(申万)累计跌幅18.71%, 沪深300指数下跌0.45%, 创业板指数上涨6.91%。传媒行业跑输沪深300指数18.26pct, 跑输创业板指数25.62pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

估值低于2018-2025年均值水平。从估值情况来看, SW传媒行业PE(TTM)估值上周有所下跌, 从24.76X震荡下跌至24.32X, 仍低于2018-2025年均值水平26.24X, 下跌幅度为7.32%。

图表3: 申万传媒行业估值情况 (2018年至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

3 产业动态

3.1 游戏: 2026 年科隆游戏展开幕, 国产游戏参展规模新高

8月26日, 2026年科隆游戏展正式开幕。据统计, 当晚发布的50余款游戏中, 有14款由中国厂商研发或发行的游戏登台, 本届共有超过70家中国公司参展, 数量创下历届新高。腾讯、米哈游、网易等头部厂商携《洛克王国: 世界》、《湮灭之潮》、《源初之结》、《无限大》等重磅作品亮相。(资料来源: 36氪游戏)

3.2 游戏: 《王者荣耀》IP 自走棋游戏《王者万象棋》正式定档

8月27日, 《王者荣耀》IP自走棋游戏《王者万象棋》定档发布会举行, 正式宣布定档2026年9月10日。产品全网预约量已突破7000万, 将在移动/PC端同步上线。(资料来源: 游戏那点事Gamez)

3.3 游戏: 微信小游戏宣布升级 2026 年首发新游激励政策

8月24日, 微信小游戏宣布升级2026年首发新游激励政策, 进一步加大对优质IAP内购类(含混变)小游戏的支持力度。符合条件的IAP首发新游, 单款游戏最高可享5000万元流水不分成, 获得最高2000万元首发新游激励金支持; 首1000万元流水叠加“微信小游戏平台暑期专项激励政策”后, 最高可享170%综合分成。(资料来源: GameLook)

4 风险提示

政策环境变化; 消费复苏不及预期; 市场竞争加剧; 创新技术应用不及预期; AI应用侵权风险; 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