

元宇宙专题，从技术到应用看元宇宙持续布局

——游戏行业月报

推荐|维持

报告要点：

● 游戏行业专题：从技术到应用看元宇宙的持续布局

我们认为，目前元宇宙依然处于游戏等场景应用逐步扩展到其他应用范围的早期探索阶段，相关技术和内容尚待成熟，但软硬件巨头加速布局将推动行业快速发展。从技术看，5G 普及率提升、AI 以及云计算力提高以及区块链技术（NFT、数字货币）的应用范围扩大为元宇宙提供了技术基础；从硬件看，消费级 VR/AR 设备有望迎来快速增长，根据 IDC 数据显示全球 VR 设备出货量预计明年增至 1000 万台以上，叠加以《半衰期：爱莉克斯》为代表的优质内容端产出，都将推动高沉浸感和交互感的元宇宙初期生态构建。中长期来看，科技巨头、内容型公司、工具型公司以及 UGC 创作平台等四类公司依托技术优势持续加码对元宇宙产业链各环节积极布局，其中包括围绕硬件和内容综合布局的 Meta（Facebook）、微软、苹果、腾讯、字节等大厂；围绕底层技术和工具创新的英伟达、Epic 等；以及围绕优质内容端产出的 Roblox、网易等。

● 游戏行业数据跟踪

行业：10 月中国手游销售收入 186.38 亿元，环比增 3.37%，同比增 0.48%，主要为头部游戏十一期间加大活动以及新游上线拉动。出海收入为 15.77 亿美元，环比下降 1.79%，《原神》、《万国觉醒》等游戏略有下滑。**产品：**《英雄联盟手游》首月流水预估超 11 亿。吉比特雷霆游戏代理发行 ARPG 新游《地下城堡 3：魂之诗》预计首月流水均超 2 亿元。根据 Sensor Tower，10 月腾讯游戏全球收入同比增长 23.3%，《王者荣耀》国内 iOS 预估收入 3.2 亿美元。雷霆游戏发行新游《地下城堡 3》，收入环比增长 44%。出海方面，腾讯《PUBG Mobile》10 月海外收入环比增长 8.8%至 9600 万美元，《使命召唤手游》环比增长 38.8%。网易 SLG 新游《The Lord of the Rings: War》9 月底上线海外收入稳步增长。三七互娱《Puzzles & Survival》10 月收入环比增长 9.5%。**版号：**7.22 之后未发放新版号，近期或将恢复发放。

● 重点上市公司跟踪

完美世界：《幻塔》完成终测，预计年内有望上线。**三七互娱：**10 月排名出海收入第 4，投资 DigiLens 加大全息领域布局。**吉比特：**《问道手游》《一念逍遥》稳定畅销榜前列，《地下城堡 3》等多款新游上线。**腾讯：**英雄联盟手游首月流水或超 11 亿，与抖音就版权内容互通进行进一步合作。**网易：**买断制游戏《永劫无间》销量达 600 万份创纪录，海外 SLG 新游收入稳步增长。**心动网络：**TapTap 测试版上线 TapPlay 功能，《火炬之光：无限》为版号申请内测暂推迟。

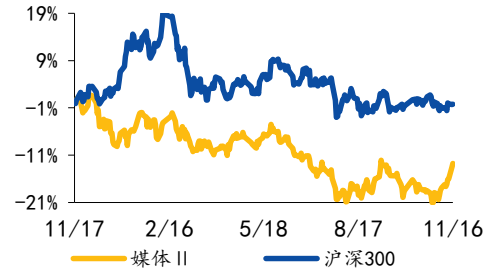
● 投资建议

维持行业“推荐”评级。积极关注完美世界、三七互娱、吉比特、宝通科技、心动公司等。

● 风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管趋严。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-游戏行业 2021 年数据跟踪第九期：Q3 手游收入同比增长 9.09%，海外市场增长亮眼》2021.10.20

《国元证券行业研究-传媒互联网行业专题：从互联互通及监管政策变化看互联网行业》2021.09.28

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

分析师 路璐
执业证书编号 S0020519080002
电话 021-51097188-2174
邮箱 lulu@gyzq.com.cn

目 录

1.游戏行业专题：从技术到应用看元宇宙的持续布局	4
2.游戏行业数据追踪	11
2.1 行业规模及增速	11
2.2 重点产品情况	12
2.3 新游进展	16
2.4 渠道及买量	16
3.游戏行业重点上市公司数据跟踪	19
3.1 完美世界：开放世界手游《幻塔》完成终测，年内有望上线	19
3.2 三七互娱：10月排名中国厂商出海收入榜第4，加大全息领域布局	21
3.3 吉比特：《问道手游》、《一念逍遥》排名稳定，10月《地下城堡3》等多款新游上线	23
3.4 腾讯：英雄联盟手游首月流水预计超11亿，与抖音就内容互通进一步合作	25
3.5 网易：《永劫无间》销量达600万份创纪录，海外新游收入稳步增长	26
3.6 心动网络：TapTap测试版上线TapPlay功能，《火炬之光：无限》内测推迟	28
4.风险提示	28

图表目录

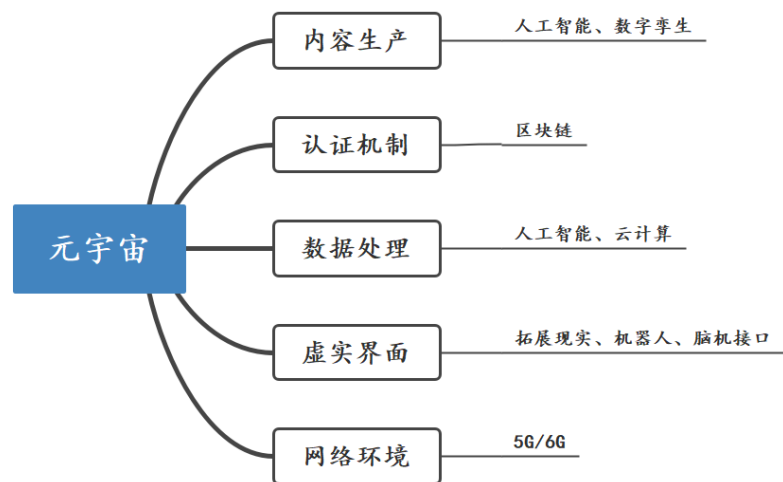
图 1：元宇宙的核心技术	4
图 2：元宇宙产业链图谱	5
图 3：元宇宙应用端的落地需要依靠底层技术以及硬件设备技术的进步	5
图 4：2020年全球数字游戏与互动媒体产业规模	6
图 5：2021-2025年全球VR市场出货量预测	6
图 6：2021-2025年中国AR/VR市场出货量及增长预测	6
图 7：2019.10-2021.10 Steam平台VR头显占比变动	7
图 8：Steam平台支持VR应用数量	7
图 9：Roblox内的内容创作	8
图 10：Minecraft内还原搭建现实建筑场景	8
图 11：企业元宇宙的市场需求	9
图 12：Omniverse平台集中多个技术	9
图 13：虚拟化AI助手平台——Omniverse Avatar	9
图 14：2021年1-10月中国移动游戏市场实际销售收入	11
图 15：2021年10月中国移动游戏市场环比变化情况	11
图 16：2021年2-10月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入	11
图 17：2019.11-2021.10 iOS畅销榜TOP30中腾讯、网易及其他厂商产品数量比重	13
图 18：10月买量投放素材趋势	16

图 19: 10 月买量投放公司趋势	17
图 20: 《梦幻新诛仙》买量素材趋势变动	17
图 21: 《斗罗大陆: 魂师对决》买量素材趋势变动	17
图 22: 《一念逍遥》买量素材趋势变动	18
图 23: 《梦幻新诛仙》iOS 畅销榜排名	19
图 24: 《诛仙手游》iOS 畅销榜排名	19
图 25: 《新笑傲江湖》iOS 畅销榜排名	20
图 26: 《斗罗大陆: 魂师对决》iOS 畅销榜排名	21
图 27: 《Puzzles & Survival》iOS 畅销榜排名 (美国)	21
图 28: 《江山美人》(日替わり内室) iOS 畅销榜排名 (日本)	22
图 29: 《叫我大掌柜》(갑부: 장사의 시대) iOS 畅销榜排名 (韩国)	22
图 30: 《一念逍遥》iOS 畅销榜排名	24
图 31: 《问道手游》iOS 畅销榜排名	24
图 32: 《英雄联盟手游》iOS 畅销榜排名	25
图 33: 《哈利波特: 魔法觉醒》iOS 畅销榜排名	27
表 1: 主要 AR/VR 厂商 21Q2 出货量市场份额	7
表 2: iOS 游戏畅销榜近四周 TOP 30 排名变动 (2021/10/24-2021/11/14)	12
表 3: 伽马数据新游流水测算榜 TOP5	13
表 4: 10 月中国手游发行商收入 TOP30 (全球 App Store+Google Play) ..	14
表 5: 10 月中国 App Store 手游收入 TOP20	14
表 6: 10 月中国厂商出海收入排行 TOP30	15
表 7: 10 月中国手游出海收入排行 TOP30 (海外 App Store+Google Play) ..	15
表 8: 2021 年 11-12 月重点新游进度一览	16
表 9: 完美世界主要产品 pipeline	20
表 10: 三七互娱主要产品 pipeline	23
表 11: 吉比特主要储备项目	24
表 12: 2021 腾讯新游发布会产品	26
表 13: 网易发布会新游披露产品	27
表 14: 2021 年 TapTap 新游发布会产品	28

1. 游戏行业专题：从技术到应用看元宇宙的持续布局

元宇宙的基础技术包括六个方面：一是通信基础 5G 技术。XR 设备要达到真实沉浸感，需要更高的分辨率和帧率，而 5G 高速率、低时延、低能耗、大规模设备连接等特性，能够支持元宇宙所需要的大量应用创新；二是算力基础云计算。目前高画质游戏对于设备门槛要求较高，尤其在 3D 图形渲染上依赖终端运算。而动态分配算力的云计算系统能够分离运算和显示，在云端 GPU 上完成渲染，将是保证元宇宙平稳运行的基础设施；三是提供虚实界面入口的硬件设备，包括 XR、机器人、脑机接口等。通过提供沉浸式体验来实现元宇宙中信息的交互；四是人工智能技术。主要实现海量的内容生产、呈现以及审查，达成元宇宙的自发有机生长。五是数字孪生技术。数字孪生即在虚拟空间内建立真实事物的动态孪生体。借由传感器，本体的运行状态及外部环境数据均可实时映射到孪生体上。该技术最初用于工业制造领域，而元宇宙需要数字孪生来构建细节极致丰富的拟真的环境，营造出沉浸式的在场体验。六是作为认证机制的区块链技术。基于去中心化网络的虚拟货币，能够完成元宇宙中的价值归属、流通、变现和虚拟身份的认证，具有稳定、高效、规则透明、确定的优点。此外，NFT（非同质化代币）由于其独一无二、不可复制、不可拆的特性，天然具有收藏属性，因此可以用于记录和交易一些数字资产，如游戏道具、艺术品等。

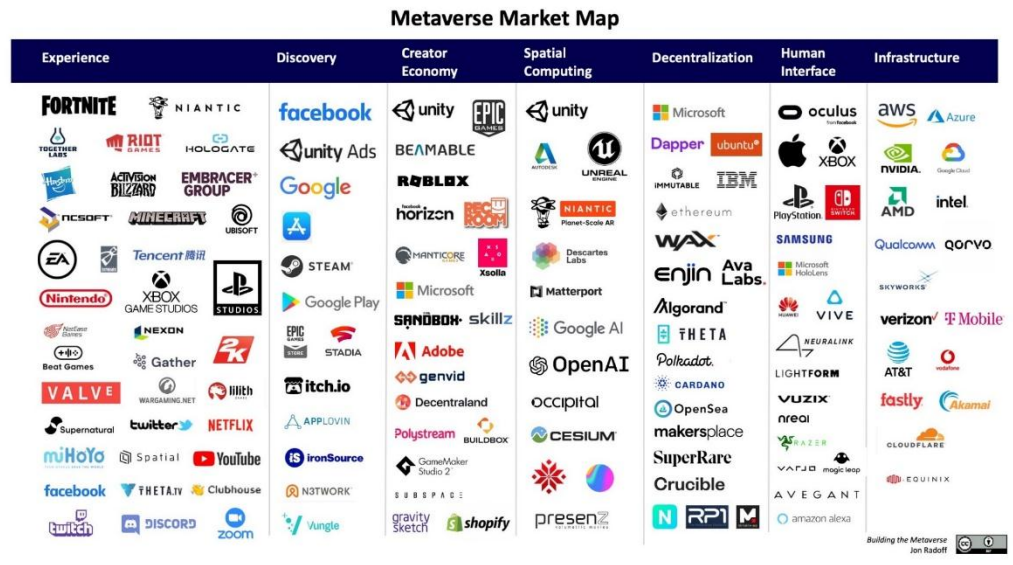
图 1：元宇宙的核心技术



资料来源：清华大学新媒体研究中心，国元证券研究所

从产业链分布来看，美国社交和移动游戏开发商 Disruptor Beam 的创始人兼 CEO Jon Radoff 将元宇宙生态系统分为七层：**1) 体验：**主要为游戏、社交、音乐视频等内容提供商。这部分包括国内互联网头部内容厂商腾讯、网易以及米哈游等。**2) 发现：**主要为负责传播的渠道广告商。**3) 创造者经济：**主要为内容创作平台和工具，包括设计工具、动画系统、图形工具、货币化技术等。**4) 空间计算：**包括引擎和 AI 工具，如 Unity、Unreal 等。**5) 去中心化：**搭建分布式结构，主要为区块链技术。**6) 人机交互：**作为访问虚拟世界入口的硬件设备。**7) 基础设施：**指半导体、材料科学、云计算和电信网络等底层架构。

图 2：元宇宙产业链图谱



资料来源：Medium，国元证券研究所

从厂商布局来看基本可以分为科技巨头、内容型公司、工具型公司以及 UGC 创作平台。科技巨头以微软、苹果、Facebook、腾讯等为代表，通常涉足硬件计算平台、内容生产、社交等多领域；内容型公司以 EA、Take-Two 为主，代表产品包括《模拟人生》、《GTA》等，通过游戏打造真实世界的数字化模拟；工具型公司如 Epic、英伟达、高通等，为元宇宙提供底层工具；UGC 内容创作平台如 Second Life、Roblox、VRChat 等。底层基础设备有望最早受益，而应用则有望迎来爆发式增长。

图 3：元宇宙应用端的落地需要依靠底层技术以及硬件设备技术的进步

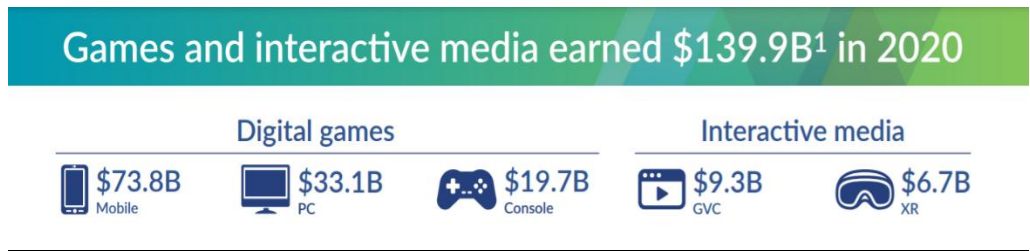


资料来源：清华大学新媒体研究中心，国元证券研究所

2020 年 XR 行业市场规模达 67 亿美元，其中 VR 游戏收入 5.9 亿美元，同比增长 25%。从全球来看，据 SuperData 数据显示，2020 年全球数字游戏与互动媒体产业规模达 1339 亿美元，同比增长 11.5%，其中 XR 市场（包括 XR、AR、MR 等产品）

共获得 67 亿美元收入，其中 VR 游戏收入达到 5.89 亿美元，同比增长 25%。

图 4：2020 年全球数字游戏与互动媒体产业规模



资料来源：Superdata，国元证券研究所

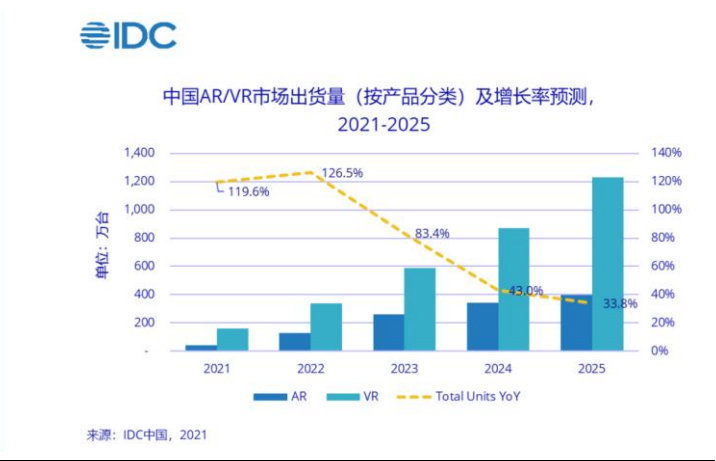
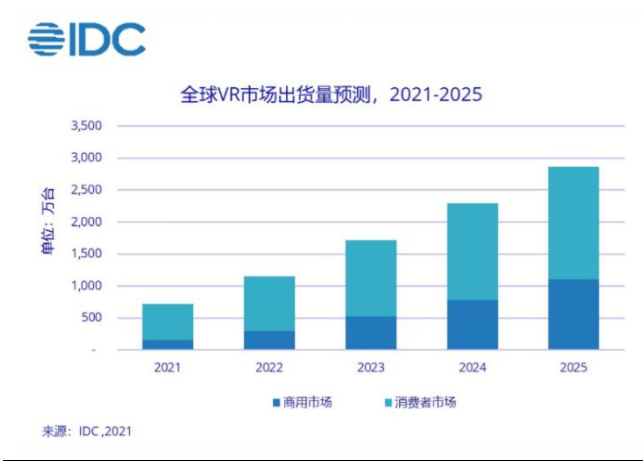
➤ 从硬件端来看

VR 硬件设备出货快速增长，其中一体机占比超八成。根据 IDC 数据显示，21Q1 全球 VR 头显出货量同比增长 52.4%，Oculus Quest2 及 HTC Vive Focus 等 VR 一体机占主导，Q1 占比达到 82.7%，高于去年同期 50.5% 的份额。其中，中国 VR 头显出货量达到 21 万台，同比增长 32%，其中一体机产品形态占到 VR 头显总量的 72.7%。两家中国品牌 DPVR 和 Pico 出货量分列二、三位，同比分别增长 108.6% 和 44.7%，中国的 VR 品牌已将用户从 3DoF 过渡到了更加沉浸的 6DoF。

根据 IDC 预计，2021 年全球市场 VR 头显预计出货 837 万台，其中中国市场 2021 年 VR 头显预计出货 143 万台。短期内由于供应端的制约，众多厂商在今年将面临零部件短缺的压力。长期来看，VR 头显市场将保持快速增长，预计 VR 头戴设备的出货量将从 2020 年的约 500 万台增加到 2025 年的超过 2800 万台。AR 头戴设备出货量预计将从 2020 年的约 30 万台增加到 2025 年的 2100 万台。未来五年的复合增长率分别为 69.4%、109.9%。

图 5：2021-2025 年全球 VR 市场出货量预测

图 6：2021-2025 年中国 AR/VR 市场出货量及增长预测



资料来源：IDC，国元证券研究所

资料来源：IDC 中国，国元证券研究所

21 年二季度 Facebook、微软分别以 75%、29% 的市场份额位于 VR/AR 硬件市场出货量首位。根据 IDC 发布的最新报告显示，预计 2021 年全球 VR 游戏支出仍为 7.4 亿美元（约合 47.36 亿元人民币），同比增长 46%，渗透率提升仍有很大空间。

全球市场方面，2021 年第二季度，VR 硬件市场中 Facebook 以 75% 的市场份额占据首位，出货量约为 160 万台，同比增长 351%。主要是受到 Oculus Quest 2 产品的推动，自产品发布以来，出货量和普及度均为 VR 类产品产生以来的一款现象级产品。部分是由于去年同季度供应链问题导致基础较低。Pico 排名第二，继续巩固其作为 Oculus 在消费和商业领域替代品的地位。AR 硬件市场中微软以 29% 的市场份额位于第一，出货量接近 2 万台，同比增长 26%，主要为持续推动 HoloLens 2 产品的销量，Shadow Creator 则在中国市场的持续增长，市占率提升至 13%，同比增长 50%。

表 1：主要 AR/VR 厂商 21Q2 出货量市场份额

AR 硬件厂商	市占率	yoy	VR 硬件厂商	市占率	yoy
Microsoft	28.8%	+26.1%	Facebook	75.0%	+351.4%
Mad Gaze	21.9%	-30.3%	Pico	6.0%	+53.0%
Shadow Creator	13.0%	+50%	DPVR	5.7%	+50.6%
RealWear	9.4%	+58.9%	HTC	4.5%	+205.5%
Epson	7.2%	-11.0%	HP Inc	2.7%	+2202.6%
Others	19.7%	-11.3%	Others	6.0%	-63.20%
合计	100.0%	0.8%	合计	100.0%	+136.4%

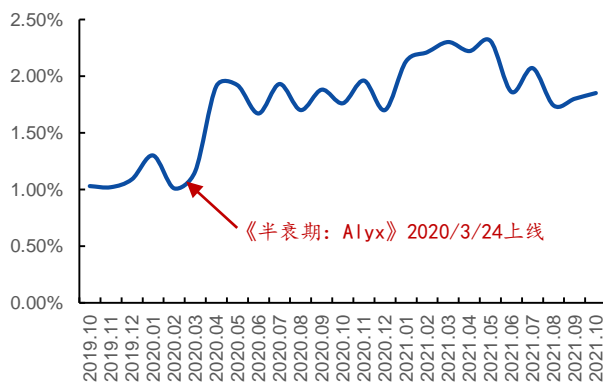
资料来源：IDC，国元证券研究所

➤ 从内容端来看

优质内容对硬件设备销量提振明显。Valve 于 2020 年 3 月 24 日推出的 3A 级 VR 游戏《半衰期：爱莉克斯》，上线首日玩家人数最高达 42858 人，游戏的强交互感给 Valve 的 VR 设备带来了协同效应。根据 PlayTracker 数据测算，《半衰期：爱莉克斯》的预售数量超过 30 万份，其中有 11.9 万用户同时购买了配套的 Index 设备。2020 年 4 月，Steam 平台 VR 头显用户占比达到 1.91%，相较于此前有明显提高。

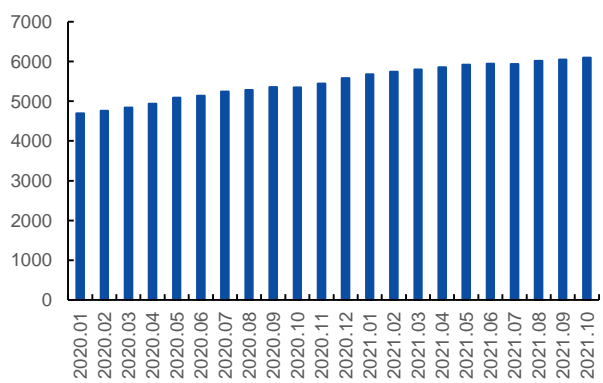
从关系上来看，元宇宙与 XR 硬件会相互推动形成良好的循环：元宇宙概念相关游戏社交应用的繁荣会从内容丰富性上推动硬件发展，另一方面，硬件更广泛的消费端普及可以使得内容参与者参与到元宇宙的生态建设中。

图 7：2019.10-2021.10 Steam 平台 VR 头显占比变动



资料来源：VR 陀螺，Steam，国元证券研究所

图 8：Steam 平台支持 VR 应用数量



资料来源：青亭网，国元证券研究所

从 C 端应用来看，游戏是元宇宙当前最先落地的应用场景。VR 游戏的高沉浸感以及游戏内独立完整的世界观构建、开放世界式的内容构建与元宇宙概念内核相近。后续有望朝着三个方向持续演进：一是高拟真度。目前无论是 PC、主机以及手机等屏显设备的拟真度都相对有限，而基于视场角、3D 视觉交互等根本性优势，XR 设备技术进步有望给 Metaverse 拟真度带来质变。二是可触达性。超 3A 游戏对于硬件有较高的要求，而运算和显示分离的云游戏技术有望降低高品质超 3A 游戏的硬件门槛。三是可延展性。高品质 3A 游戏内容的生产速度很难超过玩家的内容消耗，只有 Metaverse 平台不断自我进化，所有人作为创作者探索内容生态，才有希望让玩家能够长期驻留。元宇宙构想中的内容不仅只限于游戏。未来，元宇宙将从游戏、社交出发辐射到包括娱乐、消费、教育医疗、体育等更多场景，提供一个将虚拟体验和服务的集中化平台并不断收敛这些服务。

图 9: Roblox 内的内容创作



资料来源：Roblox，国元证券研究所

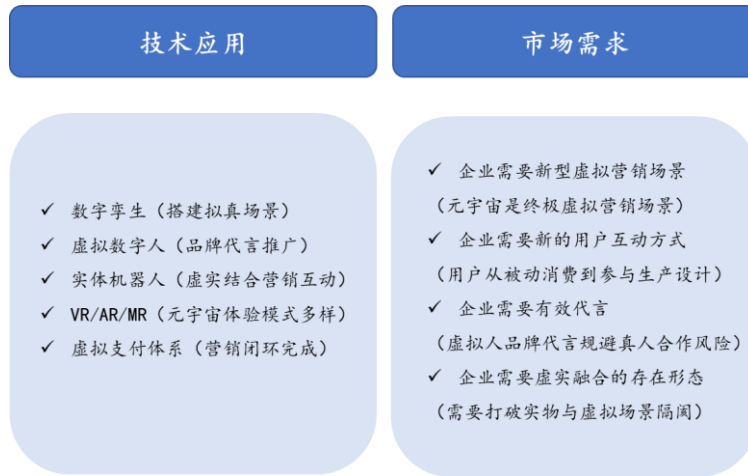
图 10: Minecraft 内还原搭建现实建筑场景



资料来源：Minecraft，国元证券研究所

从 B 端应用来看，企业元宇宙旨在实现产业生产的虚拟化。落地场景包含矿业生产、仓储、航空、营销等，通过裸眼的视角完成虚拟世界的重构。在工业互联网端，可以实现现代企业智能制造与数字孪生的全面升级，成为智慧化、无人化异地协同的生产力工具，打造万物互联的工业元宇宙。在虚拟空间里可以还原各类工业设备、厂房及作业环境，用于模拟仿真验算、辅助生产决策、模拟培训、远程操作等。以真实数据驱动虚拟场景，实现了跨物理跨空间的数字孪生具象化，实现虚拟现实技术融合应用到工业产业的生产力工具。

图 11: 企业元宇宙的市场需求



资料来源: 清华大学新媒体研究中心, 国元证券研究所

英伟达 Omniverse 平台加速元宇宙底层架构持续完善。Omniverse 是英伟达推出的多用户实时协作开放式云平台, 用于加快项目设计和生产效率。通过该平台能够将英伟达旗下 GPU、CUDA、实时光线追踪 RTX 技术等所有软硬件技术集中, 通过更高效和兼容的方式为构建虚拟世界提供完整全栈式解决方案, 成为元宇宙基础底层服务架构的重要工具。在 11 月 9 日的 GTC 大会上, 英伟达又推出了 Omniverse Avatar、Omniverse Replicator 为代表的系列新功能与更新, 加速推动元宇宙底层架构持续完善。Omniverse Avatar 是生成交互式 AI 虚拟化身的技术平台, 能够实时连接语音 AI、计算机视觉、自然语言理解、推荐引擎和模拟方面的技术。Omniverse Replicator 则是合成数据生成引擎, 能够生成用于训练深度神经网络的物理模拟合成数据。

图 12: Omniverse 平台集中多个技术

图 13: 虚拟化 AI 助手平台——Omniverse Avatar



资料来源: 英伟达, 国元证券研究所



资料来源: 英伟达, 国元证券研究所

我们认为, 目前元宇宙依然处于游戏等场景应用逐步扩展到其他应用范围的早期探索阶段, 相关技术和内容尚待成熟, 但软硬件巨头加速布局将推动行业快速发展。从技术看, 5G 普及率提升、AI 以及云计算力提高以及区块链技术 (NFT、数字货币) 的应用范围扩大为元宇宙提供了技术基础; 从硬件看, 消费级 VR/AR 设备有望迎来快速增长, 根据 IDC 数据显示全球 VR 设备出货量预计明年增至 1000 万台以上,

叠加以《半衰期：爱莉克斯》为代表的优质内容端产出，都将推动高沉浸感和交互感的元宇宙初期生态构建。中长期来看，科技巨头、内容型公司、工具型公司以及 UGC 创作平台等四类公司依托技术优势持续加码对元宇宙产业链各环节积极布局，其中包括围绕硬件和内容综合布局的 Meta (Facebook)、微软、苹果、腾讯、字节等大厂；围绕底层技术和工具创新的英伟达、Epic 等；以及围绕优质内容端产出的 Roblox、网易等。

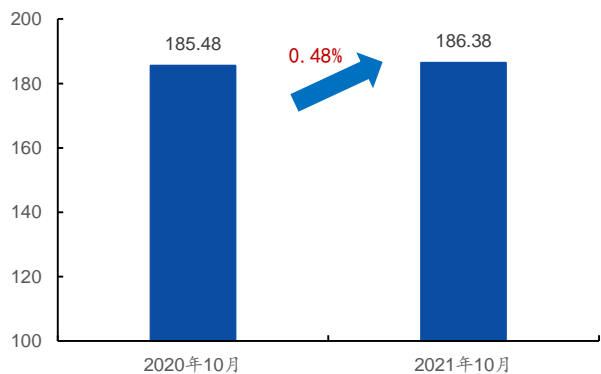
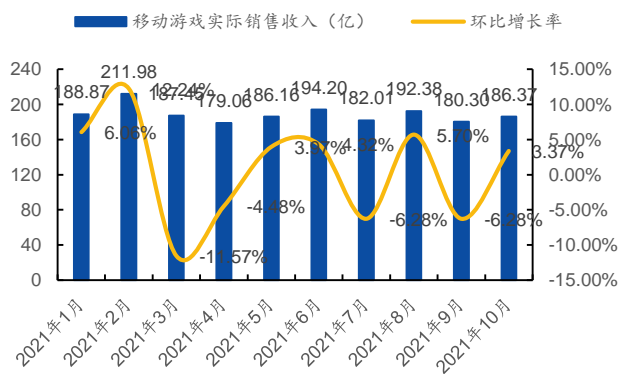
2. 游戏行业数据追踪

2.1 行业规模及增速

10月移动游戏市场环比回升，同比持平。根据伽马数据，2021年10月中国移动游戏市场实际销售收入186.38亿元，环比增3.37%，同比增0.48%。环比增长主要由于《王者荣耀》通过推出“金秋十月”、与86版《西游记》联动新皮肤等活动带动流水增长；新游《英雄联盟手游》、《地下城堡3：魂之诗》等带来流水增量；十一假期产品运营活动多，活跃用户数增长。同比持平主要为去年10月《原神》、《万国觉醒》、《天涯明月刀》等多款头部新游集中上线，基数较高。

图 14：2021 年 1-10 月中国移动游戏市场实际销售收入

图 15：2021 年 10 月中国移动游戏市场环比变化情况

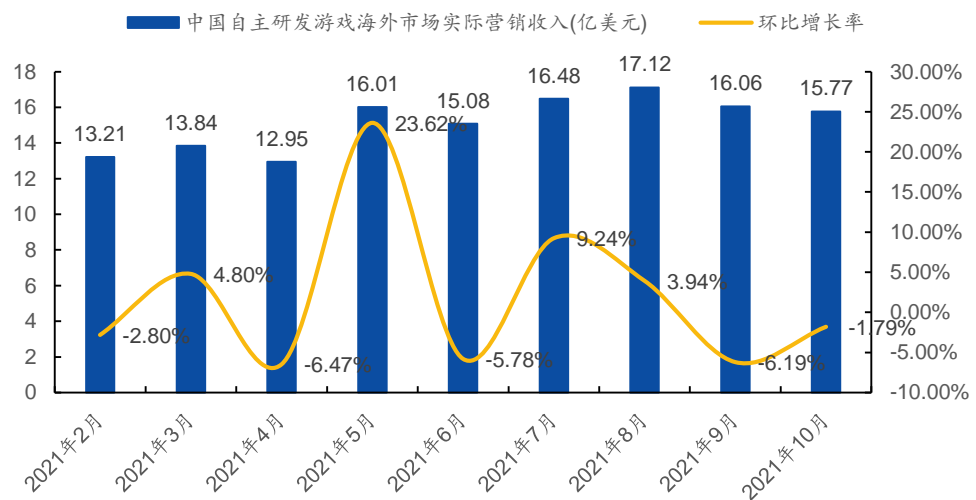


资料来源：伽马数据，国元证券研究所

资料来源：伽马数据，国元证券研究所

2021年10月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为15.77亿美元，环比下降1.79%。主要原因是移动游戏《原神》、《万国觉醒》、《天地劫：幽城再临》等产品海外流水下滑。

图 16：2021 年 2-10 月中国自主研发游戏海外市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，国元证券研究所

2.2 重点产品情况

《英雄联盟手游》首月流水预估超 11 亿。腾讯、网易以及灵犀互娱代表游戏稳居畅销榜前列，新游方面，10.8 腾讯光子工作室研发 MOBA 游戏《英雄联盟手游》上线，排名畅销榜第 2，基本占据整月 iOS 免费榜榜首，根据伽马数据预估首月流水超 11 亿。腾讯发行卡牌新游《数码宝贝：新世纪》以及吉比特雷霆游戏代理发行 ARPG 新游《地下城堡 3：魂之诗》预计首月流水均超过 2 亿元。

表 2：iOS 游戏畅销榜近四周 TOP 30 排名变动（2021/10/24-2021/11/14）

畅销榜排名	2021/11/14	2021/11/7	2021/10/31	2021/10/24
1	王者荣耀	和平精英	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	三国志·战略版	和平精英	英雄联盟手游
3	三国志·战略版	王者荣耀	英雄联盟手游	和平精英
4	英雄联盟手游	英雄联盟手游	梦幻西游	梦幻西游
5	梦幻西游	原神	三国志·战略版	三国志·战略版
6	原神	梦幻西游	光·遇	哈利波特：魔法觉醒
7	哈利波特：魔法觉醒	大话西游	哈利波特：魔法觉醒	数码宝贝：新世纪
8	金铲铲之战	哈利波特：魔法觉醒	斗罗大陆：魂师对决	地下城堡 3：魂之诗
9	斗罗大陆：魂师对决	斗罗大陆：魂师对决	数码宝贝：新世纪	率土之滨
10	一念逍遥	一念逍遥	一念逍遥	穿越火线：枪战王者
11	大话西游	明日之后	金铲铲之战	斗罗大陆：魂师对决
12	率土之滨	梦幻新诛仙	原神	原神
13	问道	JJ 斗地主	万国觉醒	一念逍遥
14	万国觉醒	数码宝贝：新世纪	穿越火线：枪战王者	大话西游
15	捕鱼大作战	捕鱼大作战	大话西游	金铲铲之战
16	JJ 斗地主	率土之滨	地下城堡 3：魂之诗	火影忍者
17	开心消消乐	开心消消乐	阴阳师	开心消消乐
18	梦幻新诛仙	问道	JJ 斗地主	神武 4
19	明日之后	天涯明月刀	率土之滨	JJ 斗地主
20	浮生为卿歌	明日方舟	开心消消乐	万国觉醒
21	火影忍者	火影忍者	问道	QQ 炫舞
22	阴阳师	万国觉醒	捕鱼大作战	问道
23	QQ 飞车	神武 4	神武 4	浮生为卿歌
24	魂斗罗：归来	阴阳师	火影忍者	阴阳师
25	QQ 炫舞	倩女幽魂	使命召唤手游	捕鱼大作战
26	明日方舟	光·遇	浮生为卿歌	天涯明月刀
27	神武 4	地下城堡 3：魂之诗	最强蜗牛	倩女幽魂
28	乱世王者	QQ 飞车	明日之后	欢乐斗地主
29	天涯明月刀	欢乐斗地主	欢乐斗地主	QQ 飞车
30	数码宝贝：新世纪	穿越火线：枪战王者	完美世界	梦幻新诛仙

资料来源：七麦数据，国元证券研究所，为腾讯发行，为网易发行

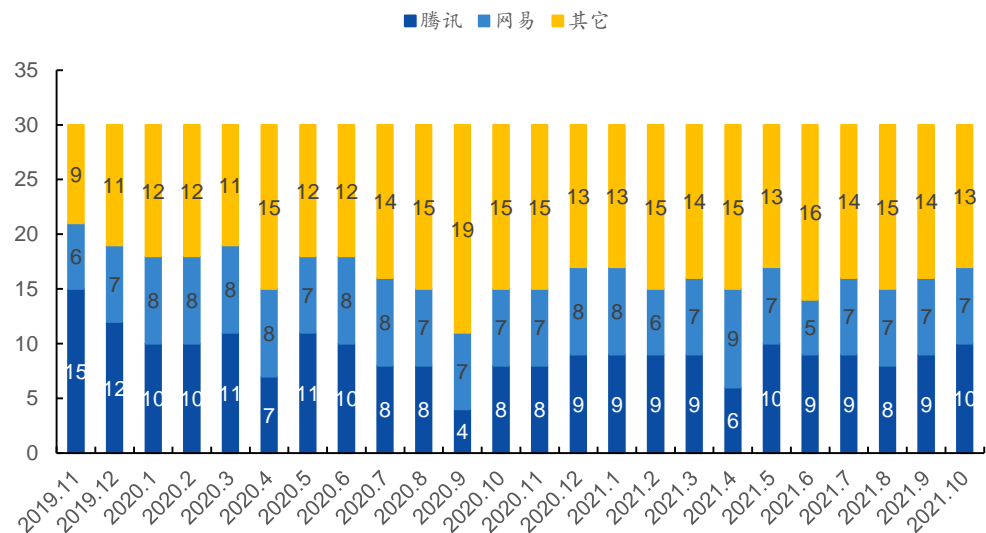
表 3：伽马数据新游流水测算榜 TOP5

排名	游戏名称	游戏类型	IP 类型	首月预估流水
1	英雄联盟手游	MOBA 类	客户端游戏	11+
2	数码宝贝：新世纪	卡牌类	动漫	2+
3	地下城堡 3：魂之诗	ARPG	单机	2+
4	剑网 1：归来	MMORPG	客户端游戏	1-
5	爆裂魔女	飞行射击	无	1-

资料来源：伽马数据，国元证券研究所 注：依据产品上线 30 日国内全平台流水状况排名，不足 30 日根据现有流水推算。

2021 年 10 月，腾讯、网易分别有 10 款以及 7 款产品进入中国内地 iOS 游戏畅销榜 TOP30，腾讯产品相较上月增加 1 款；网易产品数较上月持平；本月畅销榜 TOP30 中非腾讯、网易的产品有 13 款，较上月减少 1 款。

图 17：2019.11-2021.10 iOS 畅销榜 TOP30 中腾讯、网易及其他厂商产品数量比重



资料来源：七麦数据，国元证券研究所 注：排名数据选取每月最后一日排名

厂商及产品方面，《英雄联盟手游》上线及《王者荣耀》周年庆创下新高，带动腾讯收入同比增长 23.3%。根据 Sensor Tower 数据显示，2021 年 10 月共 36 个中国厂商进入全球手游发行商收入榜 TOP100，在 App Store 和 Google Play 合计收入超过 23.8 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入的 40%。得益于《英雄联盟手游》在中国上市以及《王者荣耀》6 周年庆，10 月腾讯游戏全球收入环比增长 32%，同比增长 23.3%，其中《王者荣耀》10 月在国内 iOS 预估收入达到 3.2 亿美元，创下新高，位于手游畅销榜第 1。灵犀互娱收入环比增长 16%，主要为《三国志·战略版》在中国和海外市场的卓越表现，其中来自海外市场的收入占发行商 10 月收入的 35.5%。雷霆游戏 10.20 发行新游《地下城堡 3：魂之诗》，本期收入相应环比增长 44%。

表 4：10 月中国手游发行商收入 TOP30（全球 App Store+Google Play）

排名	厂商	排名	厂商
1	腾讯	16	悠星网络
2	网易	17	乐元素
3	米哈游	18	龙创悦动
4	三七互娱	19	有爱互娱
5	趣加	20	4399 游戏
6	莉莉丝	21	朝夕光年
7	灵犀互娱	22	智明星通
8	IGG	23	完美世界
9	博乐科技	24	哔哩哔哩
10	雷霆游戏	25	游族网络
11	壳木游戏	26	龙腾简合
12	沐瞳科技	27	星合互娱
13	友塔游戏	28	Tap4Fun
14	江娱互动	29	多益网络
15	麦吉太文	30	友谊时光

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

表 5：10 月中国 App Store 手游收入 TOP20

序号	手游	发行商	排名变动	序号	手游	发行商	排名变动
1	王者荣耀	腾讯	-	11	大话西游	网易	-
2	英雄联盟手游	腾讯	★	12	率土之滨	网易	▲
3	和平精英	腾讯	-	13	穿越火线	腾讯	▼
4	哈利波特：魔法觉醒	网易	▼	14	天涯明月刀	腾讯	▲
5	梦幻西游	网易	-	15	火影忍者	腾讯	▼
6	三国志·战略版	灵犀互娱	▲	16	光遇	网易	▲
7	斗罗大陆：魂师对决	三七互娱	▲	17	问道	雷霆游戏	▲
8	原神	米哈游	▼	18	神武 4	多益网络	▲
9	一念逍遥	雷霆游戏	-	19	阴阳师	网易	▼
10	金铲铲之战	腾讯	▼	20	JJ 斗地主	竞技世界	▼

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

出海厂商及产品方面，腾讯《PUBG Mobile》10 月海外收入环比增长 8.8%至 9600 万美元，重回出海手游收入榜首。截至 10 月底，该游戏海外累计收入已突破 30 亿美元。《使命召唤手游》上线两周年，该游戏收入环比增长 38.8%，重回收入榜前三。网易 SLG 新游《The Lord of the Rings: War》9 月底上线海外收入稳步增长，目前收入前三的市场为美国、德国和英国，分别贡献 10 月收入的 43.2%，9.6%和 9.4%。三七互娱末日题材策略+消除手游《Puzzles & Survival》上线一年多来稳步增长，10 月该游戏收入环比增长 9.5%，排名收入榜第 5 名，位列增长榜第 8 名。灵犀互娱《三国志·战略版》日本市场表现优异，海外收入环比增长 35.7%，排名上升至第 8 名。

表 6：10 月中国厂商出海收入排行 TOP30

排名	公司	排名变化	排名	公司	排名变化
1	FUNPLUS	+1	16	智明星通	-1
2	腾讯	+1	17	乐元素	+1
3	米哈游	-2	18	游族网络	-2
4	三七互娱	-	19	灵犀互娱	-2
5	莉莉丝	-	20	龙腾简合	+3
6	网易	+1	21	StarUnion	+3
7	博乐游戏	-1	22	有爱互娱	-2
8	IGG	-	23	字节跳动	-2
9	壳木游戏	+1	24	Tap4Fun	-2
10	友塔游戏	-1	25	星辉游戏	+15
11	Topwar Studio	+1	26	爱奇艺	+3
12	龙创悦动	-1	27	天游网络	-1
13	沐瞳科技	-	28	梦加网络	-
14	悠星网络	+5	29	创酷互动	+2
15	4399	-1	30	易幻网络	-

资料来源：App Annie，国元证券研究所

表 7：10 月中国手游出海收入排行 TOP30（海外 App Store+Google Play）

排名	游戏	发行商	排名	游戏	发行商
1	PUBG MOBILE	腾讯	16	明日方舟	鹰角&悠星&心动
2	原神	米哈游	17	Cash Frenzy Casino	博乐科技
3	使命召唤手游	腾讯&动视暴雪	18	偶像梦幻祭	乐元素
4	State of Survival	FunPlus	19	阿瓦隆之王	FunPlus
5	末日喧嚣	三七互娱	20	火枪纪元	FunPlus
6	万国觉醒	莉莉丝	21	云上城之歌	三七互娱
7	王国纪元	IGG	22	守望黎明	龙创悦动
8	三国志战略版	灵犀互娱	23	帝国曙光	龙创悦动
9	口袋奇兵	江娱互动	24	Jackpot World	博乐科技
10	荒野行动	网易	25	奇迹之剑	4399
11	黑道风云	友塔网络	26	战火与秩序	CamelGames
12	放置少女	有爱互娱	27	剑与远征	莉莉丝
13	无尽对决	沐瞳科技	28	Lotsa Slots	博乐科技
14	Project Makeover	Magic Tavern	29	江山美人	三七互娱
15	Age of Z Origins	CamelGames	30	小小蚁国	星合互娱

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究所

2.3 新游进展

2021年11月至12月重点上线游戏表现及待上线游戏进度：腾讯天美工作室自研SLG手游《重返帝国》11.15测试，代理女性向手游《璀璨星途》预计12.12上线。心动代理解密类独立游戏《笼中窥梦》11.16上线，哔哩哔哩独代二次元手游《拾光梦行》定档11.16，朝夕光年《武林闲侠》、《花亦山心之月》分别于11.18和11.26公测，西山居《剑侠世界3》预计12.15上线。

表 8：2021 年 11-12 月重点新游进度一览

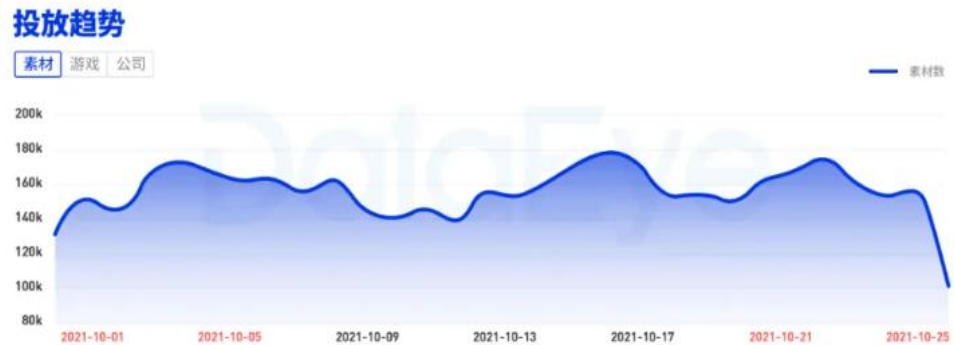
游戏	类型	研发商	发行商	时间	进度
重返帝国	SLG	腾讯	腾讯	2021.11.15	测试
笼中窥梦	解谜	Optillusion	心动	2021.11.16	上线
精灵之境	女性向/放置经营	北京微笑科技有限公司	极光计划	2021.11.16	上线
拾光梦行	二次元卡牌	Time Studio	哔哩哔哩	2021.11.16	上线
武林闲侠	放置卡牌	朝夕光年	朝夕光年	2021.11.18	公测
花亦山心之月	女性向	朝夕光年	朝夕光年	2021.11.26	公测
璀璨星途	女性向	聚变工作室	腾讯	2021.12.12	上线
剑侠世界3	MMORPG	西山居	西山居	2021.12.15	iOS 上线

资料来源：游资网，TapTap，国元证券研究所

2.4 渠道及买量

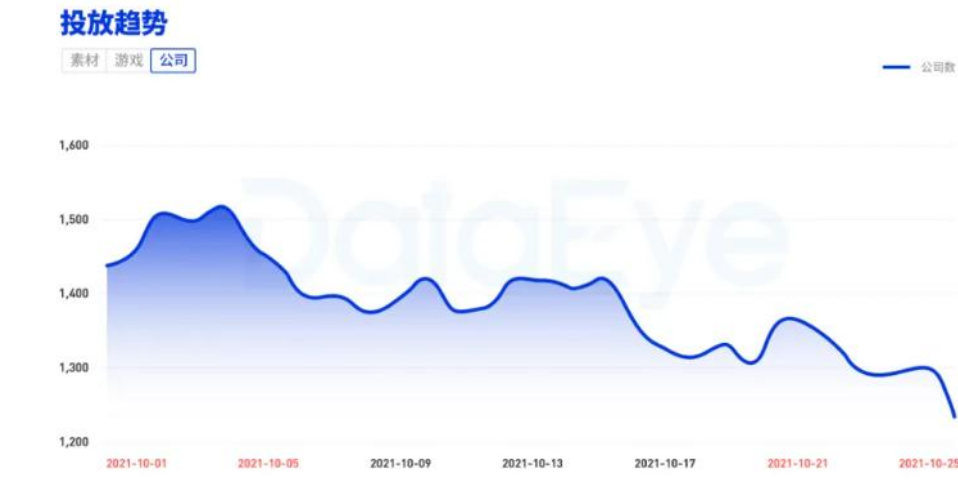
10月买量市场素材与上月基本持平，中重度游戏投放量有所下降。素材方面，10月日均在线投放素材数为15.6万组，环比上升3.42%。新增买量素材数145.89万组，日均新增素材5.4万组，国庆假期间投放集中。投放游戏数量方面，10月新增游戏764余款，与上月相比数量有所减少，日均投放买量游戏2442款，日均买量公司主体数量1367家。产品方面，中重度游戏整体投放量有所下降，MMORPG游戏投放力度加大。灵犀互娱《三国志战略版》、吉比特《一念逍遥》、《地下城堡3：魂之诗》进入投放榜单TOP10。

图 18：10 月买量投放素材趋势



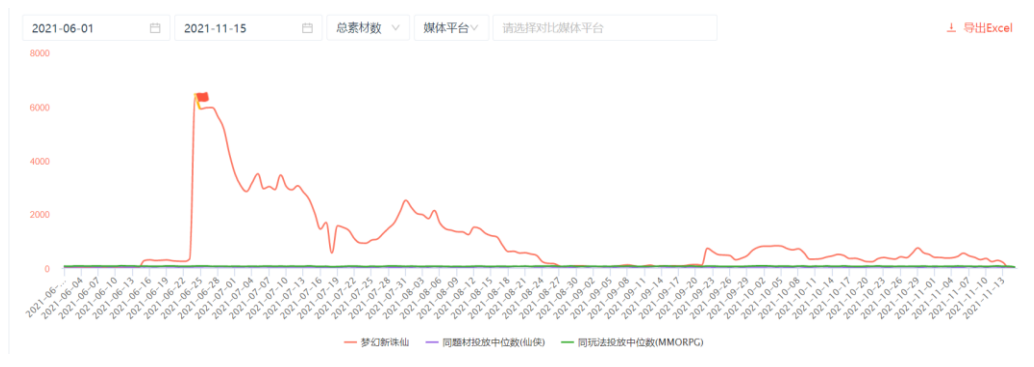
资料来源：Dataeye，国元证券研究所

图 19: 10月买量投放公司趋势



资料来源: Dataeye, 国元证券研究所

图 20: 《梦幻新诛仙》买量素材趋势变动



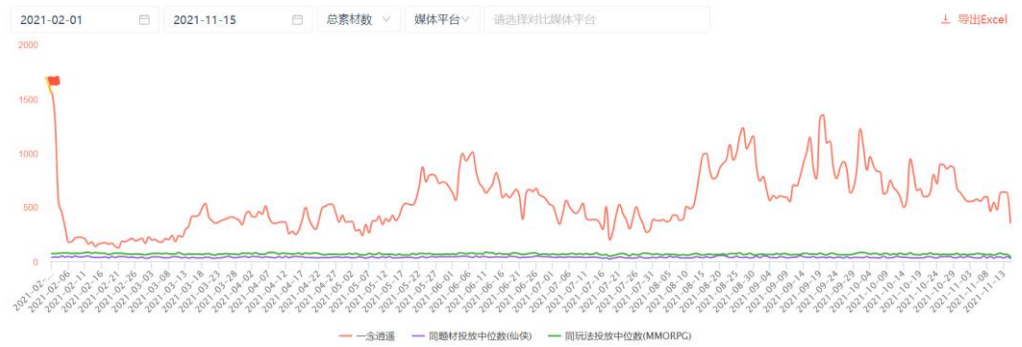
资料来源: Dataeye, 国元证券研究所

图 21: 《斗罗大陆: 魂师对决》买量素材趋势变动



资料来源: Dataeye, 国元证券研究所

图 22: 《一念逍遥》买量素材趋势变动



资料来源: Dataeye, 国元证券研究所

3. 游戏行业重点上市公司数据跟踪

3.1 完美世界：开放世界手游《幻塔》完成终测，年内有望上线

《梦幻新诛仙》等主力产品表现基本稳定。《新诛仙》排名 iOS 畅销榜 36 位，《新笑傲江湖》排名 iOS 畅销榜 88 位，《梦幻新诛仙》排名 iOS 畅销榜 18 位。

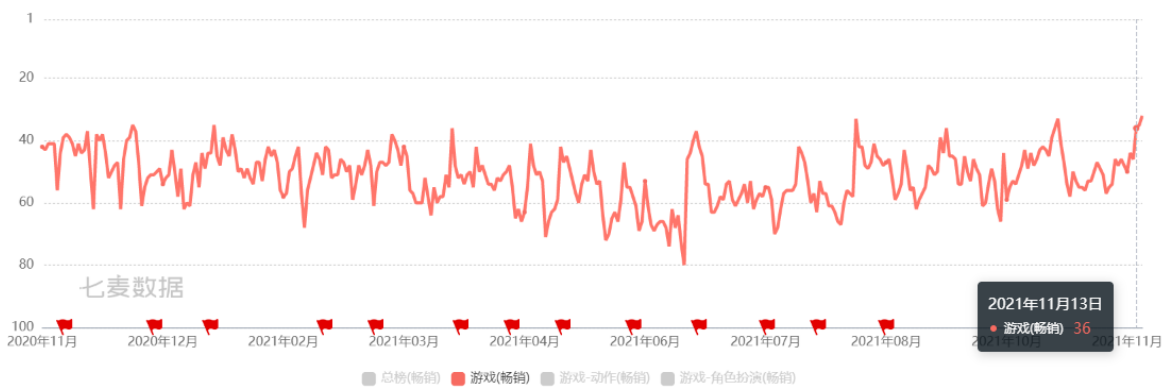
Pipeline 方面，开放世界 MMO 手游《幻塔》11.14 完成第四次终极测试，预计年内（App store 预约时间为 11.25）有望正式上线，目前官网预约人数已经突破 1312 万人。《天龙八部 2》、《一拳超人：世界》、《黑猫奇闻社》、《Project：棱镜》等游戏将在四季度陆续开启测试，明年储备有《代号：MA》、《代号：R》、《P5》、航海王 IP 的 ARPG 手游等年轻向产品以及《新诛仙世界》、《完美新世界》等端游产品。

图 23: 《梦幻新诛仙》iOS 畅销榜排名



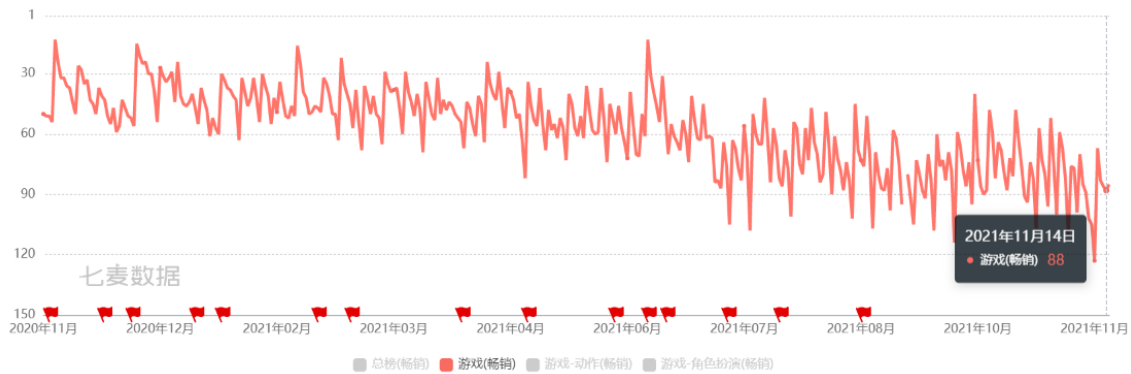
资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 24: 《诛仙手游》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 25: 《新笑傲江湖》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 9: 完美世界主要产品 pipeline

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	上线时间	版本号
1	perfect new world	PC&主机	次时代动作	自研		无
2	完美新世界	移动	开放世界 MMO	自研		无
3	新诛仙世界	PC	MMO	自研	2022 年末	无
4	诛仙 2	移动	MMO	自研		无
5	天龙八部 2	移动	MMO	代理	21Q4 测试	无
6	温瑞安系列	-	-	自研		无
7	梦间集 2	移动	-	自研		无
8	香蜜沉沉烬如霜	移动	大世界 RPG	自研		无
9	仙剑奇侠传系列	移动	回合制+大世界	自研		无
10	代号: 火山	移动	轻操作策略休闲 RPG	自研		无
11	幻塔	移动	开放世界	自研	2021. 11. 25	有
12	代号: R	移动	互动叙事	自研		无
13	代号: MA	移动	多人协同 CCG	自研		无
14	Project: 棱镜	移动	开放世界	自研		无
15	Project Bard	移动	冒险 RPG	自研		无
16	Code name X	移动	JRPG	自研		无
17	一拳超人: 世界	移动	动作类	自研	21Q4 测试	无
18	黑猫奇闻社	移动	女性向+互动解谜	自研	21Q4 测试	无
19	逐光之旅	PC/移动	平台跳跃	自研		无
20	代号档案	PC/移动	叙事解谜	自研		无
21	彩条屋 IP 系列	-	-	自研		无
22	灵笼	-	-	自研		无

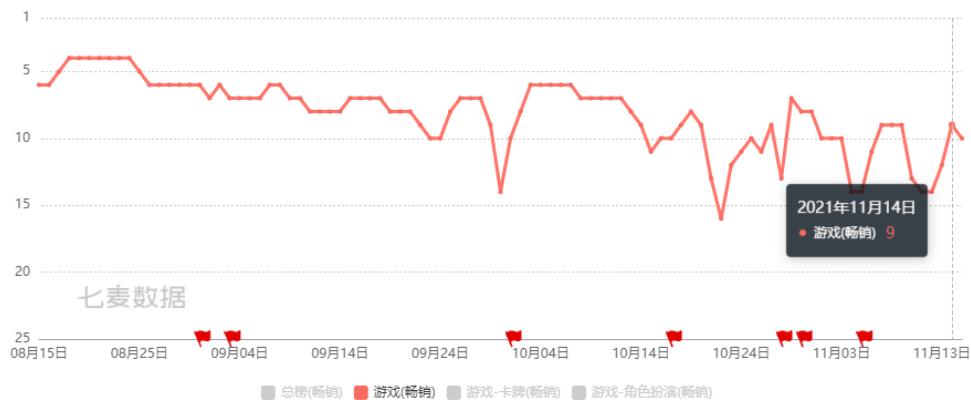
资料来源：公司公告，国元证券研究所

3.2 三七互娱：10月排名中国厂商出海收入榜第4，加大全息领域布局

国内产品方面，《斗罗大陆：魂师对决》延续优异表现，排名畅销榜第9位，《叫我大掌柜》排名畅销榜55位，《云上城之歌》排名畅销榜44位，《斗罗大陆：武魂觉醒》排名畅销榜108位。出海产品方面，20年8月开始全球投放的自研3D卡牌手游《斗罗大陆：魂师对决》和SLG+三消游戏《末日喧嚣》(《Puzzles & Survival》)10月收入环比增长9.5%，排名收入榜第5名，位列增长榜第8名，《末日喧嚣》目前排名美国iOS畅销榜35。《江山美人》排名日本iOS畅销榜36位，《叫我大掌柜》排名韩国iOS畅销榜36。

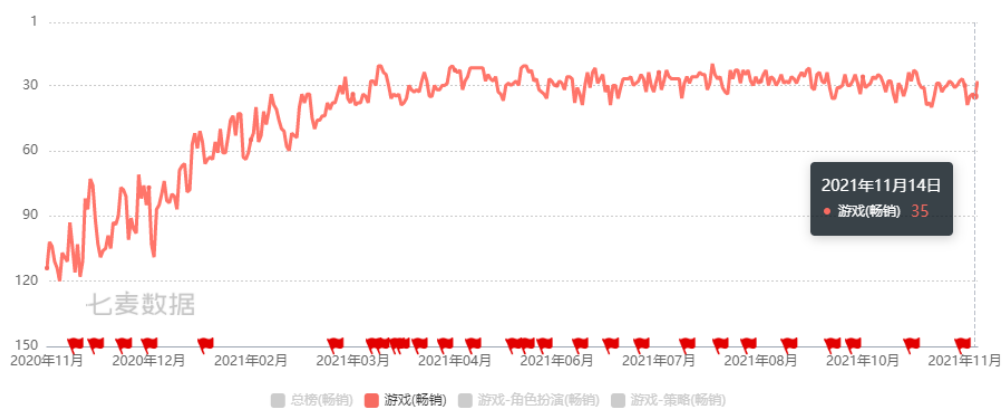
储备产品丰富，投资DigiLens加大全息领域布局。目前公司的主要产品储备集中在MMO、SLG、卡牌以及SIM等品类。分地区来看，国内有22款储备产品，其中8款为自研产品，海外有18款储备产品，其中9款为自研产品。此外，全息波导厂商DigiLens宣布已完成D轮融资的第一阶段，由三星电子领投，三七互娱等其他机构参与投资。

图 26: 《斗罗大陆：魂师对决》iOS 畅销榜排名



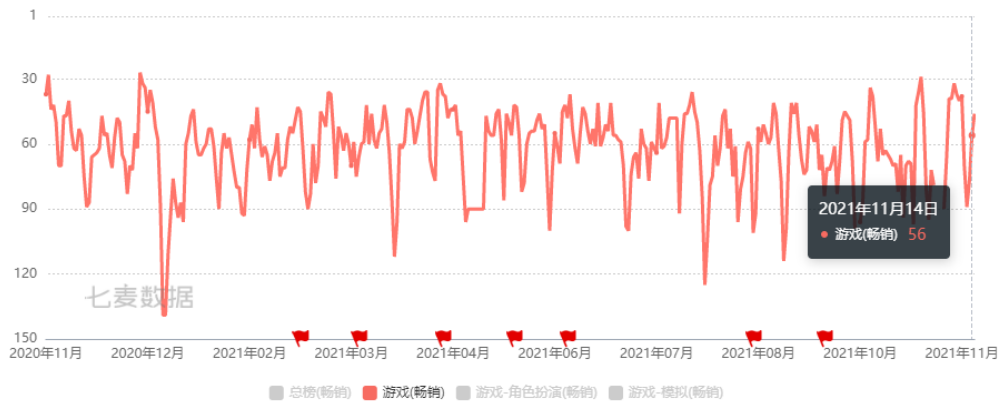
资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 27: 《Puzzles & Survival》iOS 畅销榜排名（美国）



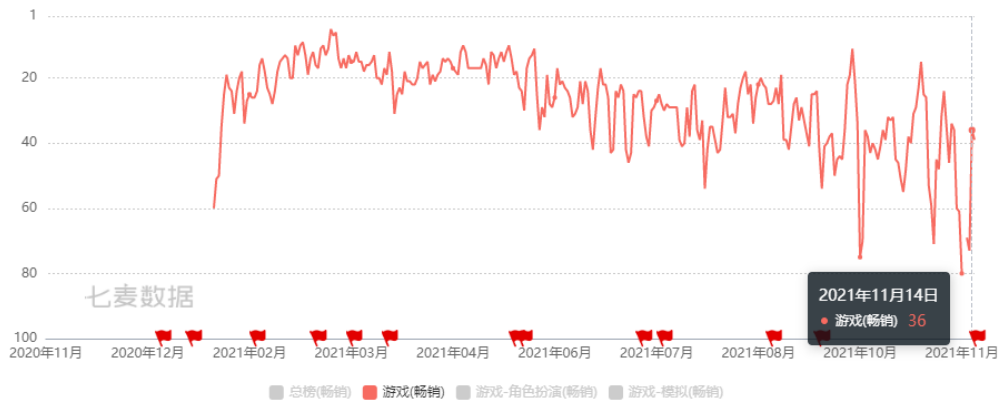
资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 28: 《江山美人》(日替わり内室) iOS 畅销榜排名 (日本)



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

图 29: 《叫我大掌柜》(갑부: 장사의 시대) iOS 畅销榜排名 (韩国)



资料来源: 七麦数据, 国元证券研究所

表 10：三七互娱主要产品 pipeline

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	上线地区	版号
1	代号 JL	移动游戏	MMORPG	自研	海外	无
2	代号女性向古风	移动游戏	MMORPG	自研	国内/海外	无
3	代号 3D 版 WTB	移动游戏	MMORPG	自研	国内/海外	无
4	代号魔幻 M	移动游戏	MMORPG	自研	国内/海外	无
5	代号修仙传	移动游戏	MMORPG	代理	海外	无
6	代号魔幻 K 计划	移动游戏	MMORPG	代理	海外	无
7	代号 BX	移动游戏	MMORPG	代理	海外	无
8	传世之光	移动游戏	MMORPG	自研	国内	有
9	异能都市	移动游戏	MMORPG	代理	国内	有
10	曙光计划	移动游戏	MMORPG	代理	国内	有
11	代号 HH	移动游戏	MMORPG	代理	国内	无
12	代号 AOE	移动游戏	SLG	自研	国内/海外	无
13	代号三国 BY	移动游戏	SLG	自研	国内/海外	无
14	代号 S	移动游戏	SLG	代理	海外	无
15	代号海岛 SLG	移动游戏	SLG	代理	海外	无
16	代号 PK	移动游戏	SLG	代理	海外	无
17	代号 MY	移动游戏	SLG	代理	海外	无
18	代号 YG	移动游戏	SLG	代理	国内	无
19	代号三国 CB	移动游戏	SLG	代理	国内	无
20	代号 WG	移动游戏	SLG	代理	国内	无
21	代号 DG	移动游戏	SLG	代理	国内	无
22	代号 C6	移动游戏	卡牌	自研	国内/海外	无
23	斗罗大陆：魂师对决	移动游戏	卡牌	自研	海外	无
24	空之要塞：启航	移动游戏	卡牌	代理	国内/海外	无
25	最后的原始人	移动游戏	卡牌	代理	国内	无
26	代号二次元 ZQ	移动游戏	卡牌	代理	国内	无
27	代号三消卡牌	移动游戏	卡牌	代理	国内	无
28	代号女性向 CY	移动游戏	SIM	自研	国内/海外	无
29	代号 ZH	移动游戏	SIM	代理	国内/海外	无
30	代号森林	移动游戏	SIM	代理	国内	无

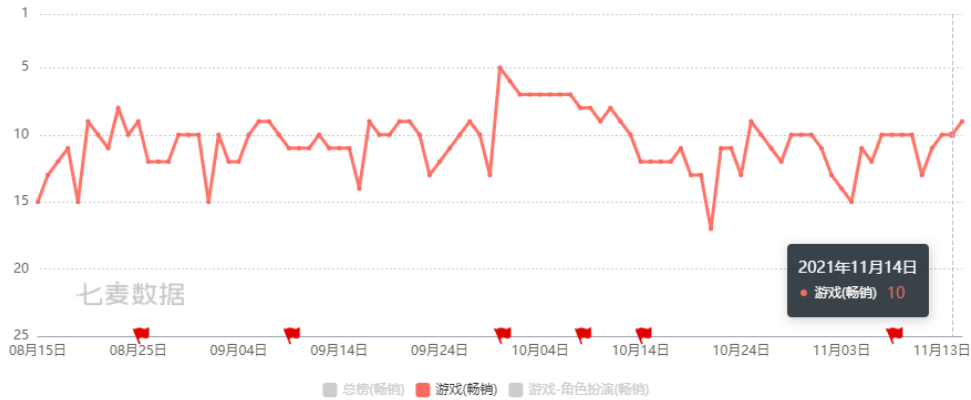
资料来源：公司公告，国元证券研究所

3.3 吉比特：《问道手游》、《一念逍遥》排名稳定，10月《地下城堡3》等多款新游上线

国内产品方面，《问道手游》、《一念逍遥》版本更新后排名稳中有升，其中，《一念逍遥》上线全新社交玩法“众仙之巅”，并联合三大美院推出 IP 计划，目前 iOS 游戏畅销榜排名第 10 位。《问道》排名畅销榜 13。新游《地下城堡 3：魂之诗》10.20 上线，首周保持在畅销榜前 10 位。《世界弹射物语》、《冰原守卫者》等新游分别在 10.26 和 11.2 上线。

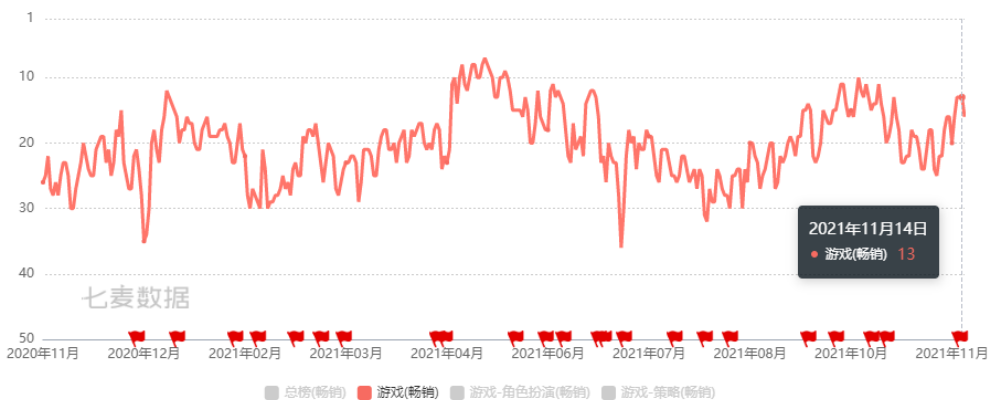
储备游戏方面，包括《黎明精英》、《花落长安》、《石油大亨》、《上古宝藏》、《奇缘之旅》、《光之守望》、《航海日记2》等代理手游产品，多数已拿到版号。

图 30: 《一念逍遥》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

图 31: 《问道手游》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 11: 吉比特主要储备项目

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号
1	黎明精英	移动游戏	2D Roguelike 射击	代理		有
2	花落长安	移动游戏	RPG	代理		有
3	石油大亨	移动游戏	模拟经营	代理		有
4	纪元：变异	PC 端游戏	ARPG	代理	2021 年	无
5	摸金校尉之九幽将军	移动游戏	生存冒险	代理		有
6	精灵魔塔	移动游戏	Roguelike	代理		有
7	法洛伊：幻境	移动游戏	Rogue+战旗	代理		有
8	上古宝藏	移动游戏	ARPG	代理		有

资料来源：TapTap，公司公告，国元证券研究所

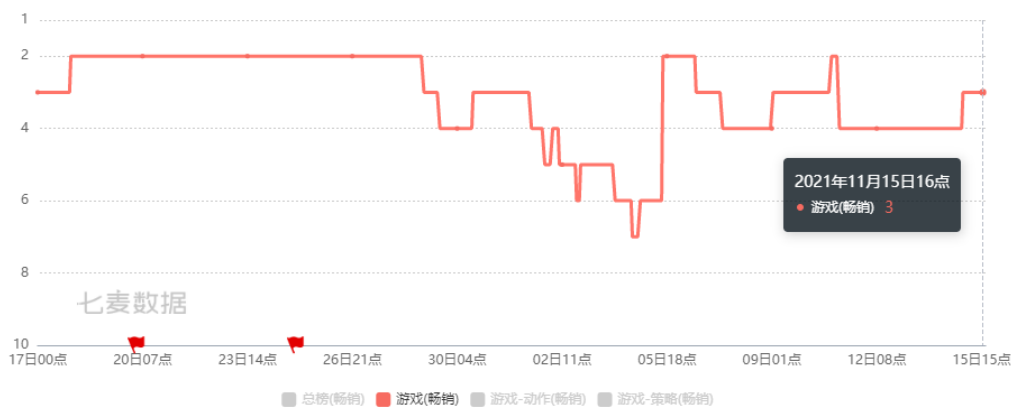
3.4 腾讯：英雄联盟手游首月流水预计超 11 亿，与抖音就内容互通进一步合作

国内产品方面，《王者荣耀》保持畅销榜首位，《英雄联盟手游》10.8 上线以来吸引了众多端游 IP 受众，根据七麦数据英雄联盟首周预估下载 125.5 万，目前排名 iOS 畅销榜第 3，预估首月流水超 11 亿，《和平精英》排名畅销榜第 2。《金铲铲之战》排名畅销榜 7，10 月中国 App Store 手游收入排行榜第 10。

腾讯与抖音商谈内容开放，进一步推动互联互通。11 月 12 日抖音在微信公众号发布《关于腾讯与抖音商谈对等开放的说明》。抖音表示收到来自腾讯创作服务平台申请，希望接入抖音开放平台。腾讯表示，有大量全网热门的影视综独家版权作品的二创短视频可以外发到抖音，补充抖音内容生态。后续腾讯创作服务平台（测试运营）正在计划向创作者逐步开放授权合规的版权内容以及创作工具，创作者可以在合法合规的基础上对此进行二次创作。互联互通生态有望进一步打开。

受外部监管和宏观环境影响，腾讯三季度业绩增长有所放缓。三季度腾讯实现收入 1423.68 亿元，同比增长 13.5%。Non-IFRS 归母净利润 317.5 亿元，同比减少 1.7%，IFRS 归母净利润 395.1 亿元，同比增长 2.5%。三季度毛利率为 44.1%，同比减少 1.1pct。游戏业务方面，三季度网络游戏收入 449 亿元，同比增长 8%。其中手游收入 425 亿元，同比增长 9%，环比增长 4%。端游收入 117 亿元，同比增长 1%。国内市场游戏收入同比增长 5%至 336 亿元，国际市场游戏收入增长 20%至 113 亿元。2021 年 9 月，未成年人国内市场游戏时长占比为 0.7%，较去年同期 6.4%下降；未成年人国内市场游戏流水占比为 1.1%，较去年同期 4.8%下降。

图 32：《英雄联盟手游》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 12：2021 腾讯新游发布会产品

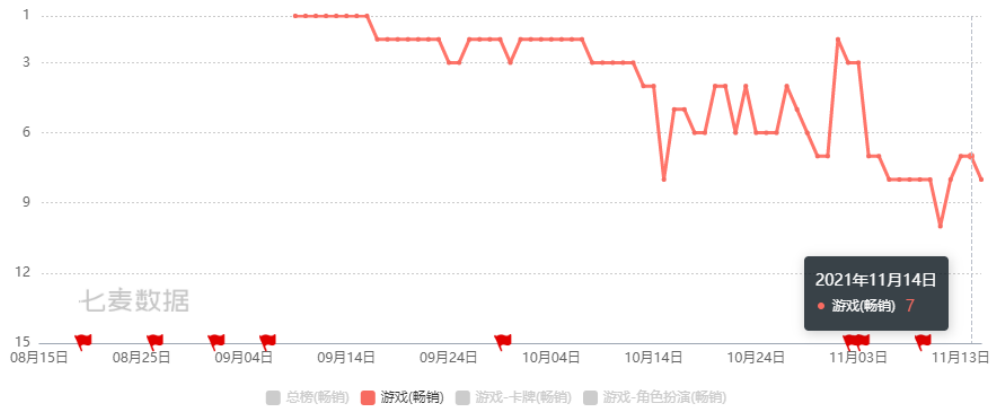
序号	游戏名称	客户端	游戏类型	自研/代理	进度
1	巴甫洛夫很忙	移动游戏	大脑认知训练游戏	自研	
2	雁秋陵	移动游戏	古法工笔画解密趣味游戏	自研	
3	小鹤科学馆	移动游戏	游戏学习	自研	
4	健康保卫战	移动游戏	健康科普塔防游戏	自研	
5	腾讯扣叮	移动游戏	游戏化编程 APP	自研	
6	手工星球	移动游戏	像素沙盘	自研	2021.12
7	重返帝国	移动游戏	即时操作战略	自研	
8	重生边缘	PC 游戏	PVPVE 轻科幻战术射击	自研	预约开启
9	传奇天下	移动游戏	RPG	代理	
10	合金弹头：觉醒	移动游戏	横版射击	自研	2021.6 精英测试
11	我们的星球	移动游戏	沙盘	代理	2021.5.16 全平台预约开启
12	牧场物语手游	移动游戏	模拟经营	自研	
13	璀璨星途	移动游戏	娱乐圈经纪人造星手游	代理	
14	神角技巧	移动游戏	沙盘游戏	代理	2021.11.3 上线
15	指尖领主	移动游戏	三消	代理	2021 年内
16	洛克王国手游	移动游戏	休闲养成	自研	
17	无序次元（极光计划）	移动游戏	roguelike	代理	
18	精灵之境（极光计划）	移动游戏	日式乡情装扮手游	代理	
19	修普诺斯（极光计划）	移动游戏	赛博朋克解谜游戏	代理	预约开启
20	谍：惊蛰（极光计划）	移动游戏	文字剧情类	代理	2021 年内
21	艾兰岛	移动游戏	沙盘游戏	代理	
22	Project: Fighter（海贼王手游）	移动游戏	格斗手游	自研	
23	玄中记	移动游戏	东方玄幻 MMO	代理	
24	我叫 MT5	移动游戏	MMO	代理	2021.8 限量测试
25	一拳超人正义执行	移动游戏	3D 动作	自研	
26	西行纪 燃魂	移动游戏	3D 动作	代理	2021 年暑期首测
27	庆余年	移动游戏	MMO	代理	
28	大航海时代：海上霸主	移动游戏	策略	自研	2021.9.24 首测
29	延禧攻略之凤凰于飞	移动游戏	古风养成手游	代理	
30	新信长之野望	移动游戏	策略模拟手游	自研	
31	新天龙八部手游	移动游戏	MMO	代理	2021.7 测试
32	乱世逐鹿：风起三国（原代号：三国）	移动游戏	SLG	自研	2021.5.28 测试

资料来源：2021 腾讯新游发布会，国元证券研究所

3.5 网易：《永劫无间》销量达 600 万份创纪录，海外新游收入稳步增长

国内产品方面，卡牌手游《哈利波特：魔法觉醒》排名 iOS 畅销榜第 7 位，《率土之滨》、《梦幻西游》、《大话西游》等基本盘表现依旧稳定。11 月 10 日，公司宣布自研 PC 端游《永劫无间》销量达到 600 万份，创下国产买断制游戏销量的新纪录。海外 SLG 新游《The Lord of the Rings: War》收入稳步增长，目前收入前三的市场为美国、德国和英国，分别贡献 10 月收入的 43.2%、9.6%和 9.4%。

图 33:《哈利波特：魔法觉醒》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究所

表 13: 网易发布会新游披露产品

序号	游戏名称	客户端	游戏类型	游戏进度
1	工作细胞 IP 手游	移动游戏	-	公布手游化决定
2	星海求生	移动游戏	沙盒	预计 2022 年春
3	月神的迷宫	移动游戏	RPG	6.10 不限量计费删档测试
4	伊格效应	移动游戏	-	2021 年夏更新
5	暗黑破坏神:不朽	移动游戏	MMOARPG	2022 年上半年
6	大话西游放置版	移动游戏	放置类	2021 年内披露
7	代号: Onmyoji Idol Project	移动游戏	阴阳师现代时尚 IP	全新宣传片
8	代号·世界	移动游戏	世界冒险 RPG	2021 年 10 月披露
9	阴阳师:妖怪小班	移动游戏	推理	2021 年 7 月测试
10	逆水寒手游	移动游戏	MMORPG	2021 年 8 月首测
11	陈情令手游	移动游戏	IP 改编	-
12	冰汽时代: 最后的家园	移动游戏	末日生存	2021 年 Q4 开测
13	代号: ATLAS	移动游戏	海洋末日废土	6.15 开测
14	湮灭效应	移动游戏	少女战棋	5.25 技术性测试
15	Vikingard	移动游戏	历史养成	-
16	绝对演绎	移动游戏	沉浸式娱乐圈体验手游	10.15 试镜测试
17	未知记录	移动游戏	剧情解谜	-
18	Project IN	移动游戏	末世与蒸汽朋克	-
19	战争怒吼	移动游戏	即时战略	5.27 删档内测
20	零号任务	移动游戏	对抗	2021.8.19 限量删档测试
21	巅峰极速	移动游戏	赛车	2021 年夏首测
22	超凡先锋	移动游戏	生存	6.11 删档不限量测试
23	蛋仔派对手游	移动游戏	休闲	9.28 删档测试

资料来源：2021 网易新游发布会，国元证券研究所

3.6 心动网络：TapTap 测试版上线 TapPlay 功能，《火炬之光：无限》内测推迟

国内产品方面，《仙境传说 RO》、《香肠派对》排名波动较大，目前分别位于 iOS 畅销榜 298 和 147 位。经典沙河冒险类游戏《泰拉瑞亚》9.28 上线，目前排名付费榜第 7 位，TapTap 平台上购买人数超 105 万。

产品储备方面，代理解密类独立游戏《笼中窥梦》11.16 上线。自研游戏方面，SRPG《铃兰之剑》TapTap 预约超过 37 万，射击手游《T3》正在“篝火测试”中，《火炬之光：无限》目前进入了版号申请工作的重要阶段，出于政策合规考虑将原定于第四季度进行的删档测试推迟，并且在正式获得版号之前，不会在国内进行测试。

表 14：2021 年 TapTap 新游发布会产品

序号	游戏名称	游戏类型	客户端	研发商	产品进度/测试时间
1	火炬之光	暗黑 ARPG	移动游戏	心动	
2	寻找天堂	像素故事冒险	移动游戏	自由鸟工作室	已在 TapTap 开放独家预约
3	元气骑士新作	ARPG	移动游戏	凉屋游戏	已在 TapTap 开放预约
4	异星指令	RTS	移动游戏	凉屋游戏	已在 TapTap 开放预约
5	我的镇守府	二次元经营	移动游戏	四叠半游戏	7 月底在 TapTap 首测
6	炉石传说：佣兵战纪	CCG	移动游戏	暴雪/网易	新模式 21 年秋季上线，TapTap 独家预约
7	勇者斗恶龙：达伊的大冒险	RPG	移动游戏	DENA	已在 TapTap 开放预约
8	雾境序列	SRPG	移动游戏	星线网络	已在 TapTap 开放预约
9	APEX Legends Mobile	FPS	移动游戏	Respawn	已在 TapTap 开放预约
10	代号：盖亚	协作性 TPS	移动游戏	巨人网络	2022 年上半年正式上线
11	来古弥新	二次元	移动游戏	冬谷基金研究部	9 月 TapTap 开放测试
12	Flash Party	平台格斗	移动游戏	心动	TapTap 不删档篝火测试
13	革星物语	二次元 ARPG	移动游戏	心动 (B 格猫工作室)	已在 TapTap 开放独家预约
14	T3	射击	移动游戏	心动	不删档篝火测试，新英雄 7.22 上线
15	漫威超级战争	MOBA	移动游戏	网易	新英雄 8.12 上线
16	心动小镇	生活模拟养成	移动游戏	心动	2021Q4 上线篝火测试
17	宿命回响	二次元	移动游戏	DENA	新企划首次亮相
18	山河旅探	推理国风	移动游戏	奥秘游戏	已在 TapTap 开放预约
19	铃兰之剑 (代号：SSRPG)	SRPG	移动游戏	心动	核心玩法机制首曝，TapTap 独家预约
20	画中世界	解密手绘	移动游戏	Annapurna Interactive	首次亮相，TapTap 独家预约
21	传说法师	Roguelike	移动游戏	Humble game	TapTap 独家预约
22	旋转音律	旋转音游	移动游戏	梦想引擎	2022 年春季
23	霓虹深渊：无限	Roguelike	移动游戏	声纳工作室	2022Q1 上线
24	模拟农场 20	模拟经营	移动游戏	GIANTS Software	已在 TapTap 独家预约
25	英雄联盟手游	MOBA	移动游戏	腾讯	10.8 不限量不删档测试

资料来源：2021 TapTap 新游发布会，国元证券研究所

4. 风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管趋严。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188