Q2 手游收入突破新高，新品上线节奏加快

——游戏行业数据跟踪 2020 年第六期

推荐|维持

报告要点：

- **行业数据跟踪**

（1）行业：Q2 全球移动游戏支出达 190 亿美元，突破新高。手游市场 Q2 平均周下载量约在 10 亿，同比增长 20%。

（2）产品及厂商收入：暑期节点已至，重点厂商产品上线节奏加快，新游冲榜力度大，畅销榜格局发生变动，前十近半被新游占据。

（3）版号情况：6 月版号共发放 55 个，7 月第一批版号发放 56 个，均为国产游戏版号。网易《时空中的绘旅人》、《最强魔斗士》、掌趣科技《全民奇迹 2》、中青宝的《异星巡航机》、心动《元气偶像季 2》、完美世界《旧日传说》、米哈游《原神》端游版等均获版号。

（4）重点厂商新游排期：腾讯《DNF 手游》8.12 上线； 网易《天谕手游》、《阴阳师：妖怪屋》（已开启终测）；完美世界《梦幻新诛仙》、《战神遗迹》；三七互娱页转手重点项目《荣耀大天使》、《浮生妖绘卷》（已有版号，预计 Q3 上线）、SLG 产品《Final Order》（预计 Q3 上线）；宝通科技二次元手游《终末阵线：伊诺贝塔》（国内由 B 站独代发行）、《WST》（已开启测试，预计 Q2-Q3 欧美地区上线 ）；吉比特《魔渊之刃》、《最强蜗牛》（年中港澳台区上线）、《一念逍遥》；世纪华通《庆余年》；游族网络《少年三国志：零》（Q3 上线）、《盗墓笔记》；掌趣科技《街霸：对决》、《真红之刃》；字节独代、凯撒文化研发的首款二次元 MMO 手游《火影忍者：巅峰对决》（已开启预约）。

- **重点上市公司跟踪**

完美世界：《新笑傲江湖》表现稳定，《新神魔大陆》进入畅销榜 TOP10，首日流水破千万。**三七互娱：**公司储备产品丰富，拓展 SLG、RPG 品类矩阵《荣耀大天使》、《斗罗大陆 3D》等多款产品蓄势待发。**吉比特：**《问道手游》表现稳定，参股公司青瓷数码《最强蜗牛》上线表现亮眼，目前稳居畅销榜 TOP5。**游族网络：**《少年三国志 2》登陆韩国，新作《少年三国志：零》6 月份上线测试，预计暑期上线。**腾讯：**年度游戏发布会集中发布新游动向，《地下城与勇士》定档 8 月 12 日。**网易：**存量产品畅销榜排名稳定，《梦幻西游网页版》加大买量投入。

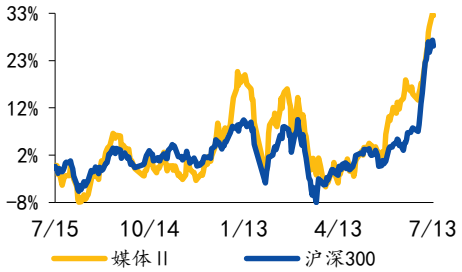
投资建议

手游市场 Q2 支出突破新高，Q3 进入暑期关键节点，各厂商项目储备丰富，线上娱乐景气度不减。长期看 5G 背景下云游戏开启新增长阶段，维持行业“推荐”评级。关注具备强大自研实力的完美世界，具备买量优势的三七互娱，具备长线化运营能力的吉比特，海外发行能力凸显自研进入收获期的宝通科技。

风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管等。

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 2020 年数据跟踪第五期：5 月环比增速达 11.9%，Q3 新游集中上线》2020.06.16

《国元证券行业研究-游戏行业 2020 年数据跟踪第四期：4 月行业同比增 24.4%，维持高景气》2020.05.18

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

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
002624	完美世界	买入	61.60	79664.92	1.16	1.85	2.06	53.10	33.30	29.90
300031	宝通科技	买入	29.09	11541.98	0.79	1.12	1.92	36.73	25.97	15.15
603444	吉比特	买入	638.00	45849.58	11.28	15.56	18.05	56.56	41.00	35.35
002174	游族网络	持有	27.40	24697.38	0.30	1.22	1.55	91.33	22.46	17.68
002555	三七互娱	未评级	49.40	104345.23	1.00	1.37	1.72	49.40	36.06	28.72

资料来源：Wind，国元证券研究中心注：其中三七互娱采用的 Wind 一致预期

目 录

1.行业数据追踪 5
1.1 行业规模及增速 5
1.2 本月产品及厂商收入情况 5
1.3 近期重点新游情况 10
1.4 版号及政策 10
1.5 渠道及买量 13
2.重点上市公司数据跟踪 15
2.1 完美世界：《新笑傲江湖》表现稳定，《新神魔大陆》跃居第九 15
2.2 三七互娱：公司储备产品丰富，多款产品蓄势待发 18
2.3 吉比特：雷霆游戏公布 11 款新品，多数预计年内上线 19
2.4 游族网络：《荒野乱斗》表现亮眼，《少三 2》韩语版推出 21
2.5 腾讯：《王者荣耀》稳居榜首，年度游戏发布会集中发布新游动向 22
2.6 网易：经典游戏收入稳定，加大买量投入 24

图表目录

图 1：2020Q2 两大应用商店全球用户支出 5
图 2：2020Q2 全球移动游戏平均每周下载量 5
图 3：近一年 Steam 在线人数峰值变化 9
图 4：2020 年游戏版号发放情况 12
图 5：iOS 中国区游戏应用每日上架数量（6.1-7.1） 12
图 6：iOS 中国区游戏应用每日下架数量（6.1-7.1） 12
图 7：6 月手游广告投放在整体 App 推广广告的占比分析 13
图 8：《新笑傲江湖》iOS 畅销榜排名 15
图 9：《诛仙》iOS 畅销榜排名 15
图 10：《完美世界》iOS 畅销榜排名 16
图 11：《新神魔大陆》iOS 畅销榜排名 16
图 12：《梦幻新诛仙》官网预约人数破 296 万（截至 2020.7.11） 17
图 13：《精灵盛典》iOS 畅销榜排名 18
图 14：《斗罗大陆》iOS 畅销榜排名 18
图 15：《问道》iOS 畅销榜排名变动 20
图 16：《匠木》iOS 免费榜排名变动 20
图 17：《最强蜗牛》iOS 畅销榜排名变动 20
图 18：《少年三国志 2》iOS 畅销榜排名 22
图 19：《龙之谷 2》iOS 畅销榜排名变动 22
图 20：《梦幻西游网页版》iOS 畅销榜排名 24

表 1：近四周 iOS 游戏畅销榜 TOP 20 排名变动 6
表 2：6 月中国 iOS 手游收入榜 TOP10 7

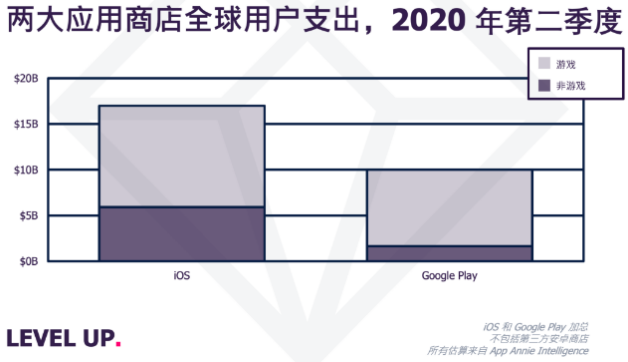
表 3：6 月中国 iOS 手游下载榜 TOP10 7
表 4：6 月中国手游出海收入 TOP 30（App Store+Google Play） 8
表 5：6 月中国发行商出海收入 TOP 30（iOS+Google Play） 8
表 6：6 月中国手游全球收入 TOP30 厂商（App Store+Google Play） 9
表 7：2020 年 7-8 月重点新游进度一览 10
表 8：TapTap 新游发布会产品 11
表 9：6 月广告投放数手游排行榜 TOP 20 14
表 10：6 月新上线游戏素材投放量 TOP10 14
表 11：完美世界主要储备项目 17
表 12：三七互娱主要储备项目 19
表 13：吉比特主要储备项目 21
表 14：游族网络主要储备项目 22
表 15：腾讯发布会游戏 23
表 16：腾讯主要储备项目 24
表 17：网易主要储备项目 25

1.行业数据追踪

1.1 行业规模及增速

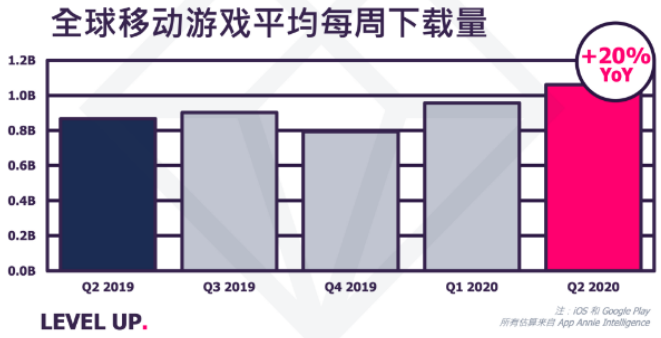
2020Q2 全球移动游戏支出达到 190 亿美元，突破新高。根据 App Annie 数据显示，二季度全球移动手游市场以 190 亿美元的支出创下新高，并进一步拉大与端游和主机游戏的差距。下载量方面，iOS 上的游戏下载量接近 30 亿次，同比增长 20%。而 Google Play 中的游戏下载量同比增长 25%，达到 110 亿次下载，手游市场 Q2 平均周下载量约在 10 亿，同比增长 20%。从品类来看，RPG、SLG 以及动作类手游是主要增长驱动力。

图 1：2020Q2 两大应用商店全球用户支出



资料来源：App Annie，国元证券研究中心

图 2：2020Q2 全球移动游戏平均每周下载量



资料来源：App Annie，国元证券研究中心

1.2 本月产品及厂商收入情况

国内畅销榜 TOP20 中，多款新游爆发进入榜单前列。6 月多款新游上线，其中经典 IP 改编手游续作《龙之谷 2》上线首日进入畅销榜单前 20，且热度与排名不断上升，目前保持在畅销榜第 11 名。灵犀互娱旗下两款三国题材手游均收获佳绩，《三国志战略版》沿袭上月热度，保持在榜单前 3 位，《三国志幻想大陆》6 月 26 日上线即冲入畅销榜前 10，卡牌类第 1 名，7 月 8 日登上榜单第 2 位，一方面，游戏加大对立绘和配音投入，吸引泛二次元群体。另一方面，灵犀加大各渠道买量投入，仅 UC 渠道日均曝光量超 5000 万。青瓷游戏自研自发的放置类手游《最强蜗牛》凭借休闲玩法+玩梗娱乐吸引众多玩家，自 6 月 22 日上线至 7 月 1 日，连续 10 日维持在免费游戏榜单首位、畅销榜单前 5，成为本月最热门休闲类游戏。

表 1：近四周 iOS 游戏畅销榜 TOP 20 排名变动

畅销榜排名	2020/7/12	2020/7/5	2020/6/28	2020/6/21
1	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀	王者荣耀
2	和平精英	三国志·战略版	和平精英	荒野乱斗
3	三国志·战略版	三国志幻想大陆	三国志·战略版	三国志·战略版
4	崩坏 3	和平精英	最强蜗牛	梦幻西游
5	梦幻西游	最强蜗牛	三国志幻想大陆	和平精英
6	三国志幻想大陆	梦幻西游	梦幻西游	剑与远征-AFK
7	最强蜗牛	剑网 3：指尖江湖	荒野乱斗	梦幻西游网页版
8	荒野乱斗	新神魔大陆	率土之滨	率土之滨
9	新神魔大陆	荒野乱斗	剑与远征-AFK	浮生为卿歌
10	QQ 飞车	穿越火线：枪战王者	阴阳师	神武 4
11	龙之谷 2	率土之滨	神武 4	QQ 飞车
12	率土之滨	梦幻西游网页版	梦幻西游网页版	大话西游
13	大话西游	神武 4	浮生为卿歌	倩女幽魂
14	神武 4	剑与远征-AFK	火影忍者	开心消消乐
15	剑与远征-AFK	跑跑卡丁车官方竞速版	QQ 飞车	新剑侠情缘
16	浮生为卿歌	浮生为卿歌	大话西游	穿越火线：枪战王者
17	梦幻西游网页版	倩女幽魂	倩女幽魂	火影忍者
18	火影忍者	阴阳师	新笑傲江湖	少年三国志 2
19	明日方舟	大话西游	开心消消乐	JJ 斗地主
20	少年三国志 2	QQ 炫舞	穿越火线：枪战王者	问道

资料来源：七麦数据，国元证券研究中心，为腾讯发行为网易发行

整体收入来看，榜单前 4 名均无变化，腾讯《王者荣耀》与《和平精英》继续盘踞一二位，网易《梦幻西游网页版》进入榜单第 8 位。根据 Sensor Tower 数据显示，《荒野乱斗》2018 年 12 月发行以来，全球总下载量达到 2.04 亿次，总收入实现 6.75 亿美元，本次中国 iOS 首周预估下载量达到 480 万，吸金 1750 万美元，如延续当前的卓越表现，该游戏有望成为下一款收入达到 10 亿美元的手游大作。《最强蜗牛》空降榜单第 9 位，凭借该款游戏青瓷游戏进入 6 月全球手游发行商收入榜第 94 名，中国手游厂商收入榜第 33 名。玩友时代的女性向手游《浮生为卿歌》收入排名上升 2 位至第 10。

表 2：6 月中国 iOS 手游收入榜 TOP10

序号	游戏	排名变动
1	王者荣耀	-
2	和平精英	-
3	三国志·战略版	-
4	梦幻西游	-
5	荒野乱斗	新发布
6	剑与远征	-1
7	率土之滨	-1
8	梦幻西游网页版	新发布
9	最强蜗牛	新发布
10	浮生为卿歌	+2

资料来源：App Annie，国元证券研究中心

下载量方面，《荒野乱斗》2020 年 6 月 9 日空降 ios 下载榜榜首，《和平精英》表现稳定，持续保持上月第 2 的成绩，《王者荣耀》排名略有下滑位居榜单第三名。《最强蜗牛》上线首日取得 iOS 下载榜第一，并连续霸榜长达 10 日。《凹凸世界》、《我也是大侠》、《汤姆猫总动员》以及《云上城之歌》等新游排名均大幅上升分列 6 月手游下载的 6-9 位。《梦幻西游网页版》采用“IP+买量”打法冲入下载榜前十。

表 3：6 月中国 iOS 手游下载榜 TOP10

序号	游戏	排名变动
1	荒野乱斗	新发布
2	和平精英	-
3	王者荣耀	-2
4	最强蜗牛	新发布
5	爱上消消消	-1
6	凹凸世界	大幅上升
7	我也是大侠	大幅上升
8	汤姆猫总动员	大幅上升
9	云上城之歌	大幅上升
10	梦幻西游网页版	新发布

资料来源：App Annie，国元证券研究中心

出海方面，七款策略类游戏进入榜单前十。6 月，《PUBG MOBILE》的表现依然优秀，位列应用榜单第一，2020 年至今，《PUBG MOBILE》以及国内《和平精英》两款游戏全球合计收入约 13 亿美元。TOP10 中策略类游戏占据七席，排名最高的是位于第三名的《万国觉醒》。FunPlus 三款策略类游戏进入前十，其中《State of Survival》保持收入环比上升态势，排在第 4 位。黑帮策略类手游《黑道风云》延续上月的亮眼表现，排名榜单第 5 位，助推友塔游戏在发行商出海收入排名上升至第 5 位。祖龙游戏《龙族幻想》4 月开服首月就成为出海爆款，本月进入前十，在日本、美国和东南亚市场表现优秀。

表 4：6 月中国手游出海收入 TOP 30（App Store+Google Play）

序号	手游	发行商	排名变动	序号	手游	发行商	排名变动
1	PUBG MOBILE	腾讯	-	16	奇妙庄园	Firecraft Studios	↑
2	万国觉醒	莉莉丝	-	17	明日方舟	鹰角网络	↓
3	荒野行动	网易	-	18	Age of Z	壳木软件	↑
4	State of Survival	FunPlus	↑	19	Cash Frenzy	博乐游戏	-
5	黑道风云	友塔游戏	↓	20	第五人格	网易&心动网络	↓
6	王国纪元	IGG	↓	21	叫我官老爷	创酷互动	↓
7	BIGO LIVE	欢聚时代	-	22	明日之后	网易&心动网络	↑
8	阿瓦隆之王	FunPlus	-	23	Ensemble Stars Musics	乐元素	↓
9	火枪纪元	FunPlus	↑	24	碧蓝航线	悠星网络	↑
10	龙族幻想	腾讯	↑	25	Chapters:Interactive Stories	中文在线	↑
11	守望黎明	龙创悦动	-	26	风之大陆	紫龙游戏&Neocraft	↓
12	剑与远征	莉莉丝	↓	27	战火与秩序	壳木游戏	↑
13	奇迹之剑	4399	↑	28	苏丹的游戏	梦加网络	↓
14	Mobile Legends	沐瞳科技	↓	29	叫我万岁爷	点触科技	↑
15	放置少女	有爱互动	-	30	TikTok	字节跳动	↓

资料来源：App Annie，国元证券研究中心

出海厂商方面，FunPlus 重回厂商榜首。6 月，FunPlus 多款策略类游戏发挥稳定，《阿瓦隆之王》、《火枪纪元》、《State of Survival》三款游戏表现亮眼，整体收入回升至榜单首位。祖龙娱乐凭借《龙族幻想》在美国和东南亚的收入排名上升 7 位，首次进入 TOP30。

表 5：6 月中国发行商出海收入 TOP 30（iOS+Google Play）

序号	厂商	排名变化	序号	厂商	排名变化
1	FunPlus	+1	16	有爱互娱	+1
2	莉莉丝	+1	17	智明星通	-1
3	腾讯	-2	18	Firecraft Studios	+1
4	网易	-	19	乐元素	-1
5	友塔游戏	+1	20	爱奇艺	-
6	IGG	-1	21	创酷互动	-
7	欢聚集团	-	22	紫龙游戏	+1
8	4399	+3	23	龙腾简合	-1
9	龙创悦动	-1	24	心动网络	+1
10	博乐游戏	-1	25	中文在线	+3
11	悠星网络	-1	26	字节跳动	-
12	壳木游戏	+2	27	梦加网络	-
13	游族网络	+2	28	点触科技	+2
14	三七互娱	-2	29	祖龙娱乐	+7
15	沐瞳科技	-2	30	乐易网络	+2

资料来源：App Annie，国元证券研究中心

6 月中国手游全球收入厂商排行方面，头部排名稳定，新厂商涌现。据 Sensor Tower 数据显示，榜单中 30 个手游发行商 6 月全球收入超 16.5 亿美元，占当期总收入 26%。前五位排名不变。灵犀互娱卡牌类手游《三国志幻想大陆》8 天收入 800 万美元。游族 6 月在韩国上线《少年三国志 2》，国内、海外市场表现亮眼，稳居榜单第 6 名。卓杭网络得益于《放置奇兵》4 周年活动庆典，收入环比增长 39%，重回榜单第 25 名。青瓷游戏凭借《最强蜗牛》一举打入 6 月全球手游发行商收入榜第 94 名，该款游戏兼顾休闲和重度玩家的游戏需求，6 月 22 日开启预下载之后， 9 天之内在中国区 App Store 获得超过 280 万次下载，收入 1100 万美元。

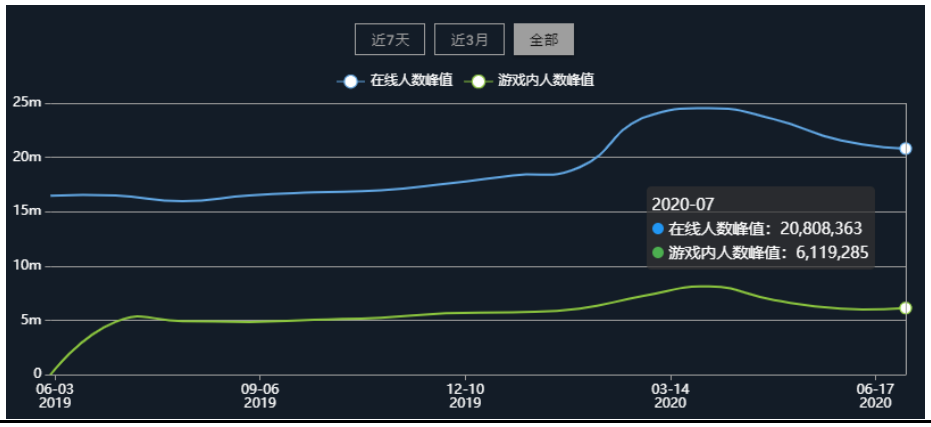
表 6：6 月中国手游全球收入 TOP30 厂商（App Store+Google Play）

序号	厂商	排名变动	序号	厂商	排名变动
1	腾讯	-	16	沐瞳科技	-2
2	网易	-	17	完美世界	-8
3	莉莉丝	-	18	友谊时光	-3
4	Funplus	-	19	乐元素	-2
5	灵犀互娱	-	20	紫龙游戏	+1
6	游族网络	-	21	时空幻境	+3
7	友塔游戏	+3	22	创酷互动	+4
8	IGG	-	23	心动网络	+4
9	4399 游戏	+7	24	智明星通	+1
10	龙创悦动	-3	25	卓杭网络	新入
11	悠星网络	+2	26	掌趣科技	新入
12	三七互娱	-1	27	多益网络	新入
13	博乐科技	-1	28	Six Waves	新入
14	壳木游戏	+4	29	龙腾简合	-
15	有爱互娱	+7	30	英雄互娱	-2

资料来源：Sensor Tower，国元证券研究中心

端游方面，4 月 Steam 平台同时在线人数超 2400 万，达到历史巅峰，本月在线人数峰值基本稳定在 2000 万以上，保持在近一年以来的相对高位。

图 3：近一年 Steam 在线人数峰值变化



资料来源：Steam，国元证券研究中心

1.3 近期重点新游情况

7-8 月上线游戏表现及待上线游戏进度：进入暑期重要节点，各大厂商新游上线进度加快。根据 GameRes 共计 324 款游戏产品开测。以 RPG、休闲游戏、卡牌、SLG 与模拟游戏品类居多，其中 RPG 占 35.8%，共计 116 款。7 月 9 日由盛趣游戏研发、腾讯发行的经典 IP 手游续作《龙之谷 2》上线 iOS 端，上线后多日位居免费榜第一。重点产品《地下城与勇士手游》定档 8 月 12 日。此外，多款腾讯极光计划已公布产品也在 7 月陆续上线。网易《Sky 光·遇》安卓端与 MOBA 手游《猎手之王》7 月上线。心动网络《深渊地平线》、盛趣游戏《彩虹联盟》、米哈游女性向手游《未定事件簿》、雷霆游戏《荣誉指挥官》等多款重点厂商新游将在 7 月底推出。

表 7：2020 年 7-8 月重点新游进度一览

游戏	类型	研发商	发行商	时间	进度
新神魔大陆	RPG	完美世界	完美世界	2020.7.2（iOS）	上线
实况球会经理	模拟经营	KONAMI	网易游戏	2020.7.2	公测
螺旋风暴	卡牌	Next Studios	腾讯极光	2020.7.2	上线
剑侠世界	MMORPG	西山居游戏	西山居游戏	2020.7.7（Android）	上线
真红之刃	MMO	天际启游科技	天马时空网络	2020.7.8（Android）	安卓删档内测
Sky 光·遇	冒险	Thatgamecompany	网易游戏	2020.7.9（Android）	上线
猎手之王	MOBA	网易游戏	网易游戏	2020.7.9（iOS）	上线
龙之谷 2	RPG	盛趣游戏	腾讯游戏	2020.7.9（iOS）	上线
元气众生录	RPG	多益网络	多益网络	2020.7.10（Android）	安卓首测
秦时明月世界	3D MMORPG	腾讯游戏	腾讯游戏	2020.7.10（Android）	安卓沧海测试
放开那三国 3	RPG	巴别时代	巴别时代	2020.7.15	上线
画境长恨歌	解谜	腾讯游戏	腾讯游戏	2020.7.16	上线
终焉誓约	RPG	网龙计算机网络	哔哩哔哩	2020.7.16（Android）	删档测试
猎手之王	MOBA	网易游戏	网易游戏	2020.7.17（Android）	公测
不可思议之梦蝶	ARPG	队友游戏	腾讯极光	2020.7.21（iOS）	上线
全球行动	RTS	乐逗游戏	腾讯极光	2020.7.22（Android）	上线
深渊地平线	RPG	煜颜文化	心动网络	2020.7.23	上线
彩虹联盟	RPG	盛趣游戏	盛趣游戏	2020.7.24（iOS）	上线
未定事件薄	RPG	米哈游	米哈游	2020.7.29（iOS）	上线
剑侠情缘 2：剑歌行	MMO	西山居游戏	腾讯游戏	2020.8.4（iOS）	上线
地下城与勇士手游	ARPG	Neople	腾讯游戏	2020.8.12	上线
荣誉指挥官	RTS	五十一区工作室	雷霆游戏	2020.8.26	公测

资料来源：Gameres，国元证券研究中心

TapTap 也于 7 月 10 日首次举办线上游戏发布会，共公布了 17 款新产品信息，囊括了心动、腾讯、米哈游、椰岛以及巨人等多家厂商，涉及 ARPG、二次元、女性向、MMO、沙盒以及 Roguelike 等多个品类。其中有 10 款产品为 TapTap 独占，一款为 TapTap 独家预约。

表 8：TapTap 新游发布会产品

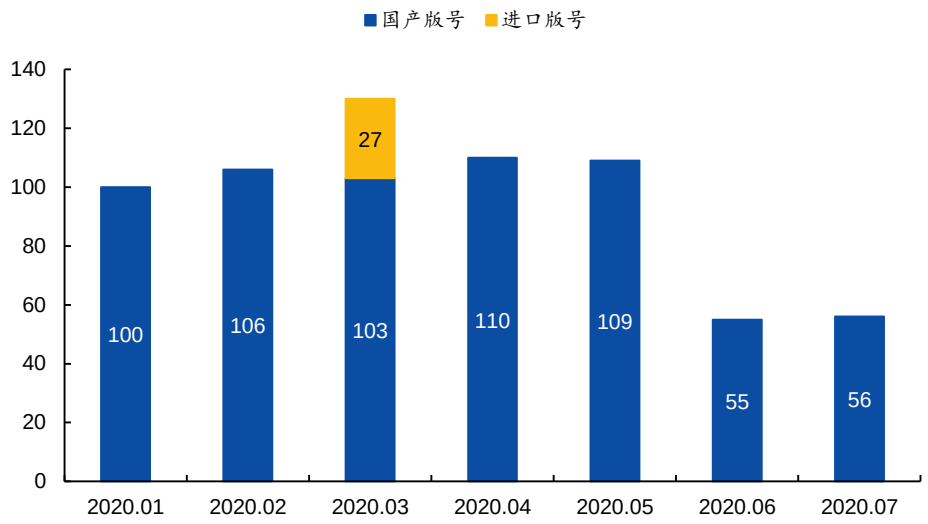
游戏名称	游戏类型	研发商	发行商	进度	备注
火炬之光：无限	ARPG	心动网络	心动网络	2021 春季开测	TapTap 独占
帕斯卡契约	ARPG	TipsWorks	巨人网络	2020 夏季新资料片	TapTap 独占
原神	二次元开放世界	米哈游	米哈游	2020 秋季上线	
玛娜希斯回响	二次元 RPG	犬酱组	椰岛游戏	2020Q4 测试	TapTap 独占
铸时匠	解谜	Wild Kid	Wild Kid	2020.7.11	TapTap 独占
战魂铭人	Roguelike	凉屋游戏	凉屋游戏	2020.8.20	
波西亚时光	模拟经营	帕斯亚科技	帕斯亚科技	2020 年内	TapTap 独占
人类跌落梦境	解谜	505 Games	心动网络	2020 秋季开测	
雷顿教授与不思议小镇	解谜	Level-5	心动网络	2020 冬季	TapTap 独占
雷顿教授与恶魔之箱	解谜	Level-5	心动网络	-	TapTap 独占
小森生活	模拟养成	睿逻网络	腾讯/盛趣	2020Q4	
小动物之星	射击	创梦天地	创梦天地	2020Q4	TapTap 独占
天涯明月刀手游	MMO	腾讯	腾讯	2020 年内	
鬼泣-巅峰之战	3D ACT	云畅游戏	云畅游戏	2020Q4	
泰拉瑞亚	沙盒	505 Games	心动网络	2020Q3	TapTap 独占
不思议的皇冠	Roguelike	NEXT Studios	腾讯	开启预约	TapTap 独家预约
另一个伊甸：超越时空的猫	RPG	WFS	心动网络	2020 年内开测	TapTap 独占

资料来源：TapTap，国元证券研究中心

1.4 版号及政策

版号情况：2020 年 6 月共发放版号 55 个，7 月第一批版号共发放 56 个，包括 51 款手游、3 款客户端游戏及 1 款网页游戏，均为国产游戏版号。截至 2020 年 7 月 12 日，国家新闻出版署今年总计发放 639 款国产游戏版号以及 27 款进口游戏版号。7 月第一批版号（7 月 1 日发布）中，包含网易的女性向恋爱手游《时空中的绘旅人》、腾讯的 3D 小游戏《最强魔斗士》、掌趣科技研发腾讯代理的次时代 MMO《全民奇迹 2》、中青宝的《异星巡航机》、心动网络的青春偶像养成手游《元气偶像季 2》，目前 TapTap 评分高达 9.4 分、完美世界的《旧日传说》、4399 的《挨饿荒野》。客户端游戏方面，米哈游的《原神》5 月在获得主机版号后，7 月端游版号亦获批，目前 TapTap 预约人数共计 203.8 万。

图 4：2020 年游戏版号发放情况



资料来源：国家新闻出版署，国元证券研究中心

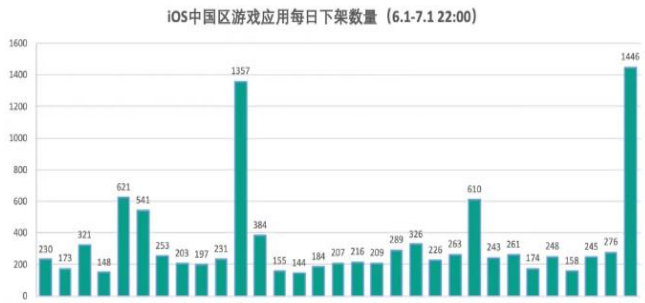
苹果版号审查力度再升级，无版号付费内购游戏下架，中小游戏厂商面临洗牌，行业马太效应加剧，受游戏数量减少影响短期内行业买量成本或将下降。根据七麦数据显示，7 月 1 日当天 App Store 一共下架了 1446 款游戏，环比激增 524%，而游戏上架数量则出现锐减，当天仅上线 15 款游戏，而六月单日最低上架数量也有 81 款。7 月 8 日苹果版号新规再出升级，苹果官方发布邮件要求开发者需在 7 月底之前提供版号及相关文件，否则付费游戏及免费含内购游戏将与 8 月 1 日开始从 App Store 下架，目前对于利用广告变现的免费休闲游戏暂无涉及。

图 5：iOS 中国区游戏应用每日上架数量（6.1-7.1）



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

图 6：iOS 中国区游戏应用每日下架数量（6.1-7.1）

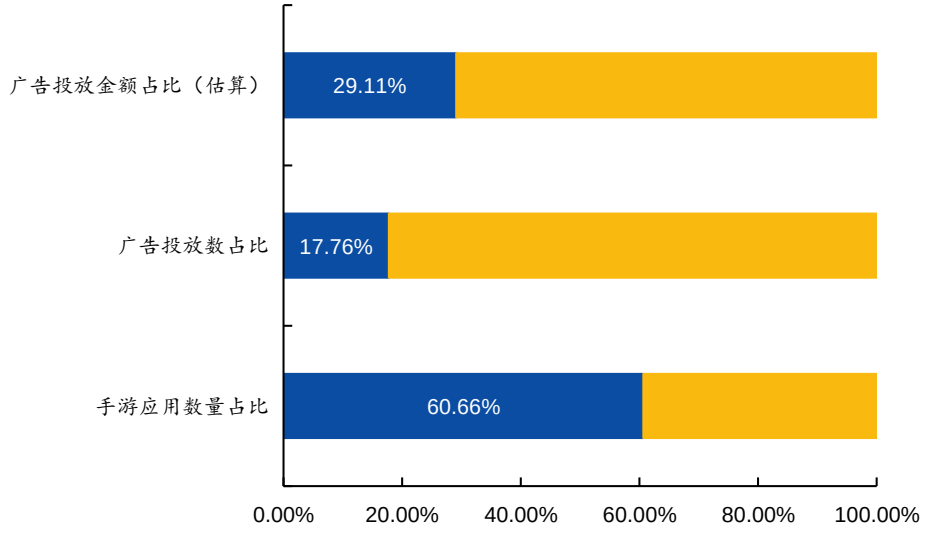


资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

1.5 渠道及买量

6 月手游广告投放数量及金额均呈现下降态势。根据 App Growing 数据，本月共有约 4000 款手游投放广告，相比上月投放数量略有下滑，手游广告投放金额（估算）占整体 App 推广广告投放总金额的 29.11%，较上月下降明显，下降 7.3pct。本月手游广告数占比为 17.76%，较上月下降 3.8pct。6 月广告投放数 TOP10 0 中，三国、战争、传奇手游广告投放金额位居前三，占比分别为 41.20%、33.73%、16.85%，广告数方面，三国、其他（多为网赚、休闲类）、战争霸占前三，《梦幻西游网页版》排名上升至第六。

图 7：6 月手游广告投放在整体 App 推广广告的占比分析



资料来源：App Growing，国元证券研究中心

6 月广告投放数手游排行榜 TOP20 中，《三国志·战略版》蝉联第一。本月榜单前两位是《三国志•战略版》和《荒野乱斗》，在游戏内容和买量的推广双重作用下，前者基本维持在畅销榜 TOP3；《荒野乱斗》本月跻身为中国 iOS 手游下载榜首位，广告投放数近 7000 条，以巨量引擎、腾讯为主要流量平台，占比分别为 53.42%、35.05%。三国、战争类手游的投放力度不减，广告投放金额占比分别达到 41.2%、33.73%，《三国志幻想大陆》、《率土之滨》分列榜单第 8、20 位。网赚类游戏发力，《看图猜成语》、《最强答人》上升至第 4、5 位。总体来说，广告投放数较多的手游以轻度休闲类为主。

表 9：6 月广告投放数手游排行榜 TOP 20

排名	应用	类别	主投平台
1	三国志·战略版	战争，三国	巨量引擎、阿里汇川、腾讯广告、WiFi 万能钥匙
2	荒野乱斗	射击	巨量引擎、腾讯广告、UnityAds 、WiFi 万能钥匙
3	爱上消消消	消除	巨量引擎、快手、WiFi 万能钥匙、腾讯广告
4	看图猜成语	网赚	巨量引擎、腾讯广告、快手、WiFi 万能钥匙
5	最强答人	网赚	巨量引擎、快手
6	梦幻西游网页版	西游	巨量引擎、腾讯广告、快手、网易易效
7	班主任模拟器	模拟	腾讯广告
8	三国志幻想大陆	三国	巨量引擎、斗鱼、知乎、阿里汇川
9	浮生为卿歌	模拟,宫斗	腾讯广告、巨量引擎、Vungle、芒果 TV
10	最强蜗牛	放置,冒险	巨量引擎、美柚女人通、UnityAds
11	达叔传奇	传奇	WiFi 万能钥匙、巨量引擎、奇麟神算、腾讯广告
12	剑网 3 :指尖江湖	仙侠	巨量引擎、腾讯广告、WiFi 万能钥匙、知乎
13	我爱拼模型	休闲益智	巨量引擎、WiFi 万能钥匙、腾讯广告、快手
14	旋转大师	射击	腾讯广告
15	拇指枪王	射击	腾讯广告
16	首富特烦恼	都市,模拟	腾讯广告
17	我也是大侠	仙侠	巨量引擎、腾讯广告、阿里汇川、网易易效
18	蓝月至尊版	传奇	腾讯广告、巨量引擎、阿里汇川、搜狗星耀
19	极品小县令	模拟	腾讯广告、巨量引擎、阿里汇川、百度信息流
20	率土之滨	战争，三国	巨量引擎、百度信息流、百度百青藤、快手

资料来源：App Growing，国元证券研究中心

网易、阿里等大厂投放量增长迅速。《梦幻西游网页版》稳居 6 月买量产品排行榜 TOP2，投放素材达 18160 组，《率土之滨》位于 34。《三国志幻想大陆》上线以来投放力度较大，日投放量超 1000 组素材，远超同类型其他游戏。随着大厂买量加码，中小厂商市场买量空间被压缩。题材上，新增买量游戏仍以休闲、三国类居多。

表 10：6 月新上线游戏素材投放量 TOP10

序号	游戏名称	厂商	投放素材数	持续投放天数
1	梦幻西游网页版	网易	5628	22 天
2	斩神霸主	晋展网络	1673	18 天
3	圣剑勇者	三七网络	1162	24 天
4	乱世三国策	尚趣网络	1042	22 天
5	神射手	-	903	30 天
6	少年名将录	凯格网络	860	15 天
7	御剑乾坤：圣王	风尚云起	816	18 天
8	黎明之影	-	700	22 天
9	神社少女	创悦互动	643	24 天
10	清梦繁花	-	628	24 天

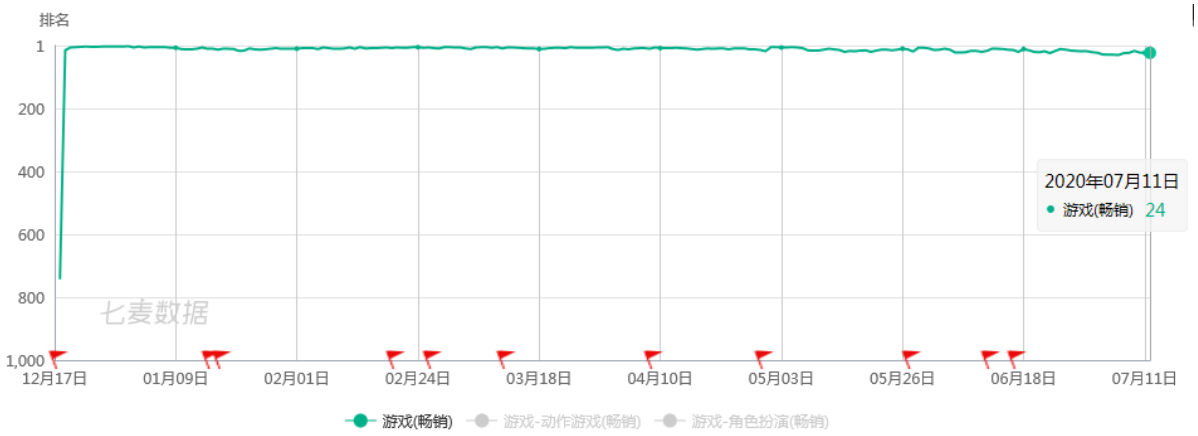
资料来源：DataEye-ADX，国元证券研究中心

2.重点上市公司数据跟踪

2.1 完美世界：《新神魔大陆》上线首日流水破千万

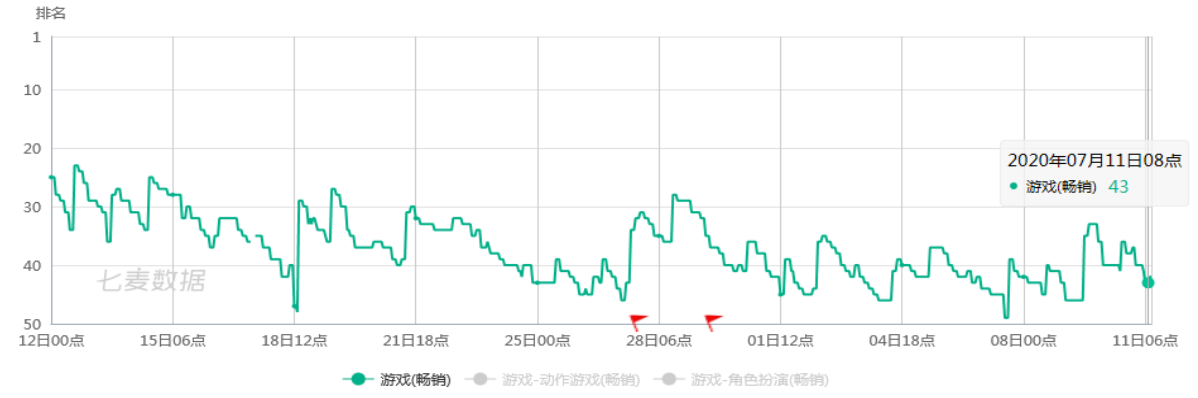
《新神魔大陆》上线后进入畅销榜 TOP10。在本月多款新游上线的压力下，《新笑傲江湖》排名有所波动，位于 iOS 畅销榜第 24 位。《完美世界》本月排名与上月持平，整体维持在 20-35 名区间，最高达榜单第 16 位。《诛仙》本月排名略有下滑，维持在 30-40 名区间内，最高进入榜单第 27 位。新游《新神魔大陆》7 月 2 日正式公测，不到 1 小时便登顶 App Store 免费榜第一名，目前位于畅销榜第 9 位，首日流水突破千万，创下完美世界旗下手游单日消耗记录。此外，完美世界联合中国电信和视博云同时上线了游戏的云游戏版本。储备产品中，《旧日传说》手游已获版号，《梦幻新诛仙》在经历"回梦测试"后，研发团队根据玩家反馈优化、调整游戏内容热度持续攀升，官网预约人数达到 296 万，预计 Q3 上线。

图 8：《新笑傲江湖》iOS 畅销榜排名



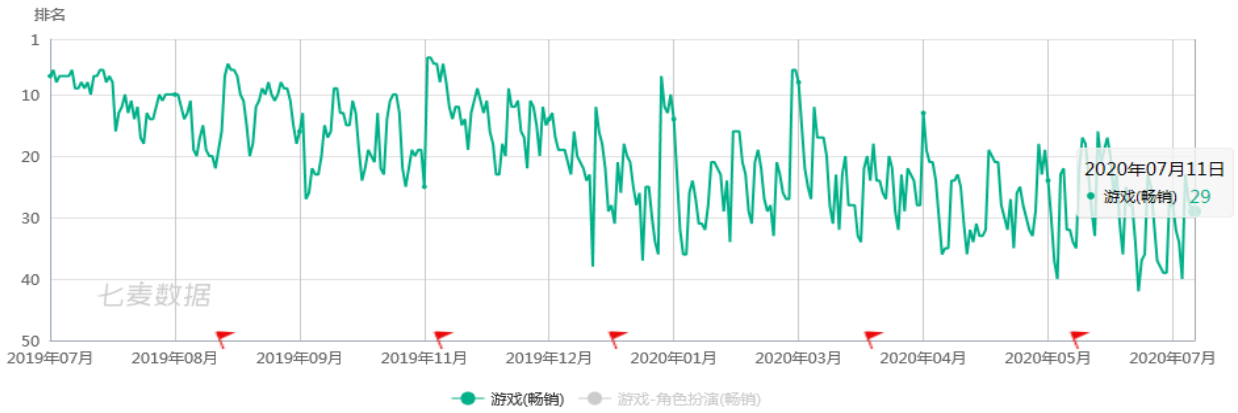
资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

图 9：《诛仙》iOS 畅销榜排名



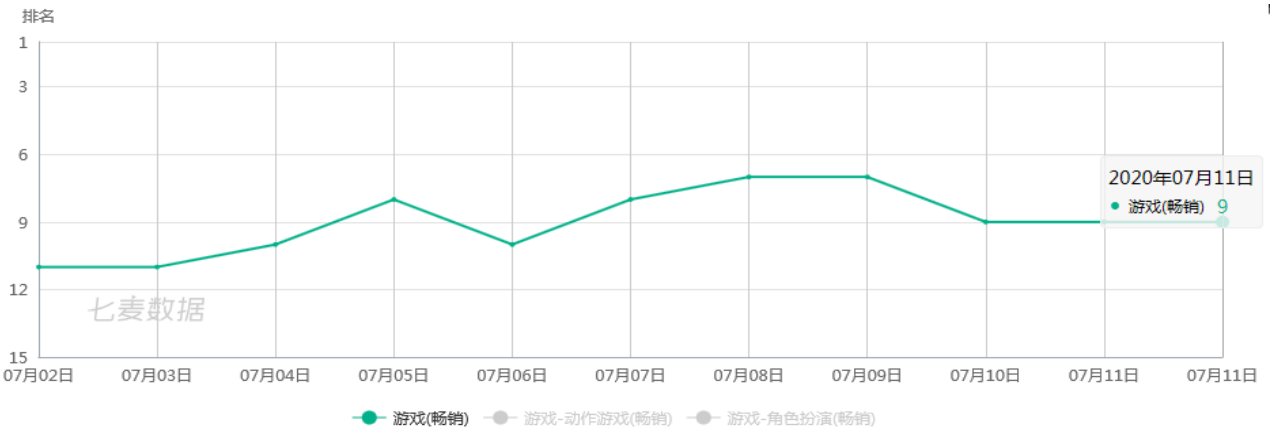
资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

图 10：《完美世界》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

图 11：《新神魔大陆》iOS 畅销榜排名



8 资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

表 11：完美世界主要储备项目

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	备注
1	旧日传说（曾用名《奈奥格之影》）	移动游戏	Roguelike	自研		有	
2	Lowpoly 风格产品（暂未命名）	移动游戏	卡牌	自研		无	
3	ARPG 产品（暂未命名）	移动游戏	ARPG	自研		无	
4	梦幻新诛仙	移动游戏	RPG	自研	2020Q3	有	
5	战神遗迹	移动游戏	RPG	自研		有	
6	幻塔	移动游戏	RPG	自研		无	
7	非常英雄	移动游戏	动作	自研	2020Q2	无	
8	二次元解谜冒险类产品（暂未命名）	移动游戏	二次元解谜冒险	自研		无	
9	都市开放世界 JRPG 产品（暂未命名）	移动游戏	日式 RPG	自研		无	
10	诛仙 2	原生云游戏	RPG	自研		无	
11	新诛仙世界	PC 端游戏	RPG	自研		无	
12	完美世界	PC 端游+主机游戏	RPG	自研		无	
13	Torchlight III	PC 端游+主机游戏	ARPG	自研		无	2019 年 9 月主机板上线
14	Magic Legends（曾用名 Magic The Gathering）	PC 端游+主机游戏	卡牌	自研		无	
15	X 档案	PC 端游戏	-	自研		无	
16	Glimmer	PC 端游戏	-	自研		无	

资料来源：TapTap，公司财报，国元证券研究中心整理

图 12：《梦幻新诛仙》官网预约人数破 296 万（截至 2020.7.11）



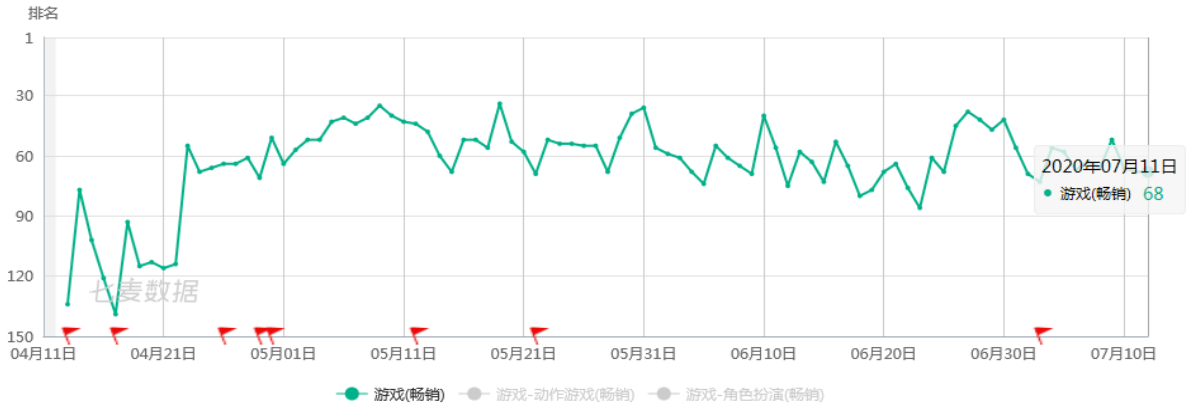
资料来源：游戏官网，国元证券研究中心

2.2 三七互娱：公司储备产品丰富，拓宽品类矩阵

存量产品来看，《精灵盛典》6 月进行版本更新，排名回升，目前位于畅销榜第 68 位。卡牌手游《拳魂觉醒》本月畅销榜排名略有下滑。

公司储备产品丰富，加速布局 SLG、RPG 领域，拓宽品类矩阵。2020 年全年，三七共储备了十余款自研新品和几十款代理产品，计划发行 10-15 款新游，涉及 RPG、SLG、卡牌、模拟经营、女性向等多元品类，产品数量和品类丰富度再上台阶。具体来看，下半年《荣耀大天使》、《斗罗大陆 3D》等重点产品将陆续上线。公司计划 Q2 上线《代号英雄》、《云上城之歌》、《代号万古》；Q3 上线《代号绿色一刀》、《浮生妖绘卷》、《仙念永恒》、《人生》等 8 款产品；Q4 上线《克拉》、《代号 DS》等 4 款产品。

图 13：《精灵盛典》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

图 14：《斗罗大陆》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

表 12：三七互娱主要储备项目

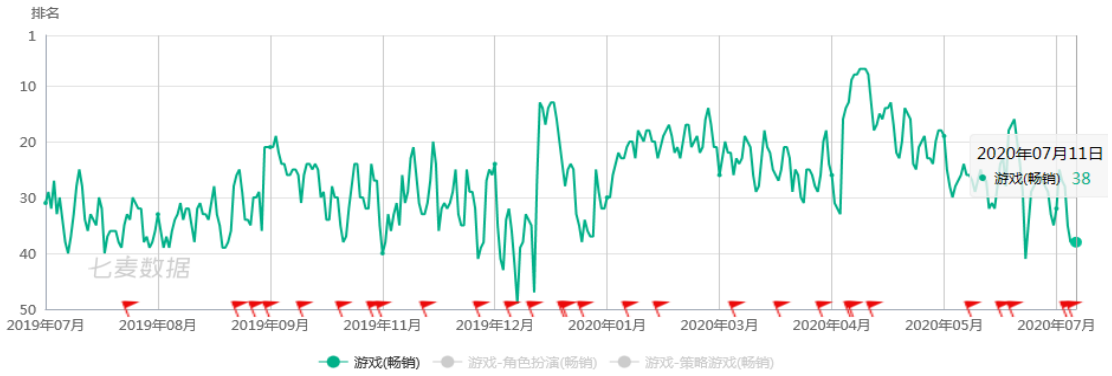
序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号
1	荣耀大天使	移动游戏	MMORPG、魔幻	自研	2020 年下半年	无
2	斗罗大陆 3D	移动游戏	ARPG	自研	2020 年下半年	无
3	代号英雄	移动游戏	卡牌	代理	2020Q2	无
4	代号万古	移动游戏	-	代理	2020Q2	无
5	代号绿色一刀	移动游戏	传奇、RPG	代理	2020Q3	无
6	浮生妖绘卷	移动游戏	二次元、卡牌	代理	2020Q3	有
7	代号魔幻	移动游戏	西方魔幻题材 SLG、RPG	代理	2020Q3	无
8	代号机械	移动游戏	-	代理	2020Q3	无
9	代号幕光	移动游戏	-	代理	2020Q3	无
10	仙念永恒	移动游戏	RPG	代理	2020Q3	无
11	人生	移动游戏	模拟经营	代理	2020Q3	无
12	代号 SLG	移动游戏	战争题材 SLG	代理	2020Q3	无
13	代号克拉	移动游戏	女性向	代理	2020Q4	无
14	代号 DS	移动游戏	科幻都市题材 MMORPG	代理	2020Q3 末或 Q4 稍晚	无
15	代号 DL	移动游戏	卡牌、模拟经营	自研	2020Q4	无
16	代号 NB	移动游戏	-	自研	2020Q4	无
17	代号攻城	移动游戏	RPG	代理	2020 年	无

资料来源：TapTap，公司财报，国元证券研究中心

2.3 吉比特：《问道手游》排名稳定，青瓷《最强蜗牛》表现亮眼

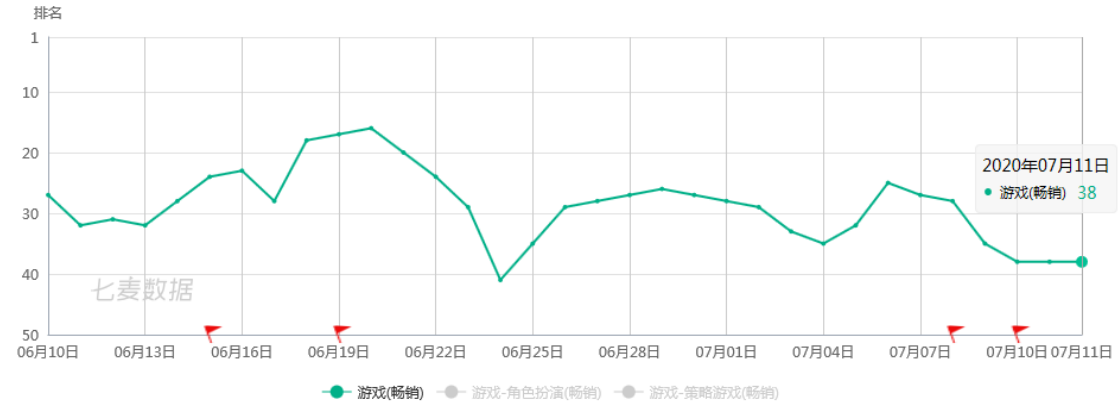
《问道手游》排名稳定，旗下投资公司青瓷数码自研自发产品《最强蜗牛》成为爆款。经典游戏《问道》排名较为稳定，7 月 10 日新服千秋梦开服，预计排名会有所上升，目前排名为第 38 位。参股公司青瓷数码的放置类手游《最强蜗牛》于 6 月 23 号上线，玩家反响良好，目前稳居畅销榜 TOP5，《最强蜗牛》6 月 22 日开启预下载之后，该游戏短短 9 天之内在中国区 App Store 获得超过 280 万次下载，吸金 1100 万美元，青瓷游戏进入 6 月全球手游发行商收入榜第 94 名，中国手游厂商收入榜第 33 名，雷霆游戏代理的《最强蜗牛（港澳台版）》预计将在年内登陆海外市场。国风背景手游《匠木》于 6.10 日全平台上线，首日拿下国内 iOS 免费榜第 6。储备项目中，本月《炙热行动》、《恶魔秘境》获得版号。《炙热行动》是由吉比特全资子公司雷霆互动研发、厦门云域网络运营的动作冒险手游，已于 7 月 2 日开启预约。《恶魔秘境》为一款 Roguelike 类手游。

图 15：《问道》iOS 畅销榜排名变动



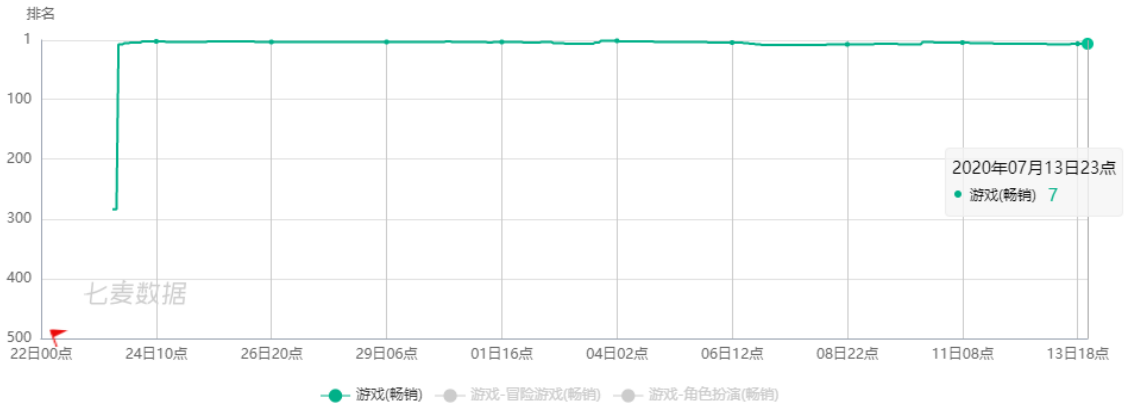
资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

图 16：《匠木》iOS 免费榜排名变动



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

图 17：《最强蜗牛》iOS 畅销榜排名变动



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

表 10：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	魔渊之刃	移动游戏	Roguelike	代理	2020Q3	有
2	精灵魔塔	移动游戏	Roguelike	代理	2020 年下半年	有
3	石油大亨	移动游戏	模拟经营	代理	2020Q3	有
4	最强蜗牛	移动游戏	放置 RPG	代理	2020 年中（港澳台）	有
5	纪元：变异	PC 端游戏	ARPG	代理	2020 年	无
6	一念逍遥	移动游戏	放置	自研	2020Q3	无
7	冒险与深渊	移动游戏	放置养成	代理	2020Q4	无
8	巨像骑士团	移动游戏	策略	代理		无
9	不朽之旅：重生	移动游戏	放置	代理	2020Q3	无
10	军团	移动游戏	Rogue-lite	代理		无
11	荣誉指挥官	移动游戏	RTS	代理	2020.8.26	有
12	白之物语	移动游戏	MMORPG	代理		无
13	复苏的魔女	移动游戏	二次元 RPG	代理		无
14	爱丽丝的精神审判	移动游戏	解谜推理	代理		无
15	四目神	移动游戏	解谜推理	代理		无

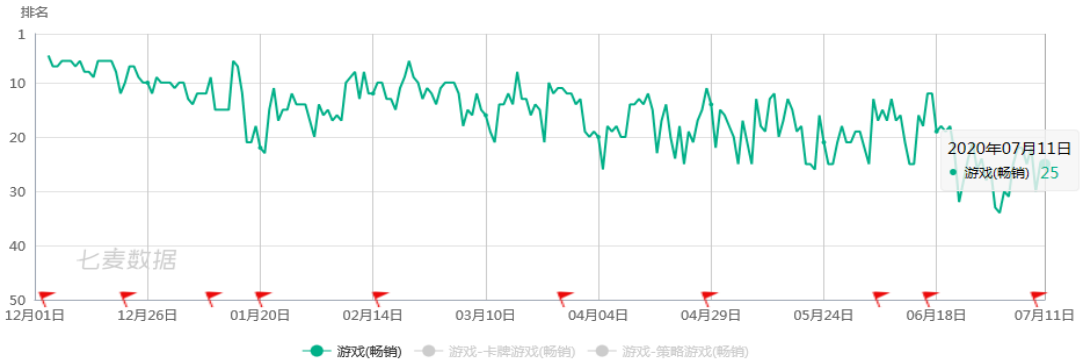
资料来源：公司公告，国元证券研究中心

2.4 游族网络：《荒野乱斗》表现优异，海外市场卡牌产品优势显现

《荒野乱斗》表现优异，《少年三国志 2》上线韩国。国内市场中，与腾讯合作代理的《荒野乱斗》自 6 月 9 号上线后表现优异，并不断更新主题，上线 11 天开展了 2020 年荒野乱斗全球锦标赛中国大陆赛区。《荒野乱斗》买量投放力度加大,位居 6 月广告投放数排名第二。根据七麦数据，该款产品目前排在畅销榜第 8 位，近一个月预计实现 3773 万元收入。《少年三国志 2》本月排名与上月持平，基本保持在畅销榜前 25，最高至榜单第 12 位，并于 6 月上线韩国市场。

深耕卡牌赛道优势显现。国外市场方面，6 月《少三 2》上线韩国后登畅销榜第 4，卡牌游戏下载榜以及畅销榜双榜第 1，并获得 Google Play 和 App Store 推荐。7 月初，游族在日本新推出的卡牌游戏《Red: Pride of Eden》，上线之后连续两天占据下载榜第 1， 为游族加固卡牌赛道再添新助力。凭借国内、外市场多款产品的出色表现，本月游族排名上升 3 位，成功进入中国厂商手游全球收入榜第 6 位。“少年三国志”系列又一全新力作《少年三国志：零》6 月份上线测试，预计于暑期上线。

图 18：《少年三国志 2》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

表 14：游族网络主要储备项目

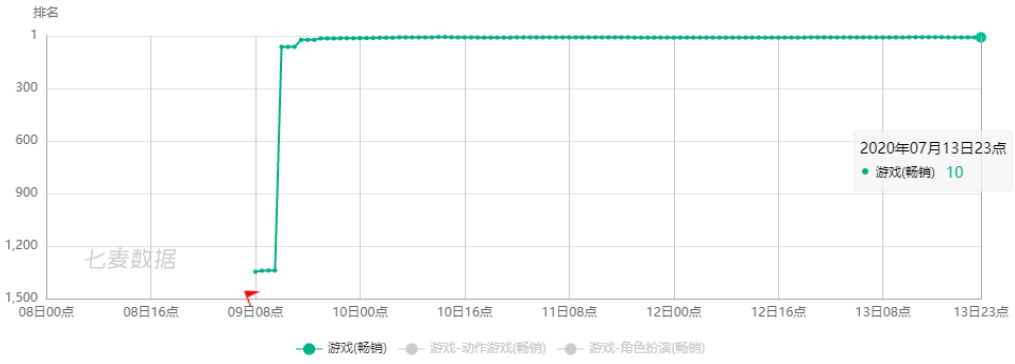
序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号
1	新盗墓笔记	移动游戏	MMORPG	自研	2020 年暑期	有
2	少年三国志:零	移动游戏	卡牌竞技	自研	2020 年 7 月	有
3	狂暴之翼 2	移动游戏	ARPG	代理	2020Q2（海外）	无
4	权力的游戏	移动游戏	SLG	自研	2020Q2（海外）	有
5	Infinity Kingdom	移动游戏	策略 SLG	自研		无
6	王者围城	移动游戏	MMORPG	代理	2020.6	无
7	星球大战	移动游戏	-	自研	2020 下半年	无

资料来源：TapTap，公司财报，国元证券研究中心整理

2.5 腾讯：《龙之谷 2》上线，年度游戏发布会集中发布新游动向

《王者荣耀》稳居榜首，《龙之谷 2》进入畅销榜前十。《王者荣耀》稳居畅销榜榜首，结合《PUBG MOBILE》的海外市场优势，腾讯蝉联中国厂商海外收入第一。由盛趣游戏研发、腾讯发行的《龙之谷 2》7 月 9 号全平台上线，上线首日即登顶免费榜，进入畅销榜 TOP10。

图 19：《龙之谷 2》iOS 畅销榜排名变动



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

腾讯游戏 6 月 27 举办了 2020 年度游戏发布会，集中发布多款游戏产品及部分游戏更新动向：“端转手”巨制《地下城与勇士》（DNF）手游正式定档 8 月 12 日，截至 7 月 11 日在线预约数近六百万，有望成为暑期爆款。国内唯一获得 FIFA 官方授权的足球大作《FIFA Online4》于 6 月 30 日正式公测，同时邀请武磊作为街球大使。东方美学诗话解谜游戏《画境长恨歌》预计 7 月 16 日正式上线，国风大世界手游《天涯明月刀》目前已开启预约。同时腾讯将发布四款具有创新性新型玩法手游：《大主宰：大千世界》、《合金弹头代号：J》、《秦时明月世界》、《光与夜之恋》。此外，《QQ 飞车》、《穿越火线》、《王者荣耀》将迎来重要版本更新。

表 15：腾讯发布会游戏

游戏名称	游戏类型	研发商	预计上线时间	有无版号	目前进度
地下城与勇士	2D 横版过关格斗游戏	Neople	2020.8.12	有	上线阶段
龙之谷 2	即时战斗（MMOARPG）	盛趣游戏	2020.7.9	有	已上线
画境长恨歌	角色扮演	腾讯游戏	2020.7.16	有	上线阶段
螺旋风暴	卡牌类	NEXT Studios	2020.7.2	有	已上线
普通话小镇	益智类	腾讯游戏	-	无	删档测试阶段
健康保卫战	健康科普休闲塔防游戏	腾讯游戏、NExT Studios 和 Tgideas	-	无	-
天涯明月刀	MMORPG	腾讯游戏	2020.8	有	终极测试阶段
秦时明月世界	即时 RPG	腾讯游戏	2020.7.10	有	沧海测试阶段
光与夜之恋	女性向	腾讯游戏	-	有	首轮测试
鸿途之下	策略类	祖龙娱乐	-	无	-
梦想新大陆	RPG	祖龙娱乐	-	无	先遣美术品鉴测试
诺亚之心	大世界探索类	祖龙娱乐	-	无	-
从前有座灵剑山	RPG	腾讯游戏	-	无	-
妖怪名单之前世今生	卡牌塔防类	腾讯游戏	-	有	终极测试阶段
小森生活	模拟养成类	盛趣游戏	-	有	限量删档内测阶段
街霸：对决	动作卡牌	攸乐公司	-	有	一轮测试阶段
真·三国无双 霸	动作类	D.W.Studio	-	无	-
胡桃日记	模拟经营	表情包少女制作委员会	-	有	-
比特大爆炸	飞行射击类	腾讯游戏	-	无	-
俄罗斯方块环游记	休闲类	畅游时代	-	无	限号扬帆测试阶段
我的侠客	角色扮演类	电魂网络	-	无	删档测试阶段
格莉斯的旅程	冒险类	Nomada Studio	-	无	-
金属对决	格斗类	NEXT Studios	-	无	安卓限量测试阶段
全球行动	RTS、即时战略类	腾讯游戏	2020.7.22	有	终极测试阶段
庆余年	MMORPG	盛趣游戏	-	有	-
代号：三国	策略类	腾讯游戏	-	无	-
全民奇迹 2	MMORPG	天马时空（掌趣科技）	-	无	-
征服与霸业	策略类	腾讯游戏	-	无	-
手工星球	沙盒创造与冒险	腾讯游戏	-	无	欢乐测试阶段
艾兰岛	沙盒生存类	Bohemia Interactive	-	有	-

资料来源：腾讯发布会，国元证券研究中心

表 16：腾讯主要储备项目

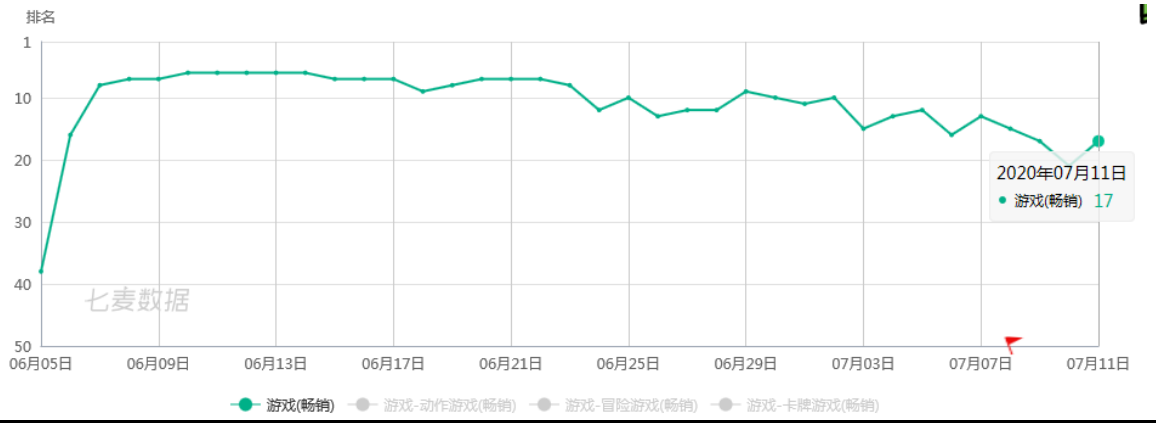
序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	预计上线时间	版号
1	代号：生机	移动游戏	SOC（生存建造）	自研		无
2	使命召唤手游	移动游戏	FPS	自研		无
3	天涯明月刀	移动游戏	MMORPG	自研		有
4	地下城与勇士（DNF）手游	移动游戏	RPG	代理	2020 年暑期	有
5	英雄联盟手游	移动游戏	MOBA	自研	2020 年	无
6	英雄联盟电竞经理	移动游戏	经营管理/策略	自研	2020 年	无
7	云顶之弈手游（暂定名）	移动游戏	回合制策略类	自研	2020 年	无

资料来源：TapTap，公司网站，国元证券研究中心

2.6 网易：头部产品排名稳定，《梦幻西游网页版》加大买量投入

网易旗下经典游戏收入稳定，《梦幻西游网页版》加大买量投入。《梦幻西游》、《率土之滨》、《大话西游》畅销榜排名保持稳定，分别为第 5、第 12、第 13 名。网易加大买量投放，网易 IP 新作《梦幻西游网页版》6 月 5 号上线，上线后短时间内便冲入免费榜 TOP3 以及 iOS 畅销榜 TOP10，目前在畅销榜第 18 位，最高排名第 6，本月该游戏稳居买量产品排行榜 TOP2，投放素材数达 18160 组。继腾讯《乱世王者》之后，更多大厂加速扫量，参与到买量市场。网易持续扩充在角色扮演、卡牌、沙盒、MOBA 以及竞速类等领域的布局，本月《王牌竞速》、《幻兽契约》、《猎手之王》、《黑潮之上》、《阴阳师：妖怪屋》、《忘川风华录》、《Disorder》开启测试，其中《王牌竞速》系网易首款竞速游戏。

图 20：《梦幻西游网页版》iOS 畅销榜排名



资料来源：七麦数据，国元证券研究中心

表 17：网易主要储备项目

序号	游戏名称	客户端类型	游戏类型	自研/代理	版号
1	天谕手游	移动游戏	MMPRPG	自研	有
2	暗害破坏神：不朽	移动游戏	MMORPG	联合开发	无
3	阴阳师：妖怪屋	移动游戏	休闲	自研	有
4	disorder	移动游戏	射击	自研	无
5	隐世录	移动游戏	MMORPG	自研	无
6	有杀气童话 2	移动游戏	MMORPG	自研	有
7	机动都市阿尔法	移动游戏	FPS/二次元	自研	无
8	游戏王：决斗链接	移动游戏	卡牌对战	代理	无
9	宝可梦大冒险	移动游戏	RPG/放置	代理	无
10	陈情令	移动游戏	RPG	自研	无
11	哈利波特：魔法觉醒	移动游戏	卡牌 RPG	代理	无
12	EVE 星战前夜：无烬星河	移动游戏	沙盒	代理	无
13	王牌竞速	移动游戏	竞速	自研	无
14	黑潮之上	移动游戏	卡牌	自研	有

资料来源：TapTap，公司网站，国元证券研究中心

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

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。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。

免责条款

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，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

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