

证券研究报告·行业动态报告

游戏2023&1Q24财报总结 核心五问五答：买量、出海、小游戏、AI

分析师：杨艾莉

yangaili@csc.com.cn

010-85156448

SAC编号：S1440519060002

SFC编号：BQI330

分析师：杨晓玮

yangxiaowei@csc.com.cn

SAC编号：S1440523110001

发布日期：2024年5月7日

核心观点

1、1Q24哪些公司超预期及原因？

- 1) 老游戏稳健：神州泰岳（海外SLG），巨人网络（国内征途+球球）；
- 2) 新品周期较好：恺英网络。

2、买量成本怎么展望？

23年A股游戏平均销售费用率29%（+2pct）Q1提至35%。年初至今APP竞争趋缓、小游戏竞争持续激烈。

3、国内海外景气度展望？

- 1) 出海：持续看好SLG赛道扩容，点点排名快速攀升，壳木稳中有升；
- 2) 国内：5月下旬大量头部产品上线，腾讯《DNF手游》5/21，网易《燕云十六声》7/26，米哈游《绝区零》暑期。

4、小游戏格局变化与景气度？

- 畅销Top10品类扩容，带动空间再提升：1) 多元化：《百炼英雄》打破開箱子、咸鱼like榜单局面；2) 重度化：《无尽冬日》《王者征途》证明重度&强对战玩法逐步跑通。

5、AI+游戏是否有进展？

- 1) 期待AI+3D攻克奇点，长期研发费用率有下降趋势；
- 2) AI新玩法：AI虚拟聊天与乙女游戏内核高度类似：高频、拟人、陪伴，期待新玩法出现。

内容摘要

A股游戏板块2023年与24年第一季度财报均发布，我们对各家公司进行梳理+展望，提炼出目前市场核心关心的几个问题：

1、1Q24哪些公司超预期？核心原因是什么？

➤ 核心公司一季度表现超预期，主要分为两类：1) 老游戏表现稳健，包括神州泰岳（海外，战火与秩序/旭日之城），巨人网络（国内，征途/球球）；2) 新品周期较好的，主要包括恺英网络（国内，小游戏+收购盛和增量）。此外吉比特一季度收入环比有提升，下滑趋势止跌。

2、板块整体销售费用率如何？全年买量成本怎么展望？

➤ 从23年来看，A股游戏板块平均销售费用率29%，比21年/22年的27%相比高出2pct，1Q24行业整体销售费用率进一步提升至35%，我们认为核心仍然参与买量的游戏整体变多，同时增量玩家有限、其他娱乐体验（线下文旅电影/线上短剧）对游戏有挤压，导致买量格局仍激烈。

➤ 但分渠道看，APP游戏和小游戏趋势有分化：APP竞争有趋缓，年初至今投放游戏数/素材数同比下降15-20%，小游戏竞争持续激烈，年初至今投放游戏数、素材数同比提升40-60%

3、国内市场和海外的景气度（SLG出海）怎么看？各家公司产品储备？

➤ 整体情况：国内手游市场Q1缺乏重点新品，但依然实现9%增速，需求稳定持续；出海市场1-3月增速逐月提升，3月增速达到11%超过国内市场，出海景气度向上的趋势明显。

➤ 出海：2H23以来海外流水提升的公司均依靠SLG：包括点点《WhiteoutSurvival》出海收入第1，壳木《Age of Z Origins》，23年全球SLG手游下载7亿次+，同比+24%，我们持续看好SLG+X赛道扩容。

➤ 国内：5月下旬开始行业迎来大量头部产品的上线，景气度将再提升。包括腾讯《DNF手游》5/21，哔哩哔哩《三国：谋定天下》5/22，库洛《鸣潮》5/32，米哈游《绝区零》暑期，网易《燕云十六声》7/26，《永劫无间手游》暑期，恺英《斗罗大陆》暑期等。

4、小游戏行业格局变化？全年景气度？

小游戏Top10快速洗牌，背后是品类扩容（多元化+重度化），进一步带动小游戏市场空间提升

- 玩法多元化：轰隆隆like产品《百炼英雄》进入TOP5，打破以开箱、咸鱼like等品类为主的局面
- 重度、强对战游戏逐步跑通小游戏：点点互动海外SLG《Whiteout Survival》国内版本首发小游戏最高获畅销第1、巨人《王者征途》小游戏进入Top15，证明重度、强对战游戏正逐步跑通小程序。
- 景气度高，同时买量竞争激烈：年初至今买量的小游戏约2200款（去年同期1600款），同比增长37.5%

5、AI+游戏是否有进展？降本增效+新玩法的推出怎么看？

- 降本增效：各家公司生产管线渗透全面：包括完美世界智能NPC/智能游戏助手/场景建模/AI绘画，恺英网络“形意”大模型，以及巨人网络AI绘画平台iImagine等。
- 期待AI+3D攻克技术奇点，行业长期研发费用率有下降趋势。
- AI新玩法：在AI+UGC之外，期待AI乙女游戏。AI虚拟聊天与乙女游戏的内核高度类似：高频互动、拟人回答、情感陪伴，在AI长文本能力、AI虚拟聊天的发展之下，乙女类游戏有望走出AI爆品，年初至今，乙女类游戏持续火爆，根据伽马数据新游首月流水测算榜Top5，前两名都是乙女游戏，包括《恋与深空》（预计首月流水3亿+）和《世界之外》（预计首月流水2亿+），乙女游戏需求持续稳定。

相关公司

- 1) 老游戏稳健 or 新品丰富：推荐恺英网络、神州泰岳、巨人网络；关注吉比特、游族网络、完美世界
- 2) AI布局前瞻：盛天网络、掌趣科技

Q1	1Q24哪些公司超预期？核心原因是什么？
Q2	板块整体销售费用率如何？全年买量成本怎么展望？
Q3	国内市场和海外的景气度（SLG出海）怎么看？各家公司产品储备？
Q4	小游戏行业格局变化？全年景气度？
Q5	AI+游戏是否有进展？降本增效+新玩法的推出怎么看？
附录	重点个股近期更新

1、收入端：增速有分化，老游戏稳健or新品周期好的公司，表现更加亮眼

➤ 从23年下半年至1Q24，A股游戏公司的收入增速分化比较明显，近几个季度收入趋势较好的公司可以分为两类：

➤ 1) 老游戏稳健

神州泰岳（海外，战火与秩序/旭日之城）

巨人网络（国内，征途/球球）

➤ 2) 新品周期较好的

恺英网络（国内，小游戏+收购盛和增量）

三七互娱（国内，一系列小游戏）

世纪华通（海外，WhiteoutSurvival）

➤ 一季度收入增速，延续下滑趋势的包括

吉比特、完美世界、游族网络、盛天网络、姚记科技、星辉娱乐等

➤ 但环比看，吉比特Q1收入实现环比增长

公司Q1收入9.3亿，环比+5.6%，其中老游戏《问道》手游+《一念逍遥》等流水企稳，《飞吧龙骑士（境外版）》《神州千食舫》《MonsterNeverCry》等新游戏上线有增量。

➤ 一季度上线新品，预计Q2有增量的包括

➤ 完美世界（P5X），游族网络（少年西游记2）

A股主要游戏公司单季度收入与增速（单位：百万，蓝色代表增速高）

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
恺英网络	955	1,022	1,053	1,266	1,308
YoY	-7%	4%	29%	41%	37%
神州泰岳	1,212	1,441	1,398	1,911	1,488
YoY	22%	32%	21%	22%	23%
巨人网络	508	936	824	657	696
YoY	-13%	94%	62%	41%	37%
三七互娱	3,765	3,996	4,282	4,504	4,750
YoY	-8%	0%	19%	-5%	26%
世纪华通	3,023	3,027	3,738	3,497	4,262
YoY	-14%	3%	39%	50%	41%
吉比特	1,144	1,205	958	878	927
YoY	-7%	-6%	-27%	-34%	-19%
完美世界	1,904	2,556	1,736	1,595	1,329
YoY	-11%	42%	-3%	-19%	-30%
游族网络	474	372	333	447	335
YoY	-13%	-22%	-24%	-14%	-29%
姚记科技	1,188	1,158	1,225	735	982
YoY	18%	30%	34%	-33%	-17%
浙数文化	924	765	599	790	678
YoY	-11%	-45%	-60%	-37%	-27%
盛天网络	429	383	271	247	254
YoY	35%	-7%	-40%	-48%	-41%
掌趣科技	246	213	246	277	256
YoY	-25%	-33%	-17%	4%	4%
宝通科技	755	790	873	1,238	839
YoY	14%	-8%	1%	42%	11%
星辉娱乐	321	394	751	267	302
YoY	-13%	-4%	44%	-13%	-6%
电魂网络	156	163	187	172	137
YoY	-31%	-21%	2%	-1%	-12%
冰川网络	690	704	720	670	560
YoY	44%	107%	67%	-16%	-19%
名臣健康	407	438	459	334	362
YoY	173%	124%	110%	-13%	-11%
顺网科技	364	317	427	324	412
YoY	36%	29%	36%	9%	13%

2、利润端（扣非）：1Q24核心公司的表现均超出预期

➤ **恺英网络**：一季度归母净利润4.3亿，同比+47%，扣非4.2亿，同比+48%，增长亮眼。一季度经营趋势向好，主要是盛和并表+《仙剑》《怪物联萌》两款小游戏稳定贡献增量，两款游戏排名小游戏畅销Top20。

➤ **神州泰岳**：一季度归母净利润达2.95亿元，同比增长65.62%。核心游戏《旭日之城》《战火与秩序》稳健，展望24年，公司储备科幻SLG《代号DL》和文明SLG《代号LOA》有望2H24在海外率先上线

➤ **巨人网络**：一季度实现归母净利润3.5亿，同比+44%，扣非归母4.1亿，同比+54%。征途/球球稳健，全年增长可持续，《王者征途》小程序自2月起加大买量，排名和流水稳步攀升；后续《原始征途》正式版，及《月圆之夜》《太空杀》加大商业化贡献增量。

A股主要游戏公司单季度扣非归母净利润与增速（单位：百万，蓝色代表增速高）

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
恺英网络	286	390	363	312	424
YoY	19%	10%	46%	180%	48%
神州泰岳	147	235	155	292	287
YoY	160%	54%	25%	160%	95%
巨人网络	262	429	425	256	405
YoY	-25%	78%	60%	59%	54%
三七互娱	670	445	962	419	616
YoY	-12%	-50%	70%	-38%	-8%
世纪华通	338	399	467	-783	647
YoY	64%	77%	182%	89%	92%
宝通科技	81	33	-19	61	99
YoY	25%	293%	-130%	112%	22%
吉比特	281	365	178	295	198
YoY	-16%	9%	-47%	-37%	-29%
完美世界	204	81	172	-247	-158
YoY	-51%	-68%	-31%	-7%	-178%
游族网络	6	-126	20	175	23
YoY	-89%	由盈转亏	-15%	147%	292%
姚记科技	191	205	127	-4	150
YoY	130%	108%	28%	-106%	-22%
浙数文化	168	326	111	-245	71
YoY	27%	63%	-36%	-398%	-58%
盛天网络	71	70	34	-13	10
YoY	35%	10%	-54%	-145%	-86%
掌趣科技	60	59	4	5	57
YoY	50%	-18%	-93%	107%	-6%
星辉娱乐	-44	-37	134	-140	-98
YoY	-264%	-305%	扭亏为盈	46%	-124%
电魂网络	32	38	34	-44	31
YoY	-50%	-37%	-32%	由盈转亏	-5%
冰川网络	181	-63	48	36	-450
YoY	-16%	-188%	123%	163%	由盈转亏

资料来源：wind，中信建投

3、1Q24核心公司超预期原因：老游戏稳健or新品周期好

	国内	海外
老游戏 稳健	<p>巨人网络，扣非净利润+54% (征途+球球)</p> <p>恺英网络，扣非净利润+48% (传奇类游戏)</p>	<p>神州泰岳，扣非净利润+95% (战火与秩序+旭日之城)</p>
新游产品 周期好	<p>恺英网络，扣非净利润+48% (10+款版号，新品类+传奇兼有)</p> <p>三七互娱，收入端+26% (小游戏排名好)</p>	<p>世纪华通，扣非净利润+92% (海外新品WhiteoutSurvival)</p>

4、游戏公司愈加重视分红：三七、恺英、巨人加大分红绝对值

➤ 相较以往年份，游戏公司对于分红更加重视

- 部分公司23年的分红金额呈现明显的上涨趋势，包括三七互娱（23年分红18亿）、恺英网络（23年分红4.3亿）、神州泰岳（23年分红1.2亿）、姚记科技（分红3.7亿）、浙数文化（23年分红1.6亿）
- 恺英网络：分红、增持彰显长期信心公司实控人提议23年度分红2.15亿，半年度已分红2.13亿，23年分红比率约25.2%-32.9%。从2020年至今，实控人累计增持11次，金额超15亿元
- 巨人网络：年中+年末两次分红，分红总额预计3.99亿，分红比率约37%。

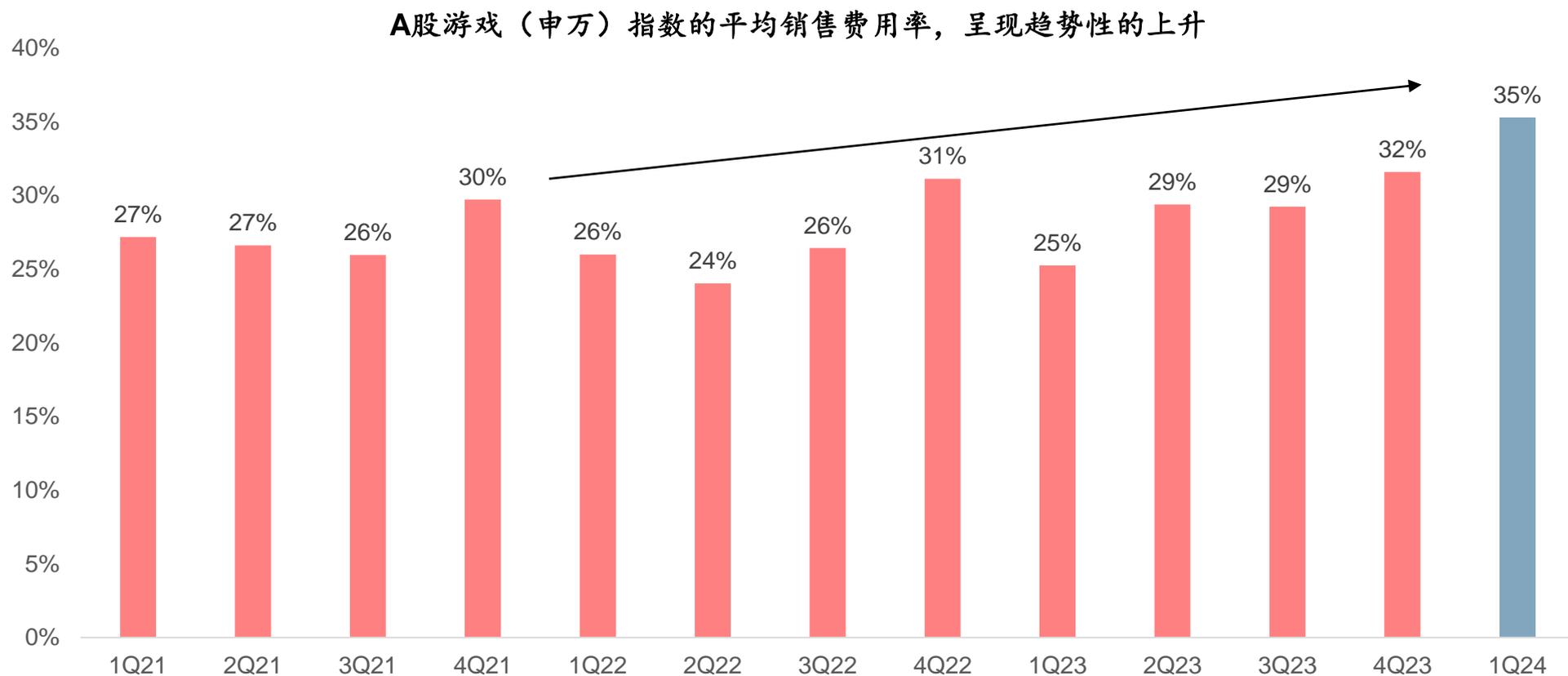
A股主要游戏公司单季度扣非归母净利润与增速（单位：百万，蓝色代表增速高）

公司	2021分红金额（亿元）	2022分红金额（亿元）	2023分红金额（亿元）	最新市值（亿元）	股息率
三七互娱	11.4	17.7	18.1	370.4	4.89%
完美世界	22.9	6.7	8.7	194.0	4.50%
吉比特	11.5	12.2	5.0	140.9	3.58%
恺英网络	-	-	4.3	253.8	1.68%
巨人网络	3.1	3.0	4.0	232.7	1.71%
姚记科技	1.2	1.0	3.7	106.7	3.48%
冰川网络	-	3.1	2.8	43.7	6.35%
浙数文化	1.0	1.0	1.6	129.0	1.28%
神州泰岳	0.5	0.6	1.2	190.0	0.62%
电魂网络	2.0	2.0	0.5	45.4	1.10%
游族网络	-	-	0.5	88.7	0.51%
宝通科技	0.4	-	0.2	59.2	0.42%

Q1	1Q24哪些公司超预期？核心原因是什么？
Q2	板块整体销售费用率如何？全年买量成本怎么展望？
Q3	国内市场和海外的景气度（SLG出海）怎么看？各家公司产品储备？
Q4	小游戏行业格局变化？全年景气度？
Q5	AI+游戏是否有进展？降本增效+新玩法的推出怎么看？
附录	重点个股近期更新

1、费用端（1）销售费用率整体：稳中有增，买量竞争仍然激烈

- 从23年来看，A股游戏板块全年平均的销售费用率约为29%，比21年与22年的27%相比，高出2pct，且呈现逐季度提升的趋势（1Q23-4Q23分别为25%、29%、29%、32%）。
- 1Q24行业整体销售费用率进一步提升至35%，我们认为核心仍然是：1）新游竞争格局激烈（版号数量提升，高品质新游多）、用户增量有限（主流游戏玩家增长慢，小游戏增量用户价值低，线下消费挤占线上时长）、其他行业对游戏买量总盘的挤压（短剧等品类抢占流量）等多重原因导致



2、费用端（2）不同渠道有分化：APP竞争趋缓，小游戏持续激烈

- 从1Q24整体来看，A股游戏公司的销售费用率整体稳中有升，我们认为核心还是参与买量的游戏整体变多，同时增量玩家有限、其他娱乐内容（影视文旅+短剧）对游戏有挤压，导致买量格局仍激烈。
- 但分渠道去看，APP游戏和小游戏的竞争激烈程度有所分化：
 - 1) APP竞争有趋缓：据Dataeye，年初至今参与买量的APP游戏接近5000款，少于去年同期6500款
 - 2) 小程序游戏持续激烈：根据Dataeye，年初至今大约2200款，多于去年同期1600款左右。

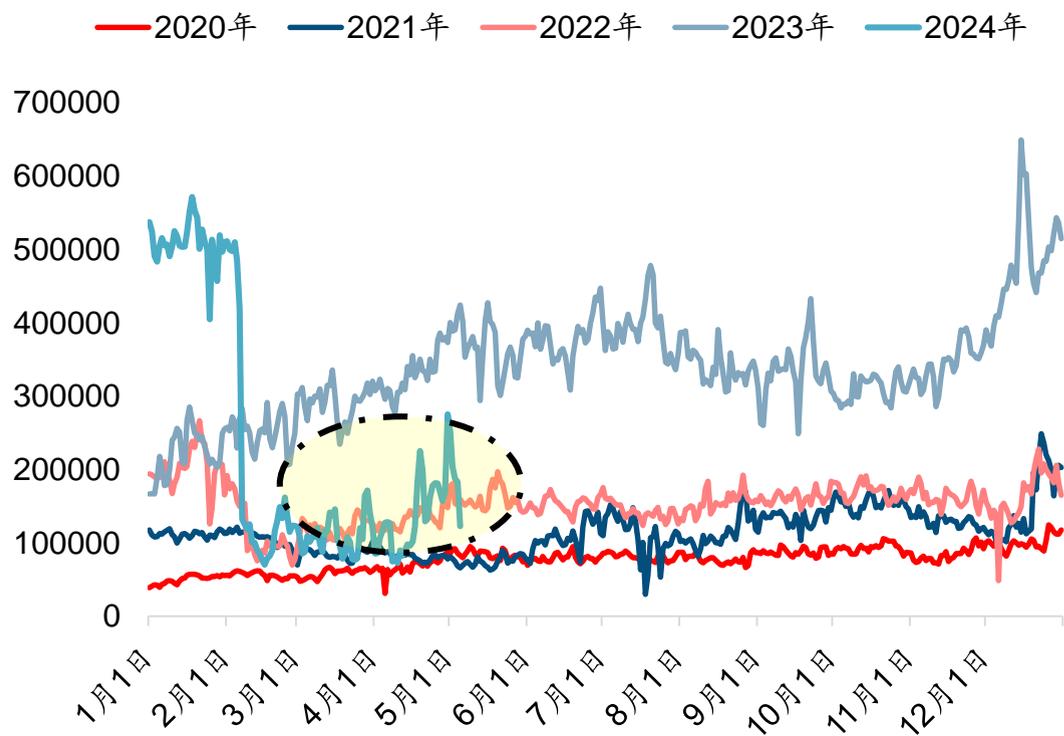
图表：1Q24买量成本分析

时间	因素1——新游供给	因素2——增量玩家有多少	因素3——线上时长	其他行业对买量盘的挤压	买量成本	A股游戏公司平均销售费用率
2020年	买量游戏数：约 2500款 头部新游数：6款	手游用户数6.54亿，同比+4.84%	1H20用户居家，用户线上时间提升	无明显影响	开始升高	24%
2021年	买量游戏数：约 3000款 头部新游数：7款	手游用户数6.56亿，同比0.23%	线下有所放开/恢复	直播电商挤占游戏大盘	较高	27%
2022年	买量游戏数：约 4000款 头部新游数：6款	手游用户数6.54亿，同比-0.23%	用户居家，用户线上时间提升	无明显影响	较高	27%
2023年	买量游戏数：约 7500款 头部新游数：5款《逆水寒》《星穹铁道》等	预计小游戏贡献增量，但用户价值量偏低	线下完全放开，线上时长有所下滑	短剧兴起带动买量成本上升	高	29%
2024年（1-4月）	买量游戏数 ➤ APP游戏：接近 5000款 （去年同期6500款左右） ➤ 小程序游戏：约 2200款 （去年同期1600款左右）	预计小游戏贡献增量，但用户价值量偏低	线下文旅+影视的景气度持续较高	短剧兴起带动买量成本上升	高	35% (1Q24口径，去年Q1为25%)

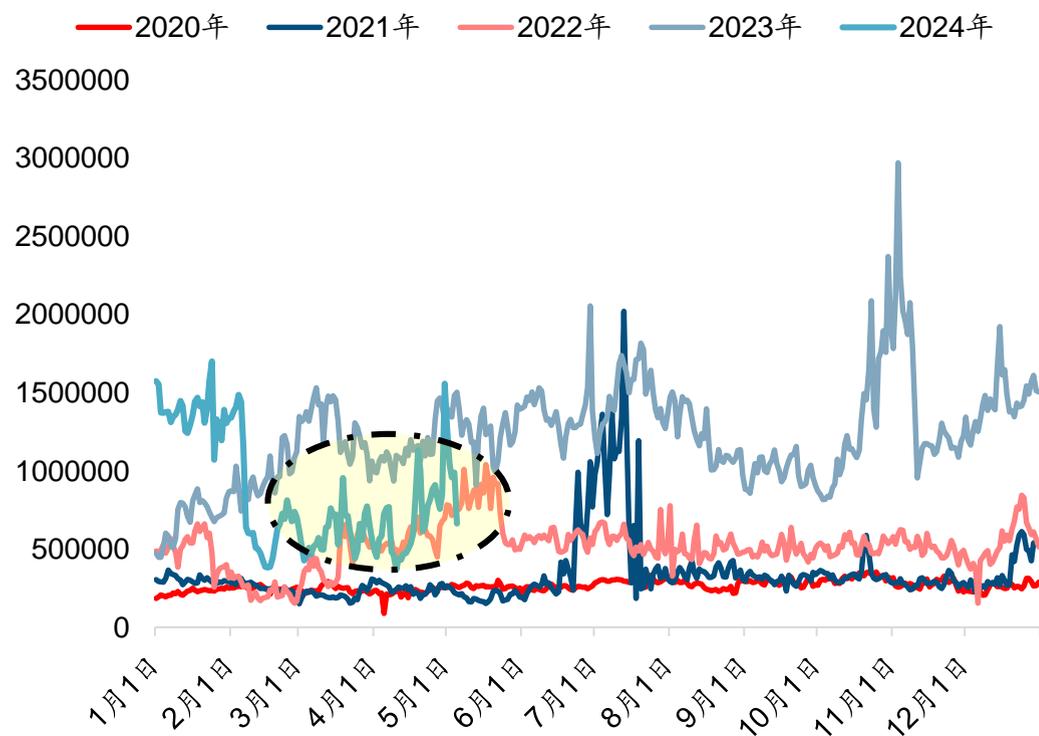
3、APP游戏：买量竞争趋缓，投放游戏数、素材数同比下降15-20%

- 参与买量的游戏数量：年初至今APP游戏接近5000款买量，少于去年同期6500款，**同比下降23%**
- 投放素材数：年初至今日均投放素材数23.5万，去年同期为27.8，**同比下降15%**
- 投放计划数：年初至今日均投放素材数86.5万，去年同期为103.6，**同比下降17%**

图表：全网APP游戏日度买量素材数对比



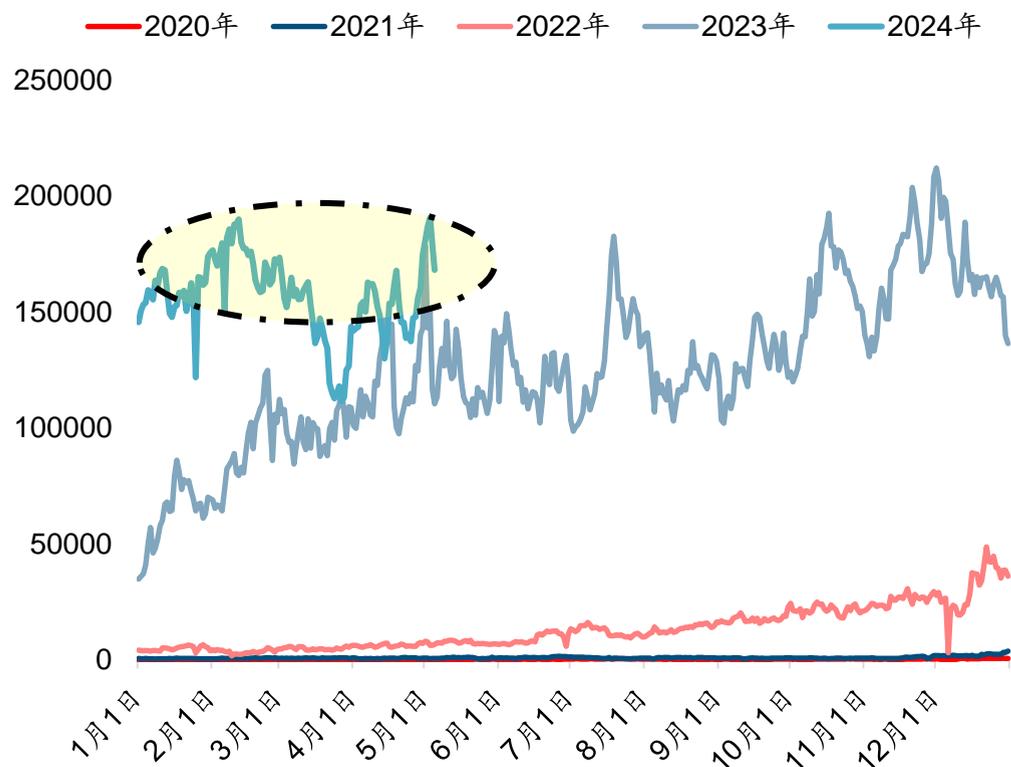
图表：全网APP游戏日度买量计划数对比



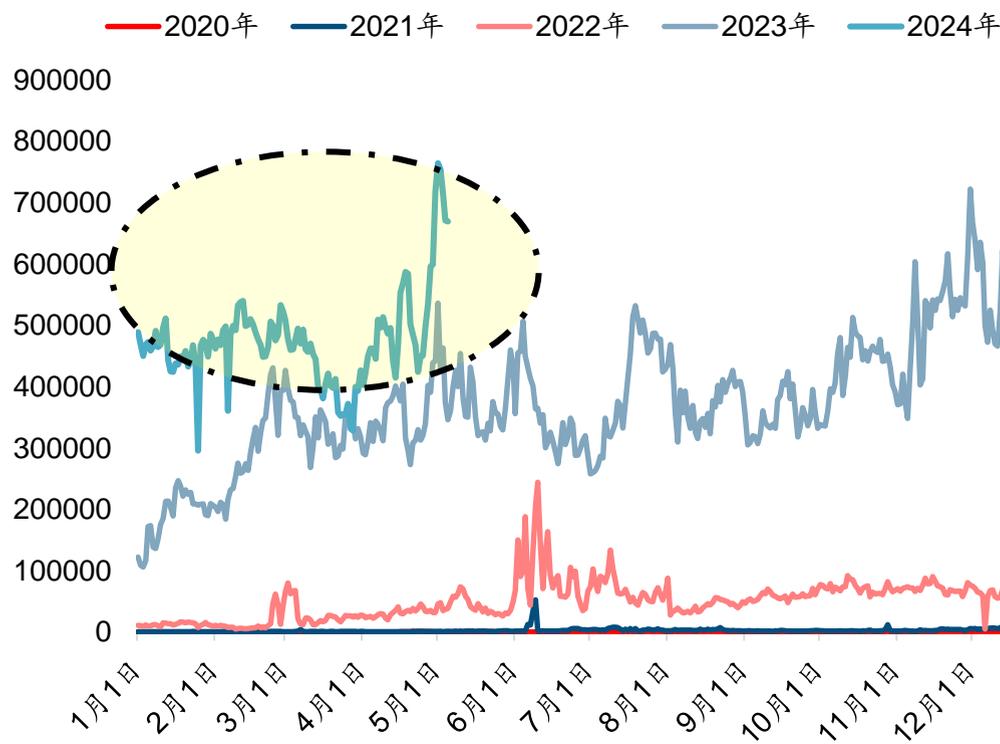
4、小程序游戏：买量竞争加剧，投放游戏数、素材数同比提升40-60%

- 参与买量的游戏数量：年初至今小程序游戏大约2200款，多于去年同期1600款，**同比增长37.5%**
- 投放素材数：年初至今日均投放素材数15.7万，去年同期为9.4万，**同比增长67%**
- 投放计划数：年初至今日均投放素材数47.5万，去年同期为29.7，**同比增长60%**

图表：全网小程序游戏日度买量素材数对比



图表：全网小程序游戏日度买量计划数对比

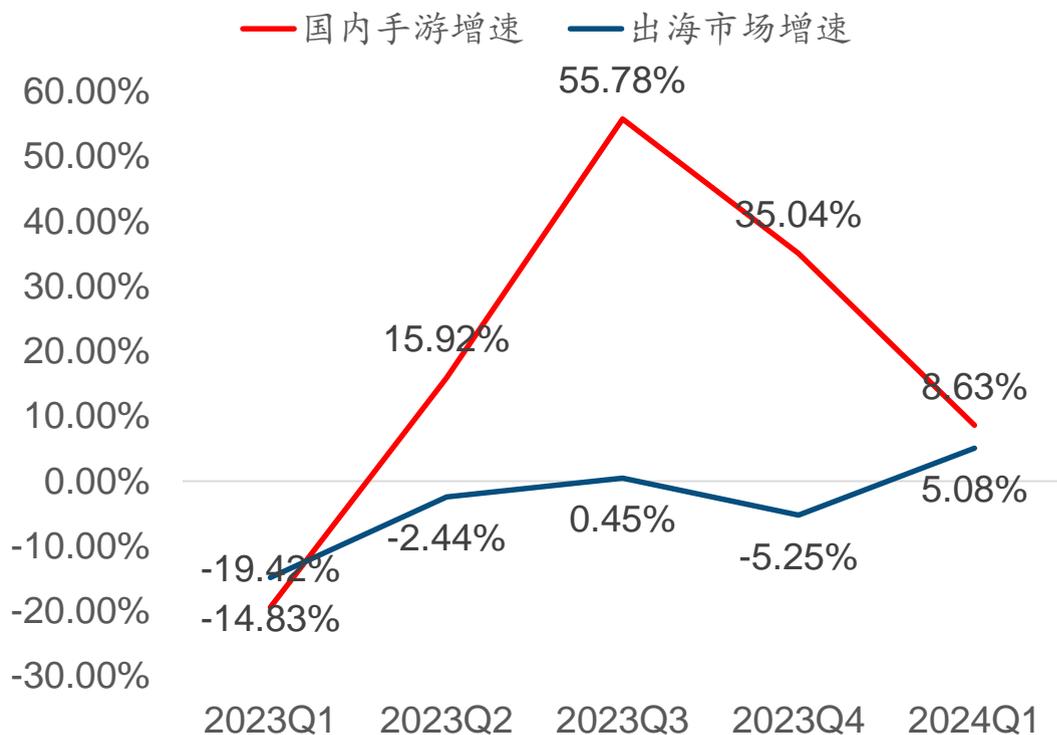


Q1	1Q24哪些公司超预期？核心原因是什么？
Q2	板块整体销售费用率如何？全年买量成本怎么展望？
Q3	国内市场和海外的景气度（SLG出海）怎么看？各家公司产品储备？
Q4	小游戏行业格局变化？全年景气度？
Q5	AI+游戏是否有进展？降本增效+新玩法的推出怎么看？
附录	重点个股近期更新

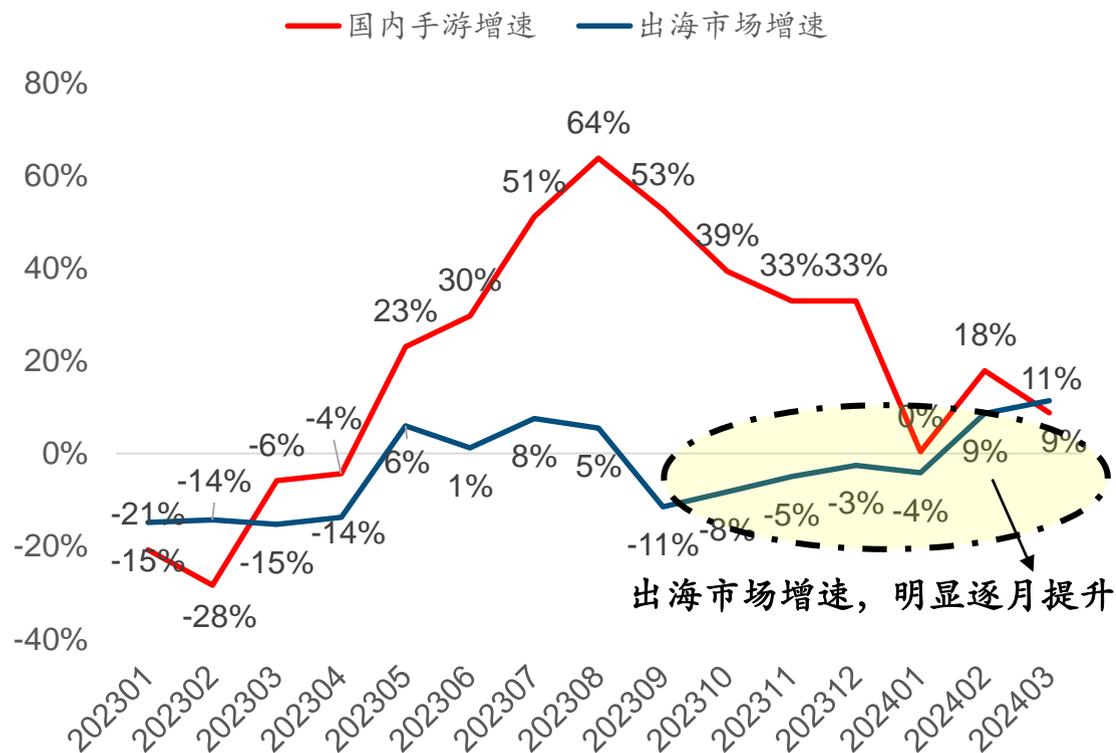
1、手游整体景气度：Q1国内缺新品，但仍实现9%增长；出海增速逐月加快

- **国内：一季度缺乏重点新品，依然实现9%增速。**今年Q1，国内手游市场规模529亿，同比实现8.63%的增长。今年一季度国内缺乏重点新品的上线，但依然实现稳定的增长，国内手游景气相对可观。
我们也提出Q2开始国内新品周期开启，预计二季度开始国内市场增速有望上台阶。
- **出海：1-3月增速逐月提升，3月出海增速超过国内。**今年Q1，出海市场规模40.75亿（美金），同比增速5.1%的增长，增速略低于国内本土市场。但1-3月增速逐月提升，分别为-4%、9%、11%，3月增速超过国内市场，出海景气度向上的趋势明显。

图表：国内手游市场&出海市场的增速（季度）



图表：国内手游市场&出海市场的增速（月度）

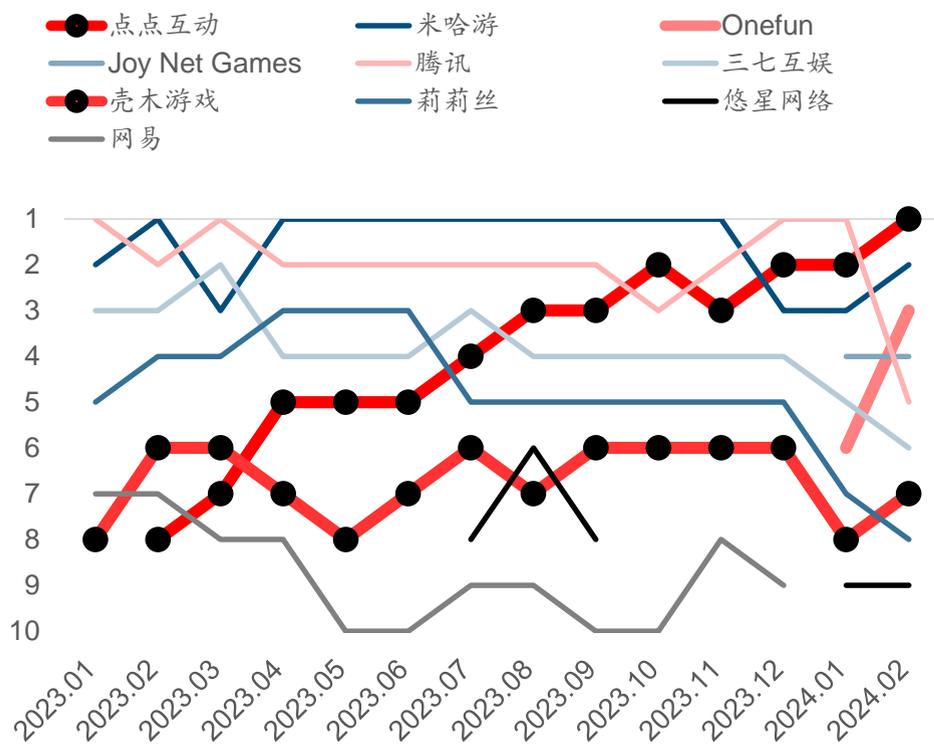


资料来源：伽马数据，中信建投

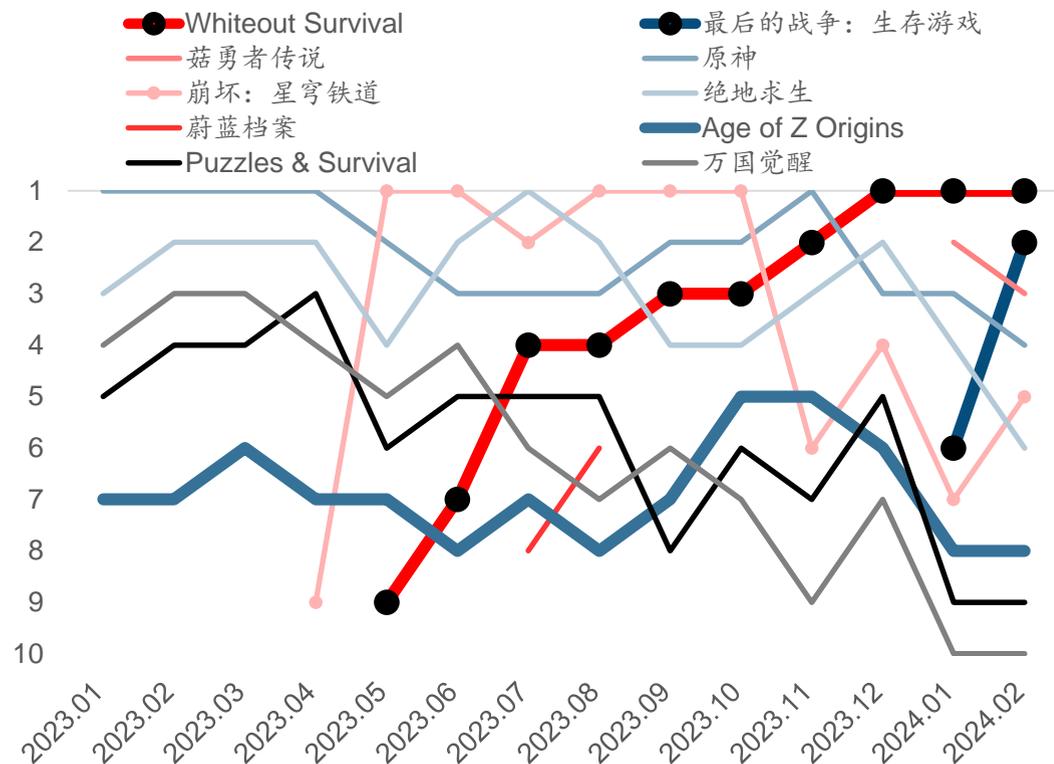
2、出海市场：点点互动、壳木游戏凭SLG扎实运营，流水不断创新高

- 23年至今，海外收入排名持续走高的公司，都主要依靠SLG类产品：
- 1) 点点互动（世纪华通）：23年第8名，提升至24年2月第1名，冰雪生存类SLG《Whiteout Survival》从23年12月-24年2月保持出海游戏收入第一名（超越原神和吃鸡）
- 2) 壳木游戏（神州泰岳）：排名稳定在6-8名，相对比较稳健。末日题材SLG《Age of Z Origins》23年10-11月的排名攀升至第5。
- 3) Onefun（元趣娱乐）从24年1月第6名，提升至24年2月的第3名，融合类SLG《LastWar:Survival》24年2月出海收入攀升至第2。

图表：国内游戏厂商海外收入排名（月度，按公司排名）



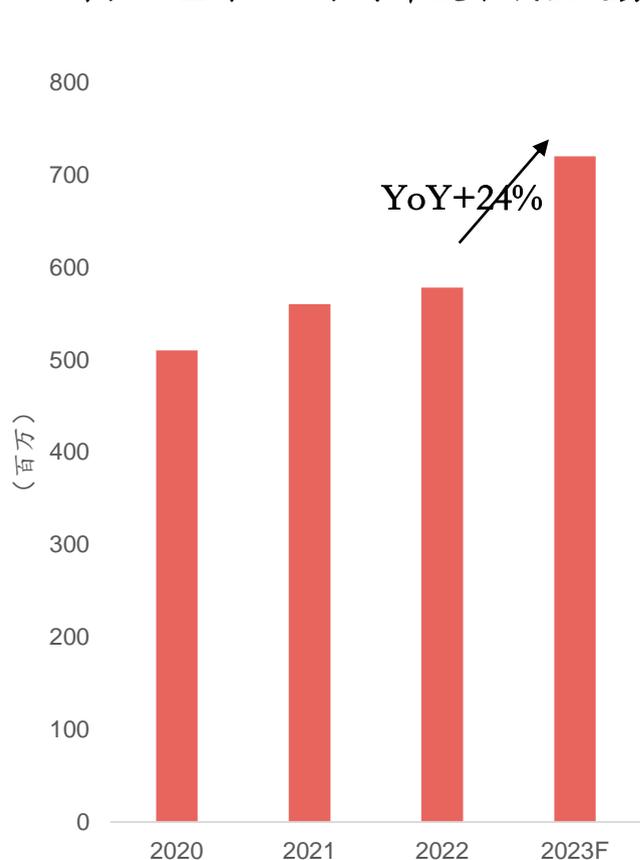
图表：国内游戏海外收入排名（月度，按游戏排名）



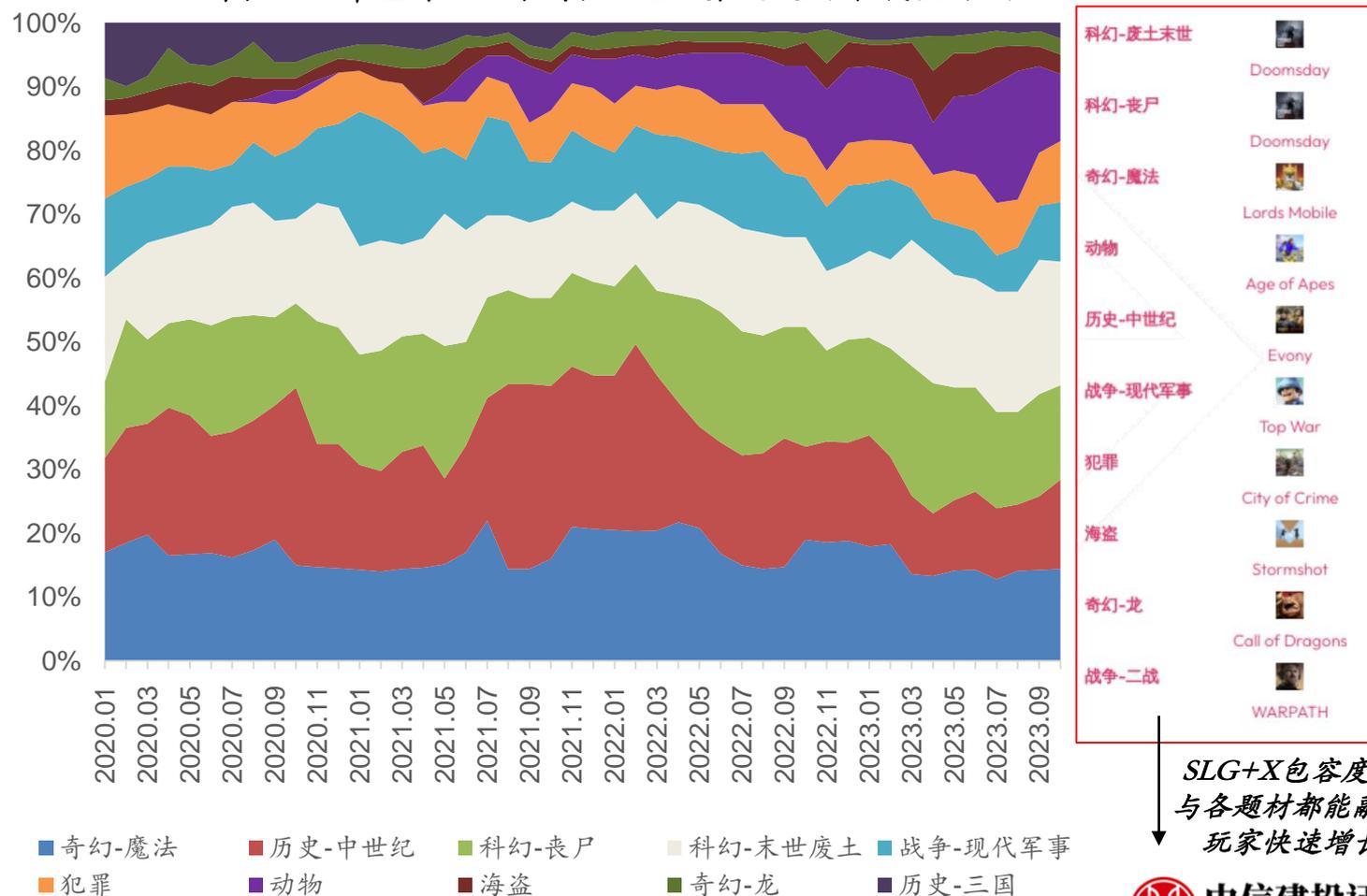
2、出海市场：SLG全球下载大幅提升，看好SLG+X赛道，与各题材均能融合

- 根据data.ai数据，2023年全球SLG手游下载量预计突破7亿次，同比大幅增长23.5%。从下载量份额来看，全球SLG游戏热门主题/设定集中在奇幻、历史、科幻、战争以及犯罪题材，太空与史前题材热度有所下降。其中，科幻-废土末世以及科幻-丧尸在全球范围内热度极高，在2023年SLG游戏下载量份额分别占到17%、15%。
- 从地域偏好来看，欧美地区对于中世纪与战争题材兴趣浓厚，中日韩市场则对三国题材兴趣度高。

图表：全球SLG手游年度下载量趋势



图表：23年全球SLG手游热门主题/设定的下载量份额

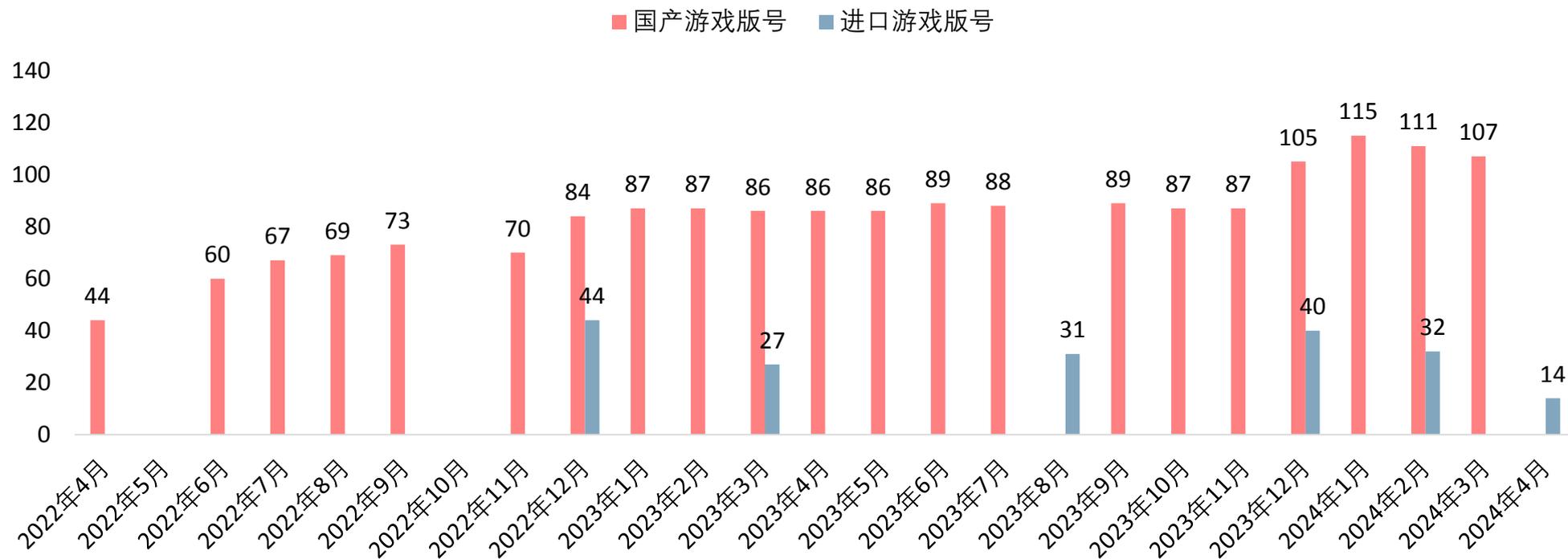


SLG+X包容度高
与各题材都能融合
玩家快速增长

3、国内市场：版号发放稳定，供给侧同比30%+增长

- 今年以来版号供给显著增长，从12月以来的版号发放数量、频率看，政策端持续释放积极信号。
- 国产游戏版号按时发放，数量较23年1-11月有所提升：2024年一季度，连续三月发放的版号数量均超过了100款，合计为333款，同比增长28%。
- 进口游戏版号加速发放，数量同比显著增加：4月8日，24年第2批共14款进口版号发放，上一批进口版号发放是2月份的32款，时隔仅1个月，较去年平均3-4个月发放一次进口版号，24年进口版号发放频率显著提升；从数量上看，24年合计已发放46款，同比增长70%。

图表:22年以来游戏版号数量



3、国内市场：二季度以及暑期，重点公司有哪些核心产品？

- 根据统计梳理，5月中下旬开始行业将迎来大量头部产品的上线，我们认为从数量和质量来看，与去年同期的产品线同样饱满，重点游戏包括：
 - **5月下旬**：腾讯《DNF手游》，哔哩哔哩《三国：谋定天下》，库洛《鸣潮》
 - **暑期**：米哈游《绝区零》，网易《燕云十六声》《永劫无间手游》，腾讯《极品飞车》，恺英《斗罗大陆》
 - **下半年**：腾讯《星之破晓》，恺英《盗墓笔记：启程》，完美《一拳超人：世界》等

图表：游戏行业重点待上新品梳理

公司	游戏	上线时间	类型	版号	测试进度	预约数	备注
腾讯	DNF手游	5月21日	动作格斗	√	2月29日进行先遣测试	5000w+	端转手IP
	极品飞车：集结	暑期	开放世界赛车手游	√	3月15日开始冲刺测试	1000w+	EA正版授权
	星之破晓	2H24（预计）	动作剧情手游	√	3月下旬终极测试	1200w+	王者荣耀衍生手游
网易	燕云十六声	7月26日	武侠开放世界	√	4月19日北美PC端内测	1500w+	
	永劫无间手游	暑期（预计）	国风武侠大逃杀	√	4月1日-4月14日首测	2500w+	端转手IP，买断制销量破2000万份，转为免费后全球玩家数量突破4000万
	零号任务	2Q24（预计）	非对称竞技	√	23年11月开始首测	2000w+	
米哈游	绝区零	暑期（预计）	3D角色扮演动作	√	4月18日三测	3000w+	米哈游《星铁》后最受期待的新游戏
哔哩哔哩	三国：谋定天下	5月22日（iOS显示）	三国策略	√	4月17日终测	100w+	b站自研三国游戏
库洛游戏	鸣潮	5月23日	开放世界动作	√	2月19日奏鸣测试	2000w+	
恺英网络	斗罗大陆：诛邪传说	暑期（预计）	开放世界MMO	√	-	-	正版IP授权
	盗墓笔记：启程	2H24（预计）	探险RPG	√	-	-	正版IP授权
	纳萨力克：崛起	Q2（预计）	开放世界动作冒险	√	-	-	《OVERLORD》正版授权
巨人网络	原始征途-正式版	暑期（预计）	国战MMO	√	-	-	《原始征途》活动&版本更新
游族网络	少年西游记2	4月30日	卡牌RPG	√	-	-	少年系列近期新品
完美世界	一拳超人：世界	2H24（预计）	JRPG	√	-	-	正版IP授权
	乖离性百万亚瑟王：环	2H24（预计）	卡牌对战	√	-	-	正版IP授权

Q1	1Q24哪些公司超预期？核心原因是什么？
Q2	板块整体销售费用率如何？全年买量成本怎么展望？
Q3	国内市场和海外的景气度（SLG出海）怎么看？各家公司产品储备？
Q4	小游戏行业格局变化？全年景气度？
Q5	AI+游戏是否有进展？降本增效+新玩法的推出怎么看？
附录	重点个股近期更新

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/325233330132011210>