

增持

——维持

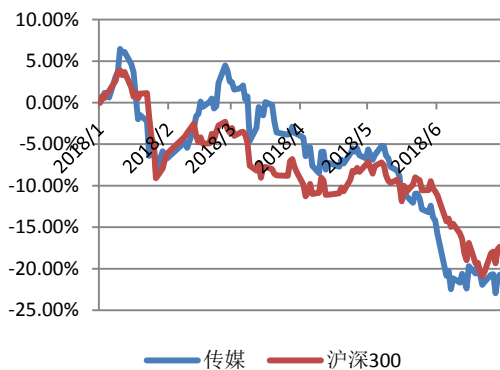
日期：2018年7月16日

行业：传媒-游戏



分析师：滕文飞
Tel: 021-53686151
E-mail: tengwenfei@shzq.com
SAC 证书编号: S0870510120025
研究助理：胡纯青
Tel: 021-53686150
E-mail: huchunqing@shzq.com
SAC 证书编号: S0870116120003

近期行业指数与沪深300指数比较



证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

微信小游戏广告组件进一步开放；关注中报高增长标的

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深300指数上涨3.79%，传媒板块上涨1.12%，跑输沪深300指数2.67个百分点。游戏板块上涨1.06%，跑输沪深300指数2.73个百分点，跑输传媒板块0.06个百分点。个股方面，上周涨幅较高的有中青宝(+8.21%)、吉比特(+5.51%)、宝通科技(+4.91%)；跌幅较大的有完美世界(-6.74%)。

■ 行业动态数据：

手游：本周进入IOS畅销榜TOP50的上市公司相关游戏有：问道(吉比特)、新诛仙(完美世界)、三国群英传-霸王之业(星辉娱乐)、奇迹MU：觉醒(掌趣科技)、天使纪元(游族网络)。新游方面，武林外传(完美世界)维持畅销榜Top20+，拳皇命运(华谊兄弟)排名50左右。拟上市公司上榜作品仍为崩坏3(米哈游)、开心消消乐(乐元素)。

页游：页游方面，太极崛起(三七互娱)维持周开服榜第一、蓝月传奇(恺英网络)第二、传奇霸业(三七互娱)第三。三七互娱研发/代理的页游目前在周开服榜前十中占六席。平台方面，37游戏(三七互娱)周开服数第一，360游戏(三六零)第二，顺网游戏(顺网科技)第四。

新开测手游：本周新开测游戏约50款，其中归属于A股上市公司名下的游戏有7款。其中，三七互娱新游《屠龙破晓》本周开启不删档测试，游戏定位为公司拳头产品《传奇霸业》的兄弟之作，较值得期待。

■ 投资建议：

本周，微信小游戏广告组件全面开放：凡单日独立访客数(UV)超过1000的小程序均可接入微信流量主服务，从而在小程序中接入广告并每月获得广告收入。目前，已有500多款小游戏接入流量主服务，微信小游戏平台广告日流水达1000万级别，每千次展示单价超过80元。小游戏广告组件的开放将进一步增强小游戏的变现能力与小游戏之间的推广能力，微信小游戏生态有望越发走向繁荣。进入7月后，上市公司中报业绩预告加速公布，整体来看，游戏行业由于优质流量获取难度提升，游戏流水向少数爆款产品集中，导致业内公司业绩分化明显。近期公布业绩预告的公司中业绩增长势头较好的公司包括：游戏加速器业务及广告业务均发展良好的迅游科技(225%-244%)；爆款游戏《奇迹：觉醒》市场表现出色带动公司业绩回暖的掌趣科技(31%-61%)；以及地方棋牌、社交网络业务保持增长，且投资收益持续兑现的昆仑万维(30%-60%)。

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责声明。

重点关注股票业绩预测

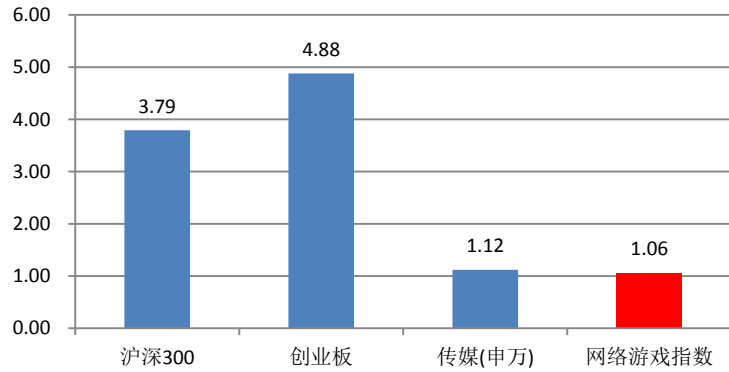
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
完美世界	002624	27.40	1.14	1.43	1.75	24.04	19.16	15.66	增持
金科文化	300459	9.46	0.27	0.48	0.53	35.04	19.71	17.85	增持
迅游科技	300467	32.29	0.46	1.58	2.00	70.20	20.44	16.15	增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 7 月 13 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 3.79%，传媒板块上涨 1.12%，跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点。游戏板块上涨 1.06%，跑输沪深 300 指数 2.73 个百分点，跑输传媒板块 0.06 个百分点。

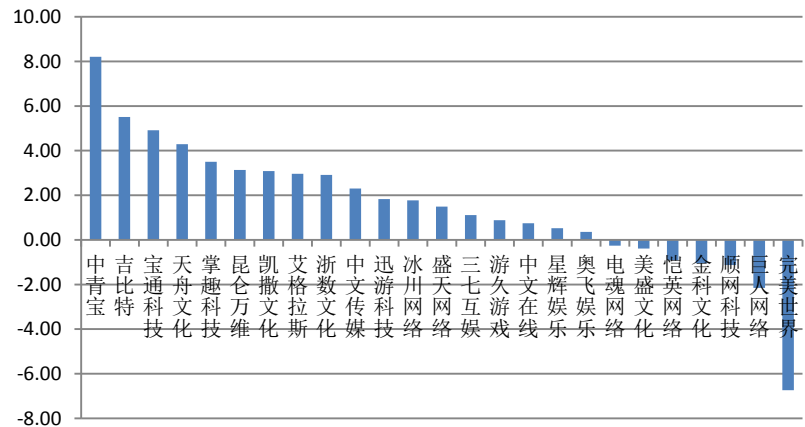
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面,上周涨幅较高的有中青宝(+8.21%)、吉比特(+5.51%)、宝通科技(+4.91%);跌幅较大的有完美世界(-6.74%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

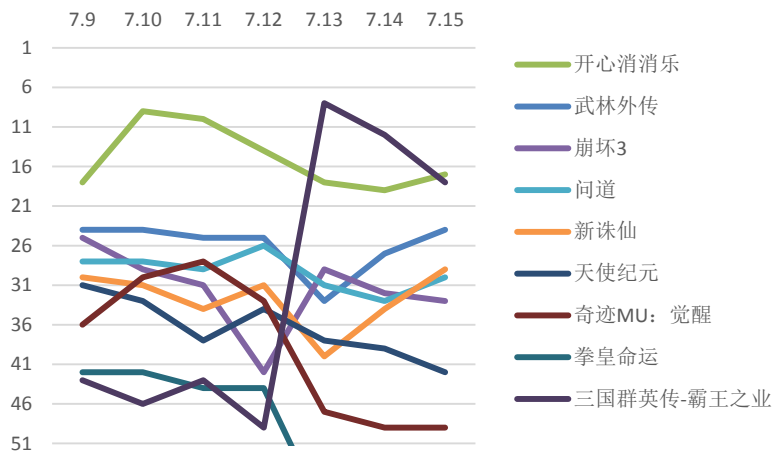


数据来源: Wind、上海证券研究所

二、行业动态数据

手游: 本周进入 IOS 畅销榜 TOP50 的上市公司相关游戏有: 问道(吉比特)、新诛仙(完美世界)、三国群英传-霸王之业(星辉娱乐)、奇迹 MU: 觉醒(掌趣科技)、天使纪元(游族网络)。新游方面, 武林外传(完美世界)维持畅销榜 Top20+, 拳皇命运(华谊兄弟)排名 50 左右。拟上市公司上榜作品仍为崩坏 3(米哈游)、开心消消乐(乐元素)。

图 3 中国区 IOS 畅销榜 TOP50 内游戏（上市公司部分）



数据来源: AppAnnie、上海证券研究所

页游: 页游方面, 太极崛起 (三七互娱) 维持周开服榜第一、蓝月传奇 (恺英网络) 第二、传奇霸业 (三七互娱) 第三。三七互娱研发/代理的页游目前在周开服榜前十中占六席。平台方面, 37 游戏 (三七互娱) 周开服数第一, 360 游戏 (三六零) 第二, 顺网游戏 (顺网科技) 第四。

图 4 页游开服数排行

2018-28 周网页游戏开服排行榜			2018-28 周运营平台开服排行榜		
	第一名: 太极崛起 服务器: 273 组 37游戏 210组			第一名: 37游戏 服务器: 781 组 太极崛起 210	
	第二名: 蓝月传奇 服务器: 261 组 贪玩游戏 77组			第二名: 360游戏 服务器: 324 组 天神 36	
	第三名: 传奇霸业 服务器: 200 组 37游戏 52组			第二名: 搜狗游戏 服务器: 273 组 传奇霸业 14	
TOP4: 传奇世界	服务器: 182组	详情	TOP4: 顺网游戏	服务器: 251 组	详情
TOP5: 红月传说	服务器: 144组	详情	TOP5: 4399	服务器: 210 组	详情
TOP6: 天剑狂刀	服务器: 139组	详情	TOP6: 飞火游戏	服务器: 204 组	详情
TOP7: 金装传奇	服务器: 126组	详情	TOP7: 贪玩游戏	服务器: 175 组	详情
TOP8: 天神	服务器: 122组	详情	TOP8: 51游戏	服务器: 167 组	详情
TOP9: 寻秦记	服务器: 112组	详情	TOP9: YY游戏	服务器: 152 组	详情
TOP10: 鹿鼎记	服务器: 111组	详情	TOP10: 9377	服务器: 139 组	详情

数据来源: 9k9k、上海证券研究所

新开测手游: 本周新开测游戏约 50 款, 其中归属于 A 股上市公司名下的游戏有 7 款。其中, 三七互娱新游《屠龙破晓》本周开启不删档测试, 游戏定位为公司拳头产品《传奇霸业》的兄弟之作, 较值得期待。

表 1 新开测手游

开测时间	游戏名称	游戏厂商	关联上市公司	游戏类型	测试类型	测试平台
7.16	热血足球	天马时空	掌趣科技	体育	内测	Android
7.17	文明曙光	哆可梦	深证惠程	RPG	删档付费	Android
7.18	屠龙破晓	37 游戏	三七互娱	RPG	不删档内测	Android
7.18	小兵大冲锋	巨人网络	巨人网络	SLG	不删档测试	全平台
7.20	我的西游	鑫星互动	中南文化	RPG	删档内测	Android
7.20	远征手游	冰川网络	冰川网络	RPG	公测	全平台
7.20	巴清传	盛大游戏	世纪华通	RPG	上线	Android

数据来源: GameRes、上海证券研究所整理

三、近期公司动态

表 2 公司重点公告

公司名	代码	事件	内容
吉比特	603444	减持	公司股东湖南文旅通过集中竞价交易共减持公司股份 143.66 万股。本次减持时间区间已届满,本次减持计划实施完毕。本次减持后,湖南文旅持有公司股票 725.74 万股(占 10.10%)。
冰川网络	300533	业绩预告	公司发布半年度业绩预告,2018 年上半年实现归母净利润 4292.82 万元-5302.90 万元,同比上升-15%-5%。公司称,其业绩变化受行业竞争加剧影响,客户端游戏产品收入下降,成熟端游产品运营周期延长,营业收入同比下降。
中青宝	300052	业绩预告	公司发布半年度业绩预告,2018 年上半年实现归母净利润 2649 万元-3010 万元,同比增长 120%-150%。公司称,其全资子公司深圳宝腾互联已取得初步成效,为上市公司新增盈利点。
宝通科技	300031	回购	公司拟以不超过人民币 3 亿元(含 3 亿元),且不低于人民币 1 亿元(含 1 亿元)的自筹资金回购公司股份,用于公司股权激励计划、员工持股计划或依法注销减少注册资本等。本次回购 A 股股份的价格为不超过人民币 15 元/股,预计可回购股份数量为 666.67 万股至 2000 万股以上,占公司目前已发行总股本比例约 1.68% 至 5.04% 以上。
掌趣科技	300315	业绩预告	公司公告 2018 年半年度业绩预告,实现归母净利润 3.5 亿元-4.3 亿元,比上年同期增长 31.03%-60.98%。公司称本年第一季度陆续上线运营的自研重点游戏产品《奇迹 MU: 觉醒》、《大掌门 2》市场表现出色以及确认政府补助收益共致公司业绩向上。
电魂网络	603258	业绩预告	公司发布 2018 年半年度业绩预减公告,预计上半年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比,将减少 3400 万元到 3900 万元,同比减少 39.49%到 45.30%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比,将减少 4200 万元到 4600 万元,同比减少 46.95%左右到 51.42%。

中文在线	300364	业绩预告	公司公告 2018 年半年度业绩预告，公司实现归母净利润 5100 万元-5500 万元，比上年同期增长 135.47%-153.96%。公司称公司通过重大资产重组、并购，加快推进泛娱乐产业战略，游戏、广告及海外业务等收入大幅增加，并减少一次性 IP 授权业务，加速推进优质 IP 一体化衍生开发共致公司业绩向上。
凯撒文化	002425	业绩预告	公司修正 2018 年半年度业绩预告，实现归母净利润 1.08 亿元-1.28 亿元，比上年同期增长 10%-30%。公司称本次业绩修正的原因主要为公司原预计第 2 季度投入市场的游戏产品，因产品排期的问题，未能如期上线，对公司营业收入的增长造成一定的影响，导致公司业绩未达此前预期。
众应互联	002464	业绩预告	公司修正 2018 年半年度业绩预告，实现归母净利润 0.95 亿元-1.25 亿元，比上年同期增长 15.23%-51.62%。公司称本次业绩修正的原因主要位公司经营情况良好，子公司北京新彩量科技有限公司业务增长超过了预期，拉动公司业绩增长超过预期。
天舟文化	300148	业绩预告	公司公告 2018 年半年度业绩预告，实现归母净利润 1.2 亿元-1.5 亿元，比上年同期增长 8.95%-36.19%。公司称全资子公司游爱网络收购海南奇遇 72% 股权，公司按照相关会计准则，报告期内对购买日前持有的 28% 股权按公允价值重新计量，确认投资收益 5100 万元致公司业绩向上。
富春股份	300299	业绩预告	公司公告 2018 年半年度业绩预告，实现归母净利润 2000 万元-4000 万元，比上年同期下降 50.85%-75.42%。公司称公司部分新产品未能按照计划如期上线，游戏业务净利润较去年同期下降；公司非经常性损益对净利润的贡献金额约为 90.37 万元共致公司业绩向下。
世纪鼎利	300050	业绩预告	公司修正 2018 年半年度业绩预告，实现归母净利润 1.08 亿元-1.28 亿元，比上年同期增长 10%-30%。公司称本次业绩修正的原因主要为公司原预计第 2 季度投入市场的游戏产品，因产品排期的问题，未能如期上线，对公司营业收入的增长造成一定的影响，导致公司业绩未达此前预期。
昆仑万维	300315	业绩预告	公司预计 2018H1 实现净利润 5.00 亿元-6.15 亿元，同比增长 30.11%-60.04%。业绩变动主要因为：1) 闲徕互娱聚焦传统优势市场，逐渐向城市、县级、乡镇、农村层层渗透，使得优势市场得到进一步巩固。同时不断调整和优化运营思路，开发更加迎合用户口味的娱乐模式，增加用户在线时长和使用粘性，收入与利润显著增加。2) Grindr 注册用户数、活跃用户数、付费用户转化率均在稳步增长，收入也随之提升。3) 公司为了提高资产流动性及使用效率，择机处置了持有的部分 Qudian, Inc 股份，使投资收益较去年同期有大幅增长。
中南文化	002445	业绩预告	公司发布业绩预告修正，预计 2018H1 实现净利润 4,500 万元-10,000 万元，同比减少 24.54%-66.04%。业绩修正主要原因：1) 受审批进度影响，公司新游戏上线滞后，导致游戏业务收入利润未达预期；2) 影视项目《别了，拉斯维加斯》已取得发行许可证，但未按预期实现发行并确认收入；3) 对外投资项目未能在报告期内如期实现投资收益。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 微信小游戏开放 100 天，广告日流水过千万

7 月 10 日，微信小游戏平台发布 100 天报告，其广告日流水过

千万。报告显示，从2018年4月4日至7月10日，微信小游戏平台共发布小游戏2000款，7日留存率达45%，男女比例基本持平，年龄多在25岁以上，整体用户年龄偏高，其中30-39岁用户占比最高，约29%，小游戏产品本身操作简单的特性节能是主要原因。变现方面，当前已有500余款小游戏流量主接入广告，日流水消耗近千万，每千次展示获得广告收入在80元以上。此外如《海盜来了》等依靠内购变现的产品的月流水也能达到千万级。未来，广告能力将以流量变现、小游戏推广两方面为核心。微信小游戏平台已经初步建成了游戏开发基础环境、变现、社区一体的开发系统，但由于爆款较少，还有部分产品可能会在运营中遇到的问题并未被发现。以目前情况来看，更便捷的变现接入、更严格的内容审查和更有规则的社区是开发者最期望得到的支持。(Donews)

2. 指尖悦动港交所挂牌上市，市值近36亿元

手游发行商指尖悦动正式在港交所挂牌上市，股票代码06860，开盘报价2.08港元，市值约42亿港元，约合人民币35.7亿元。指尖悦动成立于2013年12月，主营业务为手游发行，旗下已有《星辰奇缘》、《坦克前线》等主力产品，擅长发行及运营SLG类游戏。招股书显示，近三年，指尖悦动累计注册用户数分别为4980万、9710万、1.294亿。2017年实现营收约11.97亿元，净利润2.4亿元，经营利润率22.7%。指尖悦动在运营的游戏，七款主要作品的营收占比达到96.2%。其中，2014年7月上线的SLG作品《坦克前线》玩家总人数已超过2000万，2017年营收达到4.15亿元，较2016年有小幅下滑。(Donews)

3. 映客CEO宣布全员持股，港股IPO最终定价3.85港元

映客于7月12日在港交所挂牌交易，IPO发行价确定为每股3.85港元，发行3.0234亿股。在2017年，映客经财务数据调整后录得利润7.91亿元。位于发行价区间偏下方，超购约1.67倍。映客创始人奉佑生今日发全员信回顾公司历史。奉佑生提到，映客即将成为香港资本市场的娱乐直播第一股。“映客只有700多名员工，却管理着业内人数最多的主播团队。我们没有BAT的加持和站队，是凭借自己不断进步的产品和技术创新能力，在最惨烈的千播大战中笑到了最后。”映客集资10.48亿港元，当中20%用作进一步拓展业务及丰富平台展示内容；约30%作开展营销活动、扩大用户群及推广品牌；约20%进一步开发技术、提升研发实力，特别是大数据及人工智能技术；约20%物色战略投资及收购机会；约10%作补充一般营运资金。映客引入了两名基石投资者，包括深圳上市的分众传媒旗下Nova Compass Investment，以及于美国纳斯达克上市的Bilibili Inc.，分别

认购 3000 万美港元及 1000 万美港元股份，禁售期为 6 个月。（艺恩网）

4. 抖音海外版 Tik Tok 在印尼全面恢复服务，当地用户可正常访问

7 月 10 日消息，今日抖音海外版 Tik Tok 已经在印尼全面恢复服务，当地用户可正常访问。据外媒报道，Tik Tok 因不合规视频被暂时封禁。印尼方面称，如果 Tik Tok 能够尽快清理平台，禁令可能会被取消。当地时间 4 日下午，Tik Tok 管理层与印尼通信与信息技术的部长进行了会晤，会晤结束后，双方共同召开了记者发布会。有关人士表示，此次风波的原因是 Tik Tok 在印尼快速发展的同时，与印尼政府沟通不足。目前双方已经建立起日常沟通渠道，Tik Tok 方面也将根据印尼政府的相关要求加强管理。Tik Tok 因其创新的产品模式深受印尼当地年轻用户的欢迎。近一个月来，在 Google Play 的排行榜中，Tik Tok 一直是印尼短视频类下载的冠军，今日，抖音海外版 Tik Tok 已经全面恢复服务。（Techweb）

5. 网易发布《梦幻西游 3D》手游

7 月 10 日，网易在《梦幻西游》国风盛典上发布了《梦幻西游 3D》手游，采用即时战斗模式，主打高自由度。《梦幻西游 3D》手游是网易自主研发的 3D 即时 RPG 手游，是网易在《梦幻西游》品牌中的第三次 3D 话尝试，目前已在官网开启预约。在推出《楚留香》《逆水寒》等 3D 高自由度游戏之外，网易旗下最赚钱的经典 IP 的 3D、自由改编再次被提上日程。《梦幻西游》，这个网易最赚钱的游戏品牌终于要走上，手游、3D、自由度这条当下最流行的路。在过去 15 年间，《梦幻西游》已经积累以一批高粘性、强付费能力的用户，其中粘性主要靠 MMORPG 特有的社交属性和稳定、成熟的游戏内容供给维持，强付费则依靠回合制数值系统、稳定的经济系统。较低的配置需求、回合制、稳定的物价和玩家群体是大多数梦幻核心玩家的主要需求。（Donews）

6. 腾讯 WeGame 平台挺进国际市场：挑战 Steam

腾讯将在香港推出 WeGame 商店和社交平台的国际版，并计划为中国开发的 PC 游戏构建海外市场。作为中国最大 PC 游戏分发平台，WeGame 目前提供约 220 款游戏可供下载，包括海外开发的的游戏。在腾讯透露这项计划之前，美国游戏开发商 Valve 上月宣布与完美世界达成独家协议，将把 Steam 分发平台引入中国。虽然新的 Steam 中国网站上线日期尚未敲定，但这个美国 PC 游戏平台已经在中国积累了大量用户。根据 Valve 今年 5 月进行的调查，超过一半的 Steam 用户都将游戏语言设置为简体中文。虽然 WeGame 仍然要面对 Steam 的

竞争，但却具备多项优势，包括本地化内容、为中国独立游戏开发商提供支持机制以及腾讯庞大的社交媒体网络。（新浪科技）

7. ESPN 与迪士尼买下守望先锋联赛独家电视转播权

7月13日，ESPN和迪士尼电视网络与暴雪娱乐签订协议，买下守望先锋联赛多年独家电视转播权。守望先锋联赛是全球第一个以城市为单位的大型电竞联赛，采用类NBA的传统体育联盟模式，由暴雪制定规则和分食体系，并在全球范围内建设赛区和战队。截至2018年5月《守望先锋》全球玩家数已过4000万，《守望先锋》联赛全球周平均观众数达数百万。在本次的转播权交易中，ESPN和迪士尼电视网络将从2018年开始转播联赛内容，年内播出《守望先锋联赛》的季后赛和总决赛。此前Twitch买下联赛两年网络独播权的价格是9000万美元。从7月12日起，ESPN和迪士尼电视网络的订阅用户可通过ESPN移动应用和DisneyNOW在线收看所有的相关转播内容。为了丰富2018总决赛转播内容，ABC电视台将于7月29日起推出一档赛事精彩集锦节目，这也是ABC推出的首个电竞赛事转播。（搜狐）

四、投资建议

本周，微信小游戏广告组件全面开放：凡单日独立访客数（UV）超过1000的小程序均可接入微信流量主服务，从而在小程序中接入广告并每月获得广告收入。目前，已有500多款小游戏接入流量主服务，微信小游戏平台广告日流水达1000万级别，每千次展示单价超过80元。小游戏广告组件的开放将进一步增强小游戏的变现能力与小游戏之间的推广能力，微信小游戏生态有望越发走向繁荣。进入7月后，上市公司中报业绩预告加速公布，整体来看，游戏行业由于优质流量获取难度提升，游戏流水向少数爆款产品集中，导致业内公司业绩分化明显。近期公布业绩预告的公司中业绩增长势头较好的公司包括：游戏加速器业务及广告业务均发展良好的迅游科技（225%-244%）；爆款游戏《奇迹：觉醒》市场表现出色带动公司业绩回暖的掌趣科技（31%-61%）；以及地方棋牌、社交网络业务保持增长，且投资收益持续兑现的昆仑万维（30%-60%）。

分析师承诺

滕文飞 胡纯青

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。