

增持

——维持

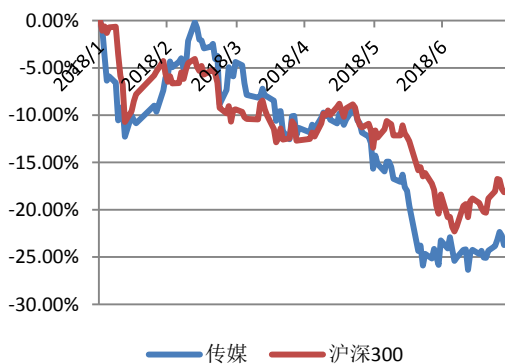
日期：2018年7月31日

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

# 2018 中国互联网企业百强公布，游戏类企业超 20 家

## ——游戏行业周报

### ■ 板块一周表现回顾：

上周沪深 300 指数上涨 0.81%，传媒板块上涨 0.80%，跑输沪深 300 指数 0.01 个百分点。游戏板块上涨 1.84%，跑赢沪深 300 指数 1.03 个百分点，跑赢传媒板块 1.04 个百分点。个股方面，上周涨幅较高的有美盛文化(+12.12%)、艾格拉斯(+8.55%)、昆仑万维(+6.66%)；跌幅较大的有巨人网络 (-15.47%)。

### ■ 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)、武林外传(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)。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，蓝月传奇(恺英网络)排名周开服榜第一、血盟荣耀(三七互娱)第二、传奇霸业(三七互娱)第三、太极崛起(三七互娱)第五。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)第五。

**新开测手游：**本周新开测游戏较少，约 40 款，其中归属于 A 股上市公司名下的游戏有 5 款。

### ■ 投资建议：

本周，中国互联网协会及工信部信息中心发布了“2018 年中国互联网企业 100 强榜单”。该榜单自 2013 年起每年发布一次，榜单排名综合考虑了互联网企业的规模、盈利、创新、成长性、影响力和社会责任等 6 大维度的 8 类核心指标得出，具备较高的参考价值。今年上榜的互联网领军企业 100 强去年的互联网业务总收入达到了 1.72 万亿，同比增长 50.6%；实现营业利润 2707.11 亿元，同比增长 82.6%。互联网领军企业的成长性远超行业平均水平，反映出互联网行业规模效应强，“赢者通吃”的现象显著。游戏行业两强腾讯及网易今年分别排名第 2(下滑 1 位)、第 5(持平)。而游戏行业第二梯队的企业也有 21 家上榜，上榜企业数与 2017 年基本持平。其中，新上榜企业共 8 家，超过上榜企业数的 1/3。上榜企业变化大主要是因为游戏行业特别是研发、运营型的企业呈现产品主导型的特征，而爆款产品的盈利性与收入波动性均强所致。能够连续两年上榜且在 A 股上市的公司仅三七互娱、昆仑万维、游族网络、吉比特以及盛天网络 5 家。我们认为这些公司相对而言具备较强的稳健经营能力，具备一定的长期投资价值，叠加游戏行业整体估值正处于历史底部，建议积极关注。

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

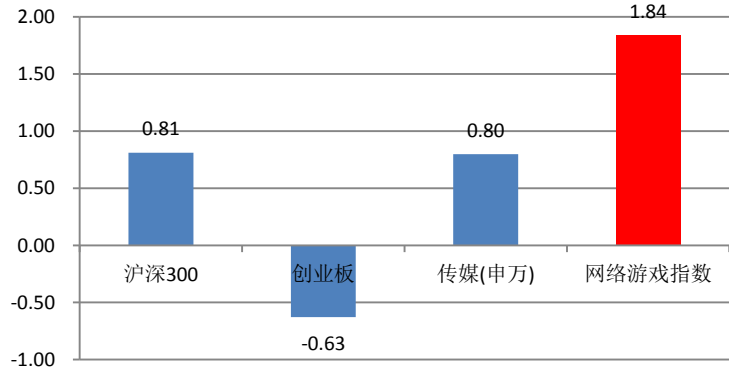
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
完美世界	002624	28.58	1.14	1.43	1.75	25.07	19.99	16.33	增持
金科文化	300459	9.32	0.27	0.48	0.53	34.52	19.42	17.58	增持
迅游科技	300467	32.72	0.46	1.58	2.00	71.13	20.71	16.36	增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 7 月 27 日收盘价)

## 一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 0.81%，传媒板块上涨 0.80%，跑输沪深 300 指数 0.01 个百分点。游戏板块上涨 1.84%，跑赢沪深 300 指数 1.03 个百分点，跑赢传媒板块 1.04 个百分点。

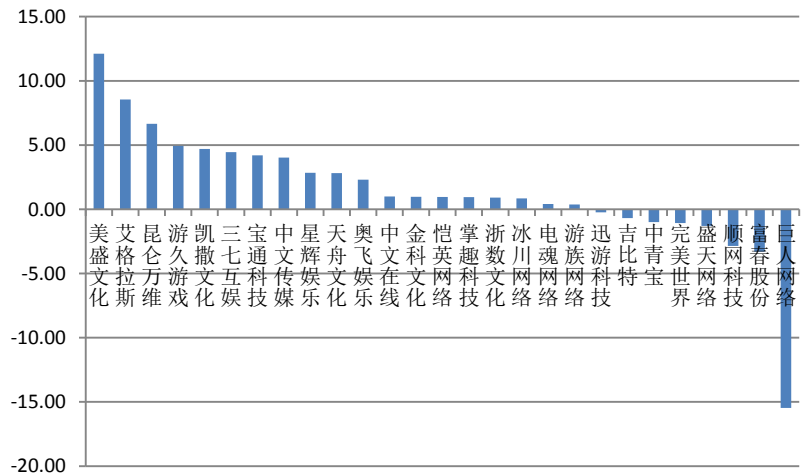
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较高的有美盛文化 (+12.12%)、艾格拉斯 (+8.55%)、昆仑万维 (+6.66%)；跌幅较大的有巨人网络 (-15.47%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

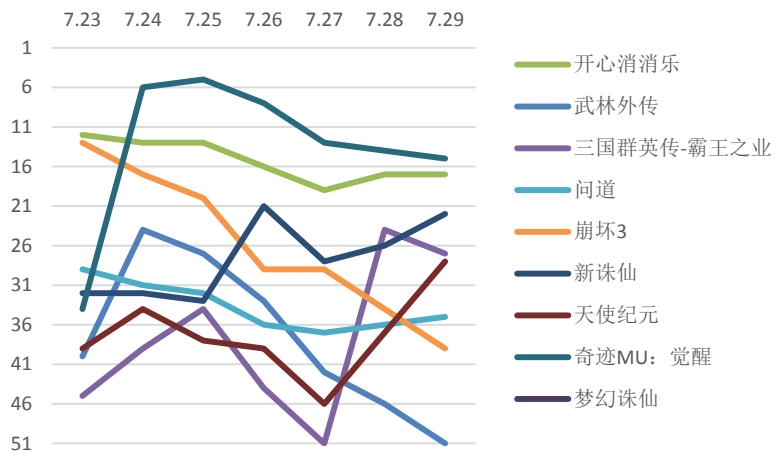


数据来源: Wind、上海证券研究所

## 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)、武林外传 (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)。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，蓝月传奇（恺英网络）排名周开服榜第一、血盟荣耀（三七互娱）第二、传奇霸业（三七互娱）第三、太极崛起（三七互娱）第五。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）第五。

图 4 页游开服数排行

2018-30 周网页游戏开服排行榜			2018-30 周运营平台开服排行榜		
	第一名：蓝月传奇 服务器：250 组 贪玩游戏 87组			第一名：37 游戏 服务器：699 组 太极崛起 105	
	第二名：血盟荣耀 服务器：207 组 37 游戏 102组			第二名：360 游戏 服务器：291 组 灭神 30	
	第三名：传奇霸业 服务器：176 组 37 游戏 51组			第三名：搜狗游戏 服务器：244 组 传奇霸业 12	
TOP4: 传奇世界	服务器：172组	详情	TOP4: 4399	服务器：229 组	详情
TOP5: 太极崛起	服务器：161组	详情	TOP5: 顺网游戏	服务器：217 组	详情
TOP6: 灭神	服务器：128组	详情	TOP6: 飞火游戏	服务器：189 组	详情
TOP7: 红月传说	服务器：122组	详情	TOP7: 贪玩游戏	服务器：176 组	详情
TOP8: 天剑狂刀	服务器：114组	详情	TOP8: YY 游戏	服务器：171 组	详情
TOP9: 镇魔曲	服务器：113组	详情	TOP9: 51 游戏	服务器：167 组	详情
TOP10: 斗罗大陆之史莱克	服务器：107组	详情	TOP10: 9377	服务器：132 组	详情

数据来源：9k9k、上海证券研究所

新开测手游：本周新开测游戏较少，约 40 款，其中归属于 A 股上市公司名下的游戏有 5 款。

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
7.31	辐射：避难所	盛大游戏	世纪华通	RPG	测试	Android
7.31	契约战纪	银汉科技	华谊兄弟	SLG	删档内测	Android

8.01	三十六计	游族网络	游族网络	SLG	公测	全平台
8.03	寻秦记	麟游互动	山东矿机	RPG	不删档内测	Android
8.03	全民斩仙	互爱互动	万达电影	RPG	公测	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
昆仑万维	300418	参股公司上市	公司参股公司 Opera Limited 于 2018 年 7 月 27 日 (美国时间) 在美国纳斯达克证券交易所挂牌上市, 股票代码“OPRA”, 发行价格 12 美元/股。
三七互娱	002555	出售资产	公司拟向控股股东、实际控制人之一吴绪顺出售公司持有的芜湖顺荣汽车部件有限公司 100% 股权。经交易双方协商, 本次转让汽车部件公司 100% 股权作价 9 亿元。
盛天网络	300494	减持计划	公司董事、高级管理人员冯威计划自 2018 年 7 月 30 日起至 2018 年 12 月 31 日止, 通过大宗交易、集中竞价交易减持本公司股份不超过 136.7 万股; 公司股东付书勇先生计划自 2018 年 7 月 30 日起至 2018 年 12 月 31 日止, 通过大宗交易、集中竞价交易减持本公司股份不超过 136.7 万股。
众应互联	002464	终止重组计划	公司原计划采取发行股份及支付现金购买天图广告 100% 股权, 同时拟采取询价方式向不超过 10 名符合条件的特定投资者募集配套资金总额不超过 4.4 亿元。由于冉盛盛瑞所持有 5600 万股公司股份被冻结, 导致公司控制权的稳定存在一定风险。经审慎考虑, 天图广告股东决定终止本次交易, 公司决定终止筹划本次重大资产重组事项。
艾格拉斯	002619	对外投资	公司拟与金控资本共同组建并设立金格泛文化产业投资基金。基金规模初步确定为 3 亿元人民币, 将服务于公司对互联网文娱游戏产业的整合。

数据来源: 公司公告、上海证券研究所

### 四、行业热点信息

#### 1. 斗鱼计划赴美 IPO, 筹集 6 亿至 7 亿美元资金

据英国《金融时报》报道, 腾讯支持的直播平台斗鱼计划在美国进行首次公开发行(IPO), 筹集 6 亿至 7 亿美元资金。斗鱼此前曾考虑在香港上市, 但现在酝酿赴美上市。斗鱼一直深耕游戏直播, 并向泛娱乐延伸发展。斗鱼直播 COO 程超曾表示, 2018 年斗鱼将投入 10 亿元, 实施“主播星计划”。该计划由发掘、培养扶持和宣传包装三部分组成。今年 3 月, 斗鱼宣布完成一轮 6.3 亿美元融资, 腾讯独家投资。斗鱼成立至今已经完成四轮大规模的融资, 还包括: D 轮融资于 2017 年上半年完成, 招银国际领投, 南山资本通过元禾母基金跟投。2016 年 3 月, 获腾讯、红杉资本中国、南山资本 1 亿美元 B 轮融资, 同年 8 月, 完成 C 轮 15 亿人民币融资, 由凤凰投资与腾讯领

投。B 轮和 C 轮融资都有腾讯参与。(Techweb)

## 2. 中国互联网百强榜单发布：阿里巴巴与腾讯互联网收入占百强 25% 以上

中国互联网协会、中国工业和信息化部信息中心 27 日发布 2018 年中国互联网企业 100 强榜单。阿里巴巴、腾讯、百度、京东、网易、新浪、搜狐、美团点评、三六零科技、小米居榜单前十名。2017 年，中国互联网百强企业的互联网业务总收入达到了 1.72 万亿元(人民币，下同)，互联网业务收入同比增长 50.6%，对经济增长的贡献进一步提升。前两名的阿里巴巴和腾讯互联网业务收入占百强企业互联网业务总收入的 25% 以上，营业利润占总体比重近 60%。互联网百强企业盈利能力依然强劲。2017 年营业利润总额为 2707.11 亿元，较去年同比增长 82.6%。83 家企业实现盈利，利润率超过 40% 的企业达到 11 家。从百强榜单看，消费互联网企业全面覆盖民众生活的衣、食、住、行、娱、育等各个方面。阿里巴巴、京东、苏宁积极探索无人零售新模式，推动传统零售业和互联网实现加速融合。收入结构上看，电商类和综合类企业收入最高，占百强企业互联网业务收入的比例超过了四分之三。(中新网)

## 3. 脸书科技完成工商注册

美国社交网站 Facebook 在中国市场再试水，据国家企业信用信息公示系统显示，脸书科技(杭州)有限公司已与 7 月 18 日成立，注册资本 3000 万美元。脸书科技经营范围包括网络信息技术的技术开发、技术服务、技术咨询、成果转让，科技信息咨询,投资管理、投资咨询等。脸书科技由 Facebook Hong Kong Limited 100% 控股，DAMIAN YEO GUAN YAO 担任董事长，张京梅为法人代表。张京梅在领英上的简历显示，她于 2017 年 2 月加入 Facebook，担任业务发展主管，此前她曾任职于弘毅资本，担任两年半的 PE 管理职位。近几年，Facebook CEO 扎克伯格曾多次来华，并表示有意进入中国市场。(网易新闻)

## 4. 谷歌母公司 Alphabet 二季度财报：营收 327 亿美元，同比增长 26%

谷歌母公司 Alphabet 发布截至 6 月 30 日的 2018 财年第二季度财报。财报显示，Alphabet 第二季度总营收为 326.57 亿美元，比上年同期的 260.1 亿美元增长 26%，不计入汇率变动的影响为同比增长 23%。按照美国通用会计准则，Alphabet 第二季度净利润为 31.95 亿美元，比去年同期的 35.24 亿美元下降 9%，但第二季度净利润中计入了欧盟对该公司处以的 43.4 亿欧元(约合 50.7 亿美元)罚款；若不计入

这笔罚款，则 Alphabet 第二季度净利润为 82.66 亿美元，比去年同期的 62.60 亿美元增长 32%。(Donews)

### 5. Facebook 二季度财报发布,用户增速降至历史最低水平

Facebook 发布了截至 6 月 30 日的 2018 财年第二季度未经审计财报。财报显示，Facebook 第二季度总营收为 132.31 亿美元（较预期低 1.2 亿美元），较上年同期的 93.21 亿美元增长 42%；净利润为 51.06 亿美元，较上年同期的 38.94 亿美元增长 31%。

Facebook 第二季度日均和月均活跃用户数分别为 14.7 亿和 22.3 亿，尽管实现了 11% 的增长，但低于此前预期。Facebook 首席运营官 Sheryl Sandberg 表示 GDPR 还尚未对 Facebook 的广告业务营收产生显著的影响，但公司仍意识到其影响仍未在第二季度全面展开。(腾讯科技)

### 6. 6 月全球数字游戏收入 91 亿美元：《绝地求生》重回前三

SuperData 的报告显示，在 2018 年 6 月期间，全球数字游戏收入同比增长 15% 至 91 亿美元，手游和主机游戏收入同比增长了 23%，付费 PC 游戏和社交游戏收入有所降低。SuperData 透露，在暑期促销期间，《绝地求生》六月份销量超过了 470 万套，成为该游戏发布以来销量第二高的月份（第一是去年 10 月份）。《The Crew 2》在 6 月份（PC 和主机）的销量达到 70 万套，《模拟人生 4》的 PC 版本销量达到了 80 万套。(Gamelook)

### 7.EA 第一季度收入 11.37 亿美元，数字游戏收入占比继续升高

EA 发布 2018 年 4-6 月财报，期内收入约 11.37 亿美元，数字游戏收入的占比继续升高。财报显示，第一季度，EA 实现毛利润约 9.22 亿美元，净利润则约 2.93 亿美元。期内数字收入约 9.57 亿美元，盒装实体及其他类型游戏收入约 1.8 亿美元，比去年同期减少近 70%，数字游戏的收入占比正在继续升高。按照计划，EA 将在下半年发售《FIFA 19》、《麦登橄榄球 NFL 19》、《NHL 19》以及《NBA Live 19》《战地 5》等多款产品。(Donews)

### 8. 微信小游戏提高广告分成比

微信官方发布公告上调小程序流量主广告收入分成比例，单日广告流水 10-100 万区间的部分，开发者可获得的分成由原来流水的 30% 上调到 50%。而根据此前微信公开课腾讯方面披露的数据，目前小游戏、小程序的单日广告收入在 1000 万元以上的小程序需要 3 亿的 DAU 用户才能实现这一成绩。目前微信 2000 多款小游戏中能享受到

今日微信广告分成优惠的小游戏产品仅有 30 多个，占 1.5%。  
(Gamelook)

#### 9. 国家网信办会同五部门依法处置 B 站、秒拍等 19 款短视频应用

据国家网信办官网消息，国家网信办会同工信部、公安部、文化和旅游部、广电总局、全国“扫黄打非”办公室等五部门，对网络短视频行业进行集中整治，依法处置了 B 站、秒拍、56 视频、内涵福利社等 19 款网络短视频平台。其中，依法关停“内涵福利社”“夜都市 Hi”“发你视频”等 3 款网络短视频应用并应用商店下架；联合约谈“哔哩哔哩”“秒拍”“56 视频”等 16 款网络短视频平台相关负责人，对其中 12 款平台作出应用商店下架处置，要求作出全面整改。受约谈平台相关负责人均表示完全接受处罚，承诺暂停更新相关频道，全面落实整改，真正履行好企业主体责任。(Techweb)

## 四、投资建议

本周，中国互联网协会及工信部信息中心发布了“2018 年中国互联网企业 100 强榜单”。该榜单自 2013 年起每年发布一次，榜单排名综合考虑了互联网企业的规模、盈利、创新、成长性、影响力和社会责任等 6 大维度的 8 类核心指标得出，具备较高的参考价值。今年上榜的互联网领军企业 100 强去年的互联网业务总收入达到了 1.72 万亿元，同比增长 50.6%；实现营业利润 2707.11 亿元，同比增长 82.6%。互联网领军企业的成长性远超行业平均水平，反映出互联网行业规模效应强，“赢者通吃”的现象显著。游戏行业两强腾讯及网易今年分别排名第 2（下滑 1 位）、第 5（持平）。而游戏行业第二梯队的企业也有 21 家上榜，上榜企业数与 2017 年基本持平。其中，新上榜企业共 8 家，超过上榜企业数的 1/3。上榜企业变化大主要是因为游戏行业特别是研发、运营型公司呈现产品主导型的特征，而爆款产品的盈利性与收入波动性均强所致。能够连续两年上榜且在 A 股上市的公司仅三七互娱、昆仑万维、游族网络、吉比特以及盛天网络 5 家。我们认为这些公司相对而言具备较强的稳健经营能力，具有一定的长期投资价值，叠加游戏行业整体估值正处于历史底部，建议积极关注。

## 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。

## 免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。