

增持

——维持

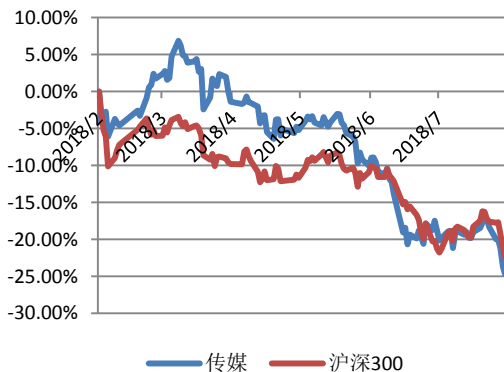
日期：2018年8月6日

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

上半年游戏行业规模破千亿，游戏直播领域增速靓丽

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深 300 指数下跌 5.85%，传媒板块下跌 7.81%，跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点。游戏板块下跌 7.36%，跑输沪深 300 指数 1.51 个百分点，跑赢传媒板块 0.45 个百分点。个股方面，上周涨幅较高的有巨人网络 (+21.64%)，公司公告称收购 Playtika 已进入证监会审核阶段；跌幅较大的有三七互娱 (-14.93%)、昆仑万维 (-14.29%)、中文在线 (-12.34%)。

■ 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，本周开服榜无重大变化，蓝月传奇(恺英网络)仍排名第一、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)第四。

新开测手游：本周新开测游戏较少，共 30 余款，其中归属于 A 股上市公司名下的游戏有 6 款。

■ 投资建议：

本周，伽马数据公布了 2018H1 游戏行业数据：1-6 月，中国游戏市场实际销售收入达到 1050.0 亿元，同比增长 5.2%，增速为历年最低。在收入低增长的状态下，中国游戏用户规模也有着类似状况，上半年中国游戏用户规模 5.3 亿人，同比增长 4.0%。结合过去数年的数据观察，中国游戏用户规模的增长已经稳定在较低水平，趋于饱和状态。三大游戏领域里，端游与页游市场的收入规模都出现了小幅萎缩，而手游市场增速也进一步放缓，上半年中国移动游戏市场实际销售收入 634.1 亿元，同比增长 12.9%。女性向游戏、电子竞技、游戏出海等细分领域虽然也受到了游戏行业增速下滑的冲击，但整体上仍保持着较为良好的增长势头。游戏直播领域凭借销售收入 24.3 亿元，同比增长 54.1% 的高增速成为了上半年的最大看点，建议关注虎牙等游戏直播相关标的。此外，我们注意到，缺流量、缺新增用户的大背景使得各大游戏公司逐步减少了新游戏的产出，未来精品化的游戏运营将成为主流。而这些新游戏中也只有少数真正有亮点、可玩性强的游戏才能成为推动游戏市场进一步增长的新

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。

动力。

重点关注股票业绩预测

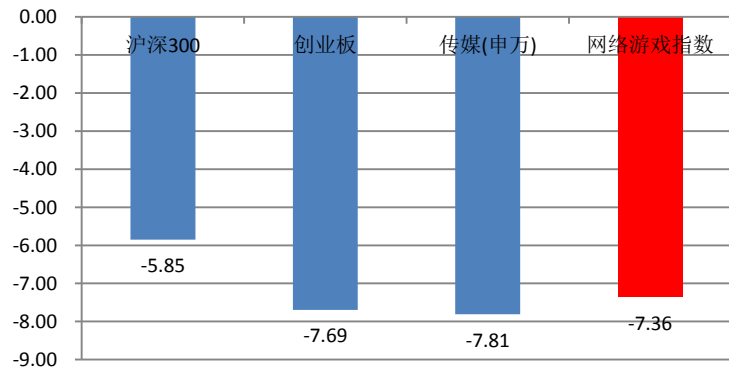
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
完美世界	002624	27.10	1.14	1.43	1.75	23.77	18.95	15.49	增持
金科文化	300459	9.00	0.27	0.48	0.53	33.33	18.75	16.98	增持
迅游科技	300467	28.70	0.46	1.58	2.00	62.39	18.16	14.35	增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 8 月 3 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 5.85%，传媒板块下跌 7.81%，跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点。游戏板块下跌 7.36%，跑输沪深 300 指数 1.51 个百分点，跑赢传媒板块 0.45 个百分点。

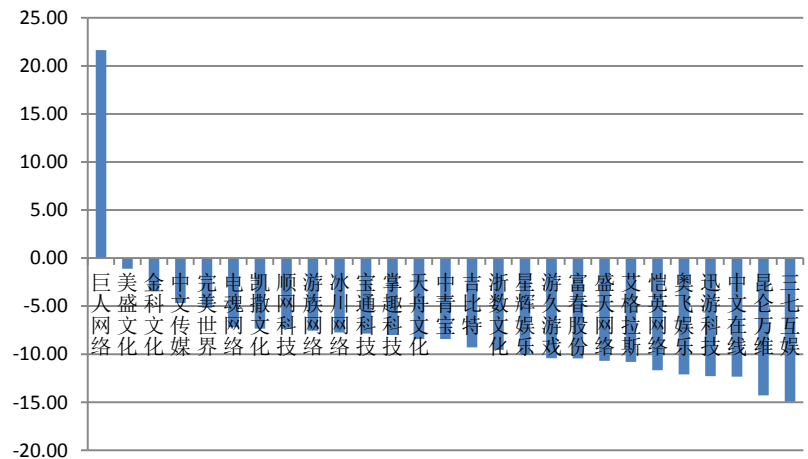
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较高的有巨人网络 (+21.64%)，公司公告称收购 Playtika 已进入证监会审核阶段；跌幅较大的有三七互娱 (-14.93%)、昆仑万维 (-14.29%)、中文在线 (-12.34%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

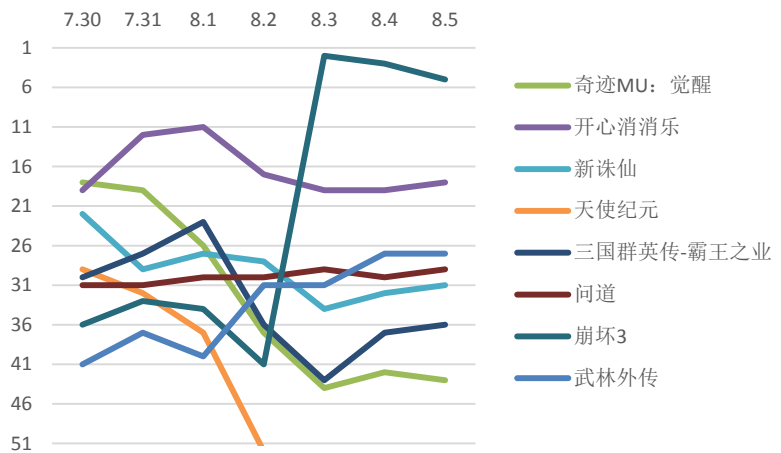


数据来源: Wind、上海证券研究所

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, 本周开服榜无重大变化, 蓝月传奇(恺英网络)仍排名第一、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)第四。

图 4 页游开服数排行

2018-31 周网页游戏开服排行榜			2018-31 周运营平台开服排行榜		
	第一名: 蓝月传奇 服务器: 273 组 贪玩游戏 91组			第一名: 37游戏 服务器: 751 组 大天神 122	
	第二名: 血盟荣耀 服务器: 232 组 37游戏 99组			第二名: 360游戏 服务器: 298 组 灭神 30	
	第三名: 传奇霸业 服务器: 195 组 37游戏 53组			第三名: 搜狗游戏 服务器: 259 组 传奇霸业 14	
TOP4: 传奇世界	服务器: 183组	详情	TOP4: 顺网游戏	服务器: 252 组	详情
TOP5: 太极崛起	服务器: 164组	详情	TOP5: 4399	服务器: 220 组	详情
TOP6: 大天神	服务器: 148组	详情	TOP6: 飞火游戏	服务器: 207 组	详情
TOP7: 灭神	服务器: 146组	详情	TOP7: 贪玩游戏	服务器: 183 组	详情
TOP8: 红月传说	服务器: 119组	详情	TOP8: YY游戏	服务器: 164 组	详情
TOP9: 天剑狂刀	服务器: 112组	详情	TOP9: 51游戏	服务器: 161 组	详情
TOP10: 鹿鼎记	服务器: 111组	详情	TOP10: 9377	服务器: 137 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, 共 30 余款, 其中归属于 A 股上市公司名下的游戏有 6 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
8.07	三国英雄志	拇指游玩	天润数娱	SLG	删档内测	Android
8.07	爱情公寓 2	久游网络	电广传媒	RPG	公测	Android

8.08	艾瑞斯病毒	青瓷数码	吉比特	AVG	上线	双平台
8.09	口袋战争	芒果互娱	芒果超媒	SLG	删档封测	Android
8.09	我的西游	鑫星互动	中南文化	RPG	删档内测	Android
8.10	锦绣未央	凯撒网络	凯撒文化	RPG	删档内测	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
凯撒文化	002425	中报	公司公告 2018 年半年报。报告期内公司实现营收 2.98 亿元, 同比增长 5.46%; 实现归母净利润 1.17 亿元, 同比增长 18.94%; 实现归母扣非后净利润 8454 万元, 同比下降 12.18%。
宝通科技	300031	对外投资	公司二级子公司易幻国际以自有资金 300 万元向 C4CAT 进行增资, 取得增资后 C4CAT30%的股权, C4CAT 为实际控制人曾家俊先生控制的企业。本次对外投资资金来源全部为易幻国际的自有资金。本次投资有助于公司向上游进行拓展, 为公司打造移动游戏发行生态。C4CAT 作为细分品类的全球化游戏研发商, 有利于公司全球化战略的布局。
浙数文化	600633	变更所属行业	公司于 2017 年完成重大资产重组出售新闻传媒类资产后, 主业聚焦数字娱乐、数字体育、大数据等三大产业板块, 现将行业类别由“文化、体育和娱乐业-新闻和出版业”变更为“信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务”
恺英网络	002517	增持	公司董事、总经理陈永聪先生于 7 月 31 日通过集中竞价的方式增持公司股份 25 万股 (占 0.0116%), 本次增持前, 陈永聪先生未持有公司股票。陈永聪先生承诺在本次增持完成后 6 个月内不转让其持有的公司股票, 不进行内幕交易及短线交易、不在敏感期买卖公司股份。
中文传媒	600373	借款合同	公司控股股东江西省出版集团公司拟向公司提供人民币 3 亿元的专项借款, 用于公司全资子公司江西新华发行集团“新华文化综合体”项目的建设。项目实施主体新华发行集团对该专项借款提供连带责任保证。
恺英网络	002517	增持	公司董事、总经理陈永聪先生于 7 月 31 日通过集中竞价的方式增持公司股份 25 万股 (占 0.0116%), 本次增持前, 陈永聪先生未持有公司股票。陈永聪先生承诺在本次增持完成后 6 个月内不转让其持有的公司股票, 不进行内幕交易及短线交易、不在敏感期买卖公司股份。

数据来源: 公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 搜狗 2018 年 Q2 净利润 3320 万美元 同比增长 41%

7 月 30 日, 搜狗公布了 2018 年第二季度财报, 数据显示, 搜狗 2018 年 Q2 收入超 3.01 亿美元, 同比增长 43%, 环比增长 21%。归属于搜狗公司的净利润为 3320 万美元, 同比增长 41%。归属于搜狗

公司的非美国通用会计准则 (non-GAAP) 净利润为 3820 万美元, 同比增长 58%。搜索方面, 搜狗移动搜索中对医疗类搜索查询量较一年前增长 32%, 网页搜索中对权威医疗内容的点击率较一年前提升 67%。搜狗搜索结果页首条的直接答案覆盖比例由 2018 年初的 33% 提升至 39%, 首条答案准确率从 91% 提升至 95%。输入法业务方面, 截至 6 月, 搜狗输入法日活用户数较前一年增加 36%, 达到 3.8 亿。搜狗手机输入法到 6 月底, 日均语音请求量超 3 亿次, 较上年同期增长 54%。搜狗 CEO 王小川表示: “搜狗以语言为核心的 AI 战略日益清晰。我们会继续提升搜狗搜索结果页首条直接显示答案的比例, 让搜索更智能; 我们会通过 AI 提升机器对于语言的理解能力, 真正辅助对话, 让输入法更聪明。同时, 搜狗也会加快智能硬件的布局, 让 AI 技术更好地为大家服务。” (Techweb)

2. 任天堂 4-6 月净利润 18.7 亿元 Switch 总销量近 2000 万

7 月 31 日, 任天堂公布了本财年第一季度财报, 报告期内公司营收 1681 亿日元 (约合人民币 102.9 亿元), 同比去年同期增长 9.1%; 最终净利润为 306 亿日元 (约合人民币 18.7 亿元), 同比增长 43.9%。其中 Switch 销量 188 万台, 累计销量达 1967 万台。主机方面, 第一季度 Switch 销量达到 188 万台, 为任天堂贡献了 1296 亿日元 (约合人民币 79.4 亿元) 的销售收入; Switch 相关软件在第一季度销量为 1796 万份, 同比增长 120.8%, 其中 6 月份发售的《马里奥网球 Aces》销量达到了 138 万份。(Techweb)

3. 索尼发布 2018Q1 财报, 游戏部门营收 289.7 亿元

7 月 31 日, 索尼集团发布 2018 财年第一季度业绩报告。财报显示, 期内公司营收 1.95 万亿日元 (约合人民币 1196.6 亿元), 同比增长 5%, 其中游戏部门营收 4721 亿日元 (约合人民币 289.7 亿元); 归属于索尼股东的净利润 2264 亿日元 (约合人民币 138.9 亿元), 同比增长 180%。(Donews)

4. EA 公布 2019 财年 Q1 财报: 收入有所下降 FIFA 表现强劲

8 月 1 日, EA 公布了 2019 财年第一季度的财报, EA 今年第一季度的净收入为 11.37 亿美元, 相比去年同期的 14.49 亿美元有所下降。考虑到在第一季度 EA 只发售了《拆线红偶 2》, 这样的数字也在意料之中。除此之外, EA 旗下的一些老游戏都拥有较好的表现。同去年相比,《模拟人生 4》的玩家基数就增长了 35%, 这与游戏在去年 11 月登陆主机端不无关系。最值得一提的, FIFA 系列表现依然良好。(Techweb)

5. 苹果第三财季大中华区营收 95.5 亿美元 同比增长 19.3%

苹果发布了 2018 财年第三财季业绩。财报显示，苹果第三财季净营收为 533 亿美元，比去年同期的 454.1 亿美元增长 17%；净利润为 115.2 亿美元，比去年同期的 87.2 亿美元增长 32%。苹果第三财季大中华区营收为 95.51 亿美元，比去年同期的 80.04 亿美元增长 19%；美洲部门营收为 245.42 亿美元，比去年同期的 203.76 亿美元增长 20%。苹果预计第四财季营收 600-620 亿美元，市场预期 593.7 亿美元。iPhone 依旧是苹果营收最高的产品，其在第三财季出货 4130 万部，高于上一财年同期的 4102.6 万部，299.06 亿美元的营收较上一财年同期也增长 20%，但与上一财季 5221.7 万部的出货量和 380.32 亿美元的营收相比，还是均下滑了 21%。(Donews)

6. 高通与网易继续深化合作：引领移动游戏体验整体创新变革

8 月 3 日, Qualcomm Incorporated 子公司 Qualcomm Technologies, Inc 与网易公司旗下网易游戏宣布双方继续深化合作, 专注推动移动游戏的发展, 为消费者提供出色的游戏体验。通过不断深化的合作, 双方将持续创新与孵化, 并开展针对性的产品研发项目, 实现移动游戏体验的整体变革。两家公司持续深化合作旨在促进下一代移动娱乐生态系统的发展, 包括带来特性更加丰富的图形性能, 如 HDR、实时阴影、通过 Vulkan 支持的全局光照, 以提供最佳的游戏体验与功耗表现。此前两家公司共同合作, 在 Qualcomm 骁龙 800 系列移动平台上优化网易 Messiah 游戏引擎, 帮助提升了画面质量并带来栩栩如生的游戏体验。(凤凰网)

7. 网易与 CCP 达成战略合作《EVE》国服 10 月开测手游 2019 年上线

网易正式与 CCP 达成全球战略合作,《EVE》国服将由网易代理, 在 10 月开测, 手游预计在 2019 年上线。《EVEOnline》国服由网易代理, 计划在 2018 年 10 月测试, 在正式测试之前, 网易将发布用户数据转移页面, 老玩家可自行转移全部历史数据。网易版《EVEOnline》将使用国服专属服务器, 以世界服基础硬件设施为标准, 满足大型会战需求, 同时恢复版本更新, 与世界服保持一致, 并打击外挂和非法工作室。手游定名为《星战前夜: 无烬星河》, 预计在 2019 年内上线。除 CPP 外, 网易在 2018 年已经先后通过资本、产品合作, 与 Improbable、Jumpship、Behavior、Bungie 等多家海外游戏公司达成战略合作。(Donews)

四、投资建议

本周，伽马数据公布了2018H1游戏行业数据：1-6月，中国游戏市场实际销售收入达到1050.0亿元，同比增长5.2%，增速为历年最低。在收入低增长的状态下，中国游戏用户规模也有着类似状况，上半年中国游戏用户规模5.3亿人，同比增长4.0%。结合过去数年的数据观察，中国游戏用户规模的增长已经稳定在较低水平，趋于饱和状态。三大游戏领域里，端游与页游市场的收入规模都出现了小幅萎缩，而手游市场增速也进一步放缓，上半年中国移动游戏市场实际销售收入634.1亿元，同比增长12.9%。女性向游戏、电子竞技、游戏出海等细分领域虽然也受到了游戏行业增速下滑的冲击，但整体上仍保持着较为良好的增长势头。游戏直播领域凭借销售收入24.3亿元，同比增长54.1%的高增速成为了上半年的最大看点，建议关注虎牙等游戏直播相关标的。此外，我们注意到，缺流量、缺新增用户的大背景使得各大游戏公司逐步减少了新游戏的产出，未来精品化的游戏运营将成为主流。而这些新游戏中也只有少数真正有亮点、可玩性强的游戏才能成为推动游戏市场进一步增长的新动力。

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。