

日期: 2018年12月11日

行业: 传媒-游戏

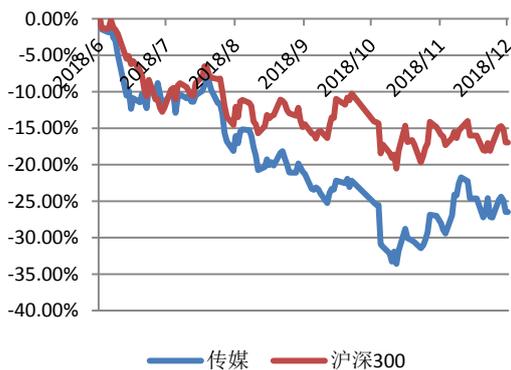


分析师: 胡纯青
Tel: 021-53686150
E-mail: huchunqing@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518110001

网络游戏道德委员会成立, 持续跟踪监管政策动向

——游戏行业周报

近期行业指数与沪深300指数比较



■ 板块一周表现回顾:

上周沪深300指数上涨0.28%, 传媒板块上涨1.08%, 跑赢沪深300指数0.80个百分点。游戏板块上涨1.33%, 跑赢沪深300指数1.05个百分点, 跑赢传媒板块0.25个百分点。个股方面, 上周涨幅较大的有美盛文化(+15.84%)、中文在线(+11.95%)、游族网络(+10.53%); 上周跌幅较大的有天润数娱(-8.76%)、艾格拉斯(-6.23%)、迅游科技(-6.13%)。

■ 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包括: 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:觉醒(掌趣科技)、万王之王3D(祖龙娱乐, 完美世界参股)、梦幻诛仙(祖龙娱乐)。拟上市公司上榜作品为开心消消乐(乐元素)、崩坏3(米哈游)。新游方面, 贪婪洞窟2(吉比特)上线后保持付费榜第一, 畅销榜排名Top40+; 境界-魂之觉醒(昆仑万维)排名维持在40名左右。

页游: 页游方面, 蓝月传奇(恺英网络)排名周开服榜第二、传奇霸业(三七互娱)第三、血盟荣耀(三七互娱)排名第六。平台方面, 37游戏(三七互娱)维持周开服数第一, 360游戏(三六零)第二, 顺网游戏(顺网科技)第四。新游方面, 三七互娱代理运营的新游《猛将天下》成为周开服榜第四。

新开测手游: 本周新开测游戏数量超过50款, 其中, 归属于A股上市公司名下的游戏共4款。

■ 投资建议:

本周, 央视报道称: 网络游戏道德委员会于近日成立, 对首批20款存在道德风险的网络游戏进行了评议。网络游戏主管部门在对评议结果认真研究后, 对11款游戏给予了退回修改, 对9款游戏给予了不予批准的决定。根据新华社的后续报道, 网络游戏道德委员会由中宣部指导成立, 其成员由有关部门以及高校、专业机构、新闻媒体、行业协会等研究网络游戏及青少年问题的专家、学者组成, 其决议结果是网游主管部门决策的重要参考。目前, 市场上对网络游戏道德委员会成立的解读存在一定分化。有观点认为, 此次报道是版号审批暂停以来第一次出现与游戏审批相关的信息, 预示着主管部门机构改革或接近尾声, 相关人员已基本到位, 版号审批恢复正常或许已近在眼前。也有观点认为, 网络游戏道德委员会这一新机构的成立意味着行业的监管模式将由事前监管为主(版号审批)逐步转向事前监管与事后持续督导并行的格局(网络游戏道德委员

会的审议对象理论上包括所有具备道德风险的游戏，无论游戏是否已取得版号)，整体监管态势或进一步趋严，部分公司现有产品也可能受到整改压力影响，导致业绩进一步承压。建议对相关的后续报道保持密切关注。

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	
吉比特	603444	135.46	8.48	9.4	10.8	15.97	14.41	12.54	谨慎增持
游族网络	002174	17.43	0.76	1.08	1.49	22.93	16.14	11.70	增持
中文传媒	600373	12.42	1.14	1.19	1.33	10.89	10.44	9.34	谨慎增持

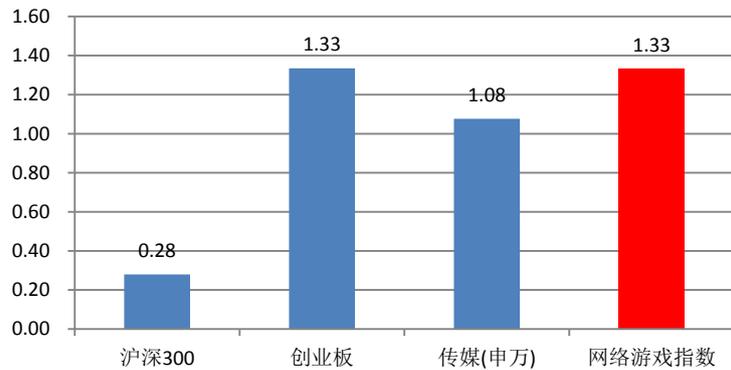
数据来源：Wind、上海证券研究所（股价为12月7日收盘价）

■ **风险提示：**监管进一步趋严、行业增速下滑、行业竞争加剧、商誉减值风险

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 0.28%，传媒板块上涨 1.08%，跑赢沪深 300 指数 0.80 个百分点。游戏板块上涨 1.33%，跑赢沪深 300 指数 1.05 个百分点，跑赢传媒板块 0.25 个百分点。

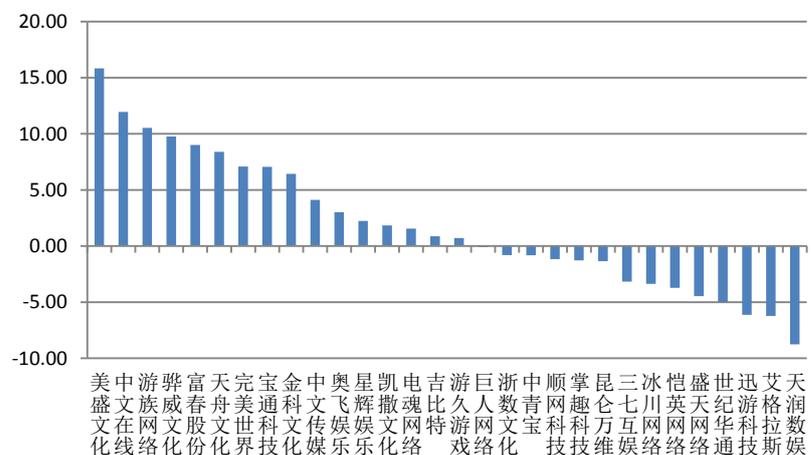
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有美盛文化 (+15.84%)、中文在线 (+11.95%)、游族网络 (+10.53%)；上周跌幅较大的有天润数娱 (-8.76%)、艾格拉斯 (-6.23%)、迅游科技 (-6.13%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



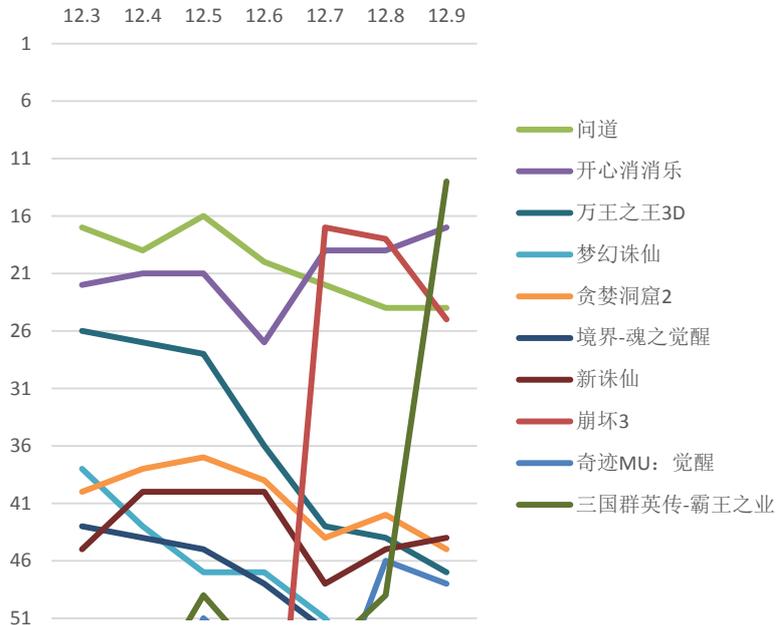
数据来源: Wind、上海证券研究所

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包括: 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: 觉醒 (掌趣科技)、万王之王 3D (祖龙娱乐, 完美世界参股)、梦幻诛仙 (祖龙娱乐)。拟上市公司上榜作品为开心消消乐 (乐元素)、崩坏 3 (米哈游)。新游方面, 贪婪洞窟 2 (吉比特) 上线后保持付费

榜第一，畅销榜排名 Top40+；境界-魂之觉醒（昆仑万维）排名维持在 40 名左右。

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）排名周开服榜第二、传奇霸业（三七互娱）第三、血盟荣耀（三七互娱）排名第六。平台方面，37 游戏（三七互娱）维持周开服数第一，360 游戏（三六零）第二，顺网游戏（顺网科技）第四。新游方面，三七互娱代理运营的新游《猛将天下》成为周开服榜第四。

图 4 页游开服数排行

2018-49 周网页游戏开服排行榜			2018-49 周运营平台开服排行榜		
	第一名：天神 服务器：472 组 37游戏 84组			第一名：37游戏 服务器：604 组 猛将天下 109	
	第二名：蓝月传奇 服务器：241 组 贪玩游戏 78组			第二名：360游戏 服务器：275 组 御魂九霄 30	
	第三名：传奇霸业 服务器：184 组 37游戏 53组			第三名：搜狗游戏 服务器：266 组 传奇霸业 14	
TOP4:	猛将天下 服务器：169组	详情	TOP4:	顺网游戏 服务器：212 组	详情
TOP5:	传奇世界 服务器：147组	详情	TOP5:	YY游戏 服务器：201 组	详情
TOP6:	血盟荣耀 服务器：126组	详情	TOP6:	贪玩游戏 服务器：190 组	详情
TOP7:	御魂九霄 服务器：123组	详情	TOP7:	4399 服务器：186 组	详情
TOP8:	红月传说 服务器：95组	详情	TOP8:	9377 服务器：153 组	详情
TOP9:	传奇盛世 服务器：78组	详情	TOP9:	飞火游戏 服务器：141 组	详情
TOP10:	金装传奇 服务器：78组	详情	TOP10:	XY游戏 服务器：133 组	详情

数据来源：9k9k、上海证券研究所

新开测手游：本周新开测游戏数量超过 50 款，其中，归属于 A 股上市公司名下的游戏共 4 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
12.11	代号：夏娃	祖龙娱乐	完美世界	MMO	首测	全平台
12.11	烽火攻城	三七网络	三七互娱	ARPG	删档内测	Android
12.11	次元杀阵	Bigpoint	游族网络	生存竞技	删档测试	全平台
12.12	兵人大战	三七网络	三七互娱	SLG	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
东方明珠	600637	战略合作协议	公司计划与咪咕文化科技有限公司在超高清内容、5G 领域、重点产品、省公司业务、海外拓展等方面达成战略合作。公司称，此次战略合作将充分发挥各自技术、业务、资源优势，为客户提供更优质服务，实现双方企业共赢。
艾格拉斯	002619	减持预案	出于自身资金需求，自本公告披露之日起 15 个交易日后的三个月内，公司实际控制人及其一致行动人将合计减持不超过 5534.7 万股公司股份（占公司总股本的 3%）。
三七互娱	002555	董监高变更	公司董事长吴卫东先生申请辞任公司董事、董事长职务，同时一并辞去董事会战略委员会、提名委员会相应职务，辞职后将不再担任公司任何职务。
三七互娱	002555	对外投资	公司子公司西藏泰富拟与恒邦科技、金星创投等以有限合伙形式参与投资优格华欣，本次总认缴规模为人民币 1.29 亿元，公司子公司拟以自有资金认缴出资不超过 2000 万元。
奥飞娱乐	002292	金融授信	公司董事会审议通过《关于申请 2019 年度金融机构授信额度及公司为其全资子公司及全资孙公司提供担保的议案》，同意公司向相关金融机构申请总计不超过人民币 20 亿元或等值外币的授信额度，公司根据所分配的额度，分别为全资子公司奥飞文化、奥飞实业等提供相应连带责任担保，担保期限不超过 3 年。
金科文化	300459	担保	公司董事会审议通过《关于公司及全资子公司为全资子公司提供担保的议案》，同意公司的全资子公司为杭州哲信、金科日化向金融机构申请的总额不超过 13 亿元的借款提供担保。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 前 10 月规模以上互联网企业完成业务收入 7663 亿元

工信部公布数据称，1-10月，我国规模以上互联网和相关服务企业完成业务收入7663亿元，同比增长18.0%，同比回落5.9个百分点，在去年同期较高基数上保持快速增长；互联网业务收入总量居前三位的广东、上海、北京互联网业务收入分别增长17.4%、18.2%和34.0%。另外，前10月互联网全行业研发投入391亿元，同比增13.7%。（36氪）

2. 网络游戏道德委员会成立，11款游戏被责令整改

央视新闻报道，网络游戏道德委员会于近期成立，并对首批20款存在道德风险的网络游戏进行了评议。经对评议结果进行认真研究，网络游戏主管部门对11款游戏责成相关出版运营单位认真修改，消除道德风险；对9款游戏作出不予批准的决定。（央视新闻）

3. 2018年第三季全球智能手机销量同比增长1.4%

据市场研究公司Gartner发布的最新报告显示，在2018年第三季度，全球智能手机销量增长1.4%，达到3.89亿部。三星在第三季度仍保持着领先地位，估计占整个市场的18.9%的份额，低于2017年第三季度的22.3%。华为以13.4%的市场份额排名第二，其次是苹果11.8%，小米8.5%，OPPO 7.9%（7.7%），以及其他公司，如摩托罗拉、诺基亚和TCL，它们的总体市场份额为39.6%。据Gartner称，新技术（如5G和可折叠手机）将刺激下一波市场需求。该公司预计，到2020年，仅5G移动设备的销量就将达到6500万台。（Donews）

4. 腾讯音乐前三季度营收增长83.7%，12月12日将赴美上市

腾讯音乐近日更新了招股书，招股书显示，腾讯音乐将发行8200万份ADS，招股区间为13美元~15美元。腾讯音乐将于12月12日在纽交所上市，股票代码为“TME”。招股书还公布了腾讯音乐2018年前三季度业绩：腾讯音乐前三季度营收为135.88亿元人民币，同比增长83.7%，净利润为27.07亿元人民币，同比增长244.8%。（36氪）

5. 创梦天地登陆港交所

乐逗游戏母公司创梦天地今日成功挂牌港交所，开盘价6.6港元，与发行价持平。招股书显示，腾讯通过其全资附属公司Tencent Mobility Limited持股20.65%，是创梦天地第一大机构股东。此外，其股东名单还包括普思资本、Vigo Global、香港丽新发展、联想之星等，索尼和京东为其基石投资者，投资额都是500万美金。目前，创梦天地正在运营的游戏有56款，包括《梦幻花园》、《地铁跑酷》、《神庙逃亡2》、《纪念碑谷》等。此外，创梦天地还有一个包含了25款

游戏的储备,预期将在2018年第四季度及2019年上线。招股书显示,创梦天地2017年营收近18亿元,2018年上半年比2017年收入增长43%,利润维度增长50%以上(Techweb)

6. Epic 将推出数字平台 承诺给予开发者 88%分成

近日,《堡垒之夜》开发商 Epic Games 宣布,准备发布自己的游戏商店, Epic 承诺将给开发者 88%的分成,自己分 12%。而此前,SV 社 Steam 平台分给开发者最多的分成为 80%,前提是游戏收入超过 5000 万美元。如果收入不到 1000 万美元,则是三七开, Epic Games 的声明无疑给 Valve 带来了巨大的压力。Epic 计划让一批精心挑选过的游戏先行上线 Epic Game Store,明年再继续加入新游戏。Epic 首席执行官 Sweeney 表示,他的团队之后会“继续开放商店”并准备在 12 月 6 日的 The Game Awards 上公布部分先行游戏名单。Epic Games Store 会审核每个游戏,但公司表示,不会因为游戏内容禁止上架。(游戏葡萄)

7. Hulu 与动画公司 Funimation 达成优先合作协议

近日,由 NBC 环球和新闻集团以及迪士尼合资成立的流媒体公司 Hulu 与索尼影视电视旗下动画公司 Funimation 达成了独家优先合作协议,从 2019 年起, Funimation 授权与制作的新作品将在 Hulu 上播出。Funimation 此前与美国动画发行公司 Crunchyroll (现归 AT&T 旗下 Otter Media 所有)签订的内容共享协议已经在 2018 年 11 月初到期,索尼决定不再续约。根据新协议, Hulu 将优先享有 Funimation 动画剧集在美国的流媒体视频点播版权,届时 Hulu 与 Funimation 将与日本电视台同步播出配有字幕的动画新番,之后还会推出配音的版本。(界面)

四、投资建议

本周,央视报道称:网络游戏道德委员会于近日成立,对首批 20 款存在道德风险的网络游戏进行了评议。网络游戏主管部门在对评议结果认真研究后,对 11 款游戏给予了退回修改,对 9 款游戏给予了不予批准的决定。根据新华社的后续报道,网络游戏道德委员会由中宣部指导成立,其成员由有关部门以及高校、专业机构、新闻媒体、行业协会等研究网络游戏及青少年问题的专家、学者组成,其决议结果是网游主管部门决策的重要参考。目前,市场上对网络游戏道德委员会成立的解读存在一定分化。有观点认为,此次报道是版号审批暂停以来第一次出现与游戏审批相关的信息,预示着主管部门机构改革或接近尾声,相关人员已基本到位,版号审批恢复正常或许已近

在眼前。也有观点认为，网络游戏道德委员会这一新机构的成立意味着行业的监管模式将由以事前监管为主（版号审批）逐步转向事前监管与事后持续督导并行的格局（网络游戏道德委员会的审议对象理论上包括所有具备道德风险的游戏，无论游戏是否已取得版号），整体监管态势或进一步趋严，部分公司现有产品也可能受到整改压力影响，导致业绩进一步承压。建议对相关的后续报道保持密切关注。

。

五、风险提示

监管进一步趋严、行业增速下滑、行业竞争加剧、商誉减值风险

分析师承诺

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。