

增持

——维持

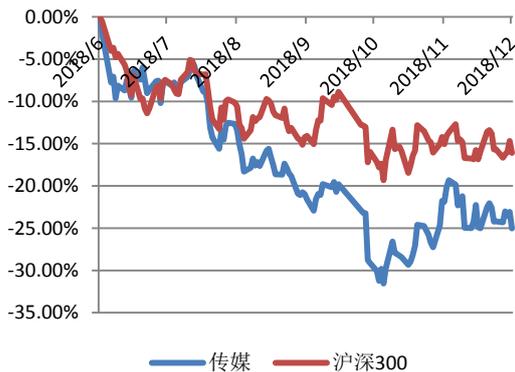
日期：2018年12月17日

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

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

“汤姆猫”登顶 11 月下载榜，网易生存类手游表现出色

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深 300 指数下跌 0.49%，传媒板块下跌 1.09%，跑输沪深 300 指数 0.60 个百分点。游戏板块下跌 3.60%，跑输沪深 300 指数 3.11 个百分点，跑输传媒板块 2.51 个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有吉比特(+13.09%)、完美世界(+4.18%)、三七互娱(+3.71%)；上周跌幅较大的有天舟文化(-10.88%)、奥飞娱乐(-10.67%)、美盛文化(-9.12%)。

■ 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）。拟上市公司上榜作品仍为开心消消乐（乐元素）、崩坏 3（米哈游）。新游方面，贪婪洞窟 2（吉比特）继续领跑付费榜，畅销榜排名维持 Top40+；境界-魂之觉醒（昆仑万维）排名 50 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、猛将天下（三七互娱）排名第四、血盟荣耀（三七互娱）排名第七。平台方面，37 游戏（三七互娱）维持周开服数第一（611 组、较上周+7 组），360 游戏（三六零）第二（268 组、-7 组），顺网游戏（顺网科技）第四（230 组，+18 组）。

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 8 款。

■ 投资建议：

在 App Annie 公布的 11 月全球手游榜单中，有几款国产手游的表现引人注目。金科文化旗下 Outfit7 上月新推出的《我的汤姆猫 2》荣登 11 月全球游戏下载榜榜首，分地区来看，该游戏在印度最受欢迎，在中国、欧洲、东南亚等地也有良好表现。在收入榜方面，网易成为中国手游开发商在海外收入最高的公司，公司旗下两款生存类手游贡献了主要增量：《明日之后》在生存玩法的基础上进一步强调了社交元素，一上线即跃升 iOS 市场全球收入第五；《荒野行动》日服继续发力，与《进击的巨人》的二次联动活动及新地图“东京”的推出有效提升了游戏热度。榜单排名的提升反映国产手游出海业务仍保持较快的增长势头，各类人气新游戏的不断涌现为行业发展持续注入新鲜血液。行业政策方面，网络游戏道德委员会成立后，关于版号审批恢复的预期有所升温，政策因素已成为左右近期游戏板块走势的主要因素，后续相关政策信息的发布建议关注 19-21 日举办的游戏产业年会。

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	
吉比特	603444	153.19	8.48	9.4	10.8	18.06	16.30	14.18	谨慎增持
游族网络	002174	17.74	0.76	1.08	1.49	23.34	16.43	11.91	增持
中文传媒	600373	12.77	1.14	1.19	1.33	11.20	10.73	9.60	谨慎增持

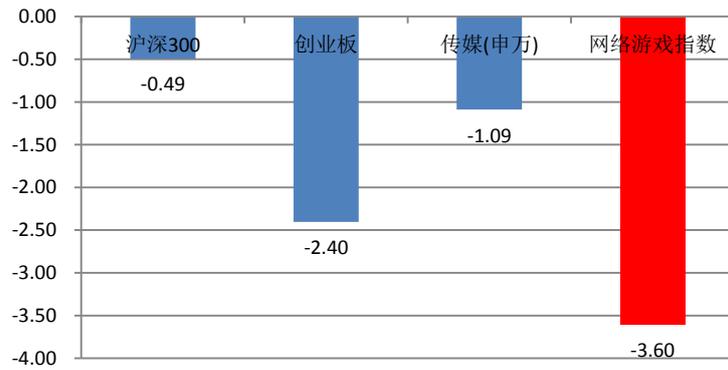
数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 12 月 14 日收盘价)

■ **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 指数下跌 0.49%，传媒板块下跌 1.09%，跑输沪深 300 指数 0.60 个百分点。游戏板块下跌 3.60%，跑输沪深 300 指数 3.11 个百分点，跑输传媒板块 2.51 个百分点。

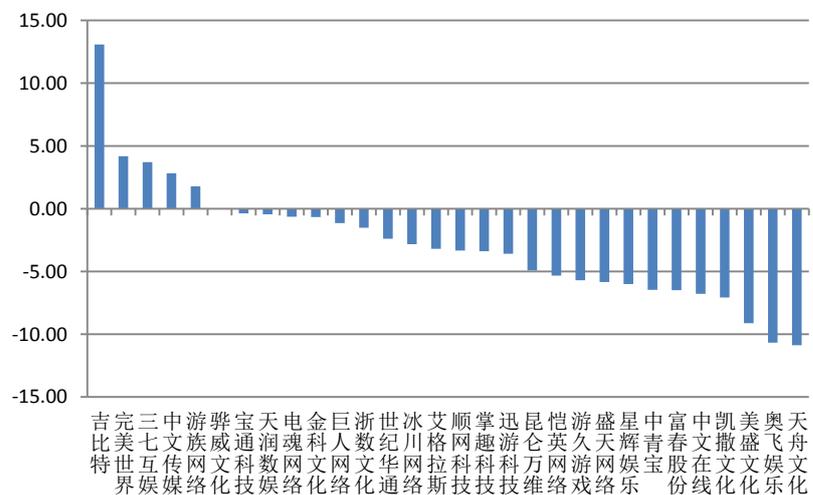
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有吉比特 (+13.09%)、完美世界 (+4.18%)、三七互娱 (+3.71%)；上周跌幅较大的有天舟文化 (-10.88%)、奥飞娱乐 (-10.67%)、美盛文化 (-9.12%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



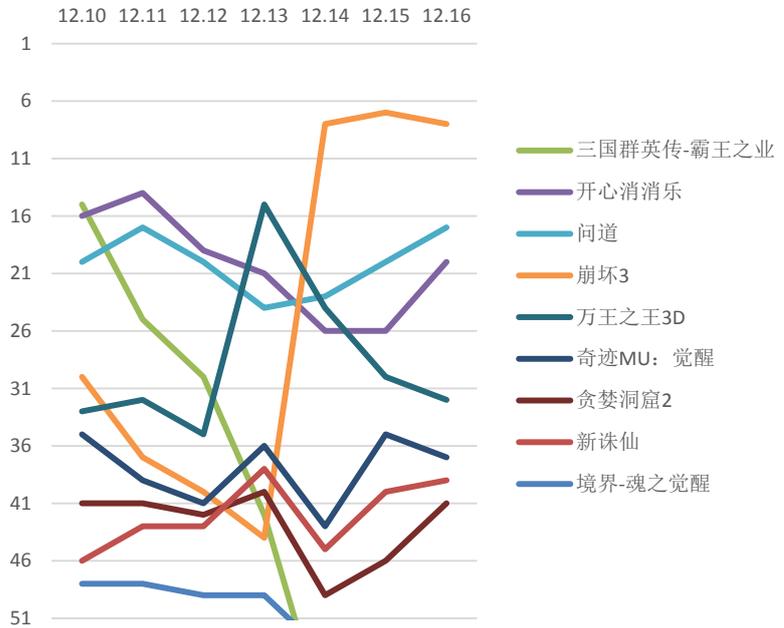
数据来源: Wind、上海证券研究所

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）。拟上市公司上榜作品仍为开心消消乐（乐元素）、崩坏 3（米哈游）。

新游方面，贪婪洞窟2（吉比特）继续领跑付费榜，畅销榜排名维持Top40+；境界-魂之觉醒（昆仑万维）排名50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、猛将天下（三七互娱）排名第四、血盟荣耀（三七互娱）排名第七。平台方面，37 游戏（三七互娱）维持周开服数第一（611 组、较上周+7 组），360 游戏（三六零）第二（268 组、-7 组），顺网游戏（顺网科技）第四（230 组，+18 组）。

图 4 页游开服数排行

2018-50 周网页游戏开服排行榜			2018-50 周运营平台开服排行榜		
	第一名: 天神 服务器: 463 组 37游戏 84组			第一名: 37游戏 服务器: 611 组 猛将天下 105	
	第二名: 蓝月传奇 服务器: 231 组 贪玩游戏 77组			第二名: 搜狗游戏 服务器: 268 组 传奇霸业 14	
	第三名: 传奇霸业 服务器: 185 组 37游戏 52组			第三名: 360游戏 服务器: 235 组 天神 25	
TOP4:	猛将天下 服务器: 185组	详情	TOP4:	顺网游戏 服务器: 230 组	详情
TOP5:	传奇世界 服务器: 147组	详情	TOP5:	YY游戏 服务器: 203 组	详情
TOP6:	御魂九霄 服务器: 121组	详情	TOP6:	贪玩游戏 服务器: 194 组	详情
TOP7:	血盟荣耀 服务器: 113组	详情	TOP7:	4399 服务器: 188 组	详情
TOP8:	红月传说 服务器: 99组	详情	TOP8:	飞火游戏 服务器: 147 组	详情
TOP9:	武动苍穹 服务器: 84组	详情	TOP9:	9377 服务器: 145 组	详情
TOP10:	战神风云 服务器: 79组	详情	TOP10:	XY游戏 服务器: 136 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 8 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
12.18	轩辕轱	炫彩互动	号百控股	RPG	删档内测	Android
12.19	小兵大乱斗	爱乐游文化	奥飞娱乐	SLG	删档计费	Android
12.20	仙剑奇侠传-六界情缘	玩蟹&天马	掌趣科技	RPG	删档内测	Android
12.20	小小三国 2	鑫星互动	中南文化	SLG	删档内测	Android
12.20	坦克大决战	万达院线游戏	万达电影	休闲	删档计费	Android
12.20	末日撕裂者	哆可梦	深圳惠程	RPG	不删档首发	Android
12.20	飞仙觉醒	炫彩互动	号百控股	策略回合	删档封测	Android
12.20	龙之守护 OL	博瑞梦工厂	博瑞传播	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
天舟文化	300148	股权质押	公司控股股东的一致行动人质押公司股份计 3639.9997 万股，期限 29 月，占公司总股本 4.31%。质押所得资金将用于融资担保。
浙数文化	600633	补充流动资金	公司拟使用部分闲置募集资金 6 亿元暂时补充流动资金，将仅限于与主营业务相关的生产经营使用，期限自董事会审批通过之日期不超过 12 个月，按同期 12 个月以内银行贷款利率 4.35% 计息，预计可节约财务费用 2610 万元。
众应互联	002464	股权置换	公司拟受让瀚德信用部分股权，经协商确定股权价值为 3.69 亿元，占标的公司总股本比例为 45%。同时，公司拟以子公司 MMOGA12.34% 股权作为股权对价，作价 2.92 亿元转让给瀚德金融；同时公司从标的公司处受让标的公司对瀚德金融及瀚德金融关联方的债权作为债务对价，债务对价 0.76 亿元。
众应互联	002464	减持预案	公司股东石亚君因个人财务安排需要，将以大宗交易、集中竞价交易或其他合法方式减持公司股份。拟减持数量不超过 978 万股，减持比例不超过公司总股本的 3%。
富春股份	300299	股东权益变动	公司持股 5% 以上股东平潭奥德及控股股东富春投资通过大宗交易方式合计减持公司股份 590 万股，占公司总股本的 0.81%。本次权益变动后，平潭奥德直接持有公司的股权比例由 5.42% 减少至 4.75%，不再是公司持股 5% 以上股东；富春投资直接持有公司的股权比例由 18.92% 减少至 18.78%，仍为公司控股股东。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 国际奥委会：电子竞技入奥仍为时过早

12月11日消息，国际奥委会官方再次表态，称“电竞入奥”这样的讨论还为时过早，这一声明最初来自上周在瑞士洛桑举行的奥林匹克峰会，虽然电子竞技的影响力已经达到了许多其他入选奥运会项目的要求，但委员会仍然只是鼓励在未来进行更多的对话，而目前还未准备好将其纳入奥运会。虽然峰会中并没有明确提及暴力内容，但委员会表示一些游戏“与奥林匹克价值观不符”。其还表示，电子游戏行业正在朝着增强现实（AR）和虚拟现实（VR）方向迅速发展，其本质上碎片化严重，厂商之间的竞争异常激烈，而这也会带来一些问题。最后峰会认为，游戏是一个以“商业驱动”的行业，这也违背了奥运会“以价值为基础”的体育运动理念。不过委员会并非完全否定电竞，其表示电竞与传统体育一样都需要身体运动，所以未来进行更多对话是有必要的，国际奥委会也表示鼓励加强对这类电竞游戏的合作。（艾瑞资讯）

2. B站收购网易漫画部分资产，含APP、网站及部分漫画版权

12月12日晚间，哔哩哔哩（以下简称“B站”）宣布已与网易签署收购协议，将对网易漫画旗下主要资产进行收购，其中包括APP、网站、部分漫画版权及其相关使用权益。B站副董事长兼首席运营官李旎表示，此次收购不仅是对哔哩哔哩漫画版权内容的丰富，同时也满足了核心用户对优质ACG内容日益增长的需求。网易文漫事业部负责人范少卿表示：“B站在Z世代年轻人中非常受欢迎，其多元的文化和活跃的社区生态能够促使漫画内容的持续成长。我们很期待，网易漫画的优质内容将在B站获得全新的价值体现与释放。未来，我们也将继续推进对原创动漫内容的创新，共同促进优质IP作品的孵化、开发与推广，推动国内二次元行业良性循环与蓬勃发展。”（艺恩网）

3. 今日头条已收购飞聊域名 flipchat.cn

今日头条已经收购了“飞聊”的英文域名“flipchat.cn”。经查询，flipchat.cn的域名目前联系邮箱已经变更为ename@bytedance.com，而这个邮箱后缀正是今日头条的英文名称。12月7日，有媒体报道称，今日头条将上线一款年度级别全新社交产品“飞聊”，该产品不会内嵌在今日头条APP内，将独立推出，据说已封闭开发持续很久，开发原因或基于社交资讯的崛起，该产品将类比微信。此外，据QuestMobile相关数据显示，今日头条APP 2017年1月月活跃用户量为

1.99 亿，其月活同比增速在该月达到最高的 131.2%；但到了 2018 年 9 月，其月活用户达到 2.54 亿，但增速仅为 14.5%。相比之下，增速在放缓，今日头条需要寻找新的用户增长点。(Donews)

4. 神武 3·第十二届咪咕汇落幕，多益网络“新文创”持续升温

近日多益网络神武 3·第十二届中移动咪咕汇联合举办的音乐盛典在梅德赛斯奔驰文化中心落幕。周杰伦、五月天、张惠妹、蔡依林、莫文蔚、邓紫棋、薛之谦等嘉宾参演。此前，多益网络与中移动咪咕音乐达成了贯穿全年的品牌合作战略，音乐粉丝+游戏玩家，正是今年多益网络与中移动咪咕音乐全年品牌战略合作的效果。多益网络方面表示，多益网络神武 3·第十二届咪咕音乐汇更是公司发力“新文创”的重要举措。(Techweb)

5. 西安电子竞技协会成立，将肩负推动西安电竞产业发展三大任务

近日，西安市电子竞技发展论坛暨西安市电子竞技协会成立大会圆满落幕。此次西安市电子竞技发展论坛暨西安市电子竞技协会成立大会由西安市体育局、西安市体育总会、碑林区人民政府主办，西安市电子竞技协会筹备工作小组承办。电子竞技协会成立，是西安市电子竞技产业的又一重大布局，为电子竞技产业在西安的合理化发展提供了巨大助力。(体育大生意)

6. Pokemon Go 开发商展开新一轮融资，估值达 390 亿美元

国外媒体报道称，知名 AR 游戏 Pok é mon Go 的开发商 Niantic 目前正在展开新一轮融资，此轮融资过后该公司估值预计将达到 390 亿美元。消息称，此轮融资规模将在 2 亿美元左右，由风险投资公司 IVP 牵头，战略投资方则包括三星电子和电竞公司 aXiomaticGaming。(腾讯科技)

7. 韩媒：游戏代练将处 2 年以下有期徒刑，该法案 6 个月后实施

12 月 7 日，据韩媒 INVEN 报道，韩国正未来党议员李东燮此前发起的游戏代练处罚法案在国会全体会议上通过，今后代练将受到法律上的处罚。修订案提到，代练指“以游戏相关事业者未经认可的方法代替获取游戏分数、成果等劳务的介绍或提供为业，妨碍游戏正常运营的行为”。如果违反该规定，将处以 2 年以下有期徒刑或 2000 万韩元以下罚款。此次通过的修订案不仅限制了专业代练人员，还可以制裁在门户网站公然打广告的代练网站。在这之前，游戏公司通过封号等手段进行了有限的制裁，但由于没有法律依据，使得代练没有得到彻底的管制。《代理游戏处罚法》将在公布 6 个月后施行。(游戏葡萄)

四、投资建议

在 Appannie 公布的 11 月全球手游榜单中，有几款国产手游的表现引人注目。金科文化旗下 Outfit7 上月新推出的《我的汤姆猫 2》荣登 11 月全球游戏下载榜榜首，分地区来看，该游戏在印度最受欢迎，在中国、欧洲、东南亚等地也有良好表现。在收入榜方面，网易成为中国手游开发商在海外收入最高的公司，公司旗下两款生存类手游贡献了主要增量：《明日之后》在生存玩法的基础上进一步强调了社交元素，一上线即跃升 iOS 市场全球收入第五；《荒野行动》日服继续发力，与《进击的巨人》的二次联动活动及新地图“东京”的推出有效提升了游戏热度。榜单排名的提升反映国产手游出海业务仍保持较快的增长势头，各类人气新游戏的不断涌现为行业发展持续注入新鲜血液。行业政策方面，网络游戏道德委员会成立后，关于版号审批恢复的预期有所升温，政策因素已成为左右近期游戏版块走势的主要因素，后续相关政策信息的发布建议关注 19-21 日举办的游戏产业年会。

。

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。