

增持

——维持

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

日期: 2019年9月9日

行业: 传媒-游戏

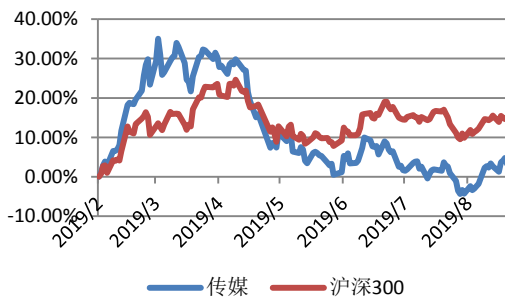
游戏行业景气回升, 关注业绩良好的龙头股

——游戏行业周报



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



### ■ 板块一周表现回顾:

上周沪深300指数上涨3.92%, 传媒板块上涨6.48%, 跑赢沪深300指数2.56个百分点。游戏板块上涨6.45%, 跑赢沪深300指数2.53个百分点, 跑输传媒板块0.03个百分点。个股方面, 上周涨幅较大的有三七互娱(+18.32%)、游族网络(+17.11%)、冰川网络(+11.33%)、迅游科技(+9.63%); 上周跌幅较大的有星辉娱乐(-1.75%)、游久游戏(-0.98%)。

### ■ 行业动态数据:

**手游榜单排名:** 上周进入iOS畅销榜TOP50的上市公司相关游戏包括: 问道(吉比特)、完美世界(完美世界)、神雕侠侣2(完美世界)、新诛仙(完美世界)、斗罗大陆(三七互娱)、一刀传世(三七互娱)、精灵盛典(三七互娱)、权力的游戏(游族网络)、一拳超人(掌趣科技)、三国群英传(星辉娱乐)。新游方面, 神雕侠侣2(完美世界)和精灵盛典(三七互娱)继续保持畅销榜排名Top10。

**新开测手游:** 本周新开测游戏数量约50款, 包括归属于A股上市公司名下的游戏共4款, 其中2款游戏正式上线。

### ■ 公司公告及行业新闻:

腾讯云游戏服务平台CMatrix品牌全新升级为GameMatrix。

深圳5G建设规划出台, 2020年8月底实现5G网络全覆盖。

### ■ 投资建议:

2019H1, A股游戏板块收入同比增长13.16%, 增速略超游戏行业整体10.8%的行业增速; 归母净利润同比减少3.08%。分季度来看, 在游戏版号恢复发放的带动下, 行业迎来了较为明显的边际改善, 已经连续三个季度出现了收入端增速的环比回升。从板块内部来看, 龙头公司的表现优于行业平均, 三七互娱、完美世界、吉比特等龙头公司上半年分别实现了29%、31%、39%的净利润增长。龙头公司在研发、发行方面积累的经验很大程度上影响到了上线新游的市场表现, 未来有望持续受益于市占率的进一步提升。当前时点, 我们从三个方向看好游戏板块未来表现: 1、版号审批加速, 新游市场持续回暖; 2、电子竞技产业政策利好不断; 3、5G时代临近, VR/AR、云游戏等领域有望迎来高速发展期。

**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

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

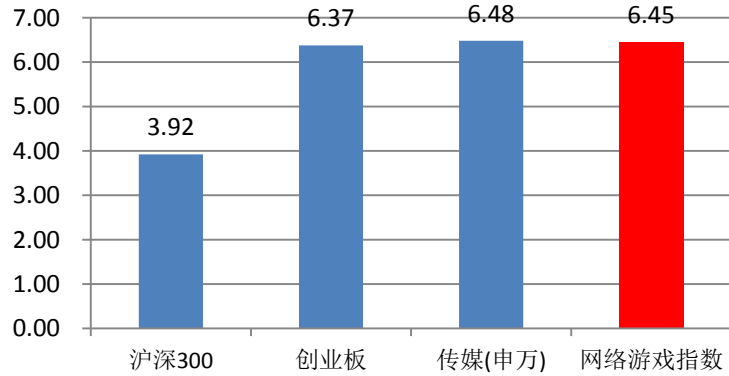
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	269.18	10.06	12.45	14.45	26.76	21.62	18.63	增持
三七互娱	002555	18.28	0.48	0.93	1.11	38.08	19.66	16.47	增持
宝通科技	300031	12.00	0.69	0.95	1.16	17.39	12.63	10.34	增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 9 月 6 日收盘价)

## 一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 3.92%，传媒板块上涨 6.48%，跑赢沪深 300 指数 2.56 个百分点。游戏板块上涨 6.45%，跑赢沪深 300 指数 2.53 个百分点，跑输传媒板块 0.03 个百分点。

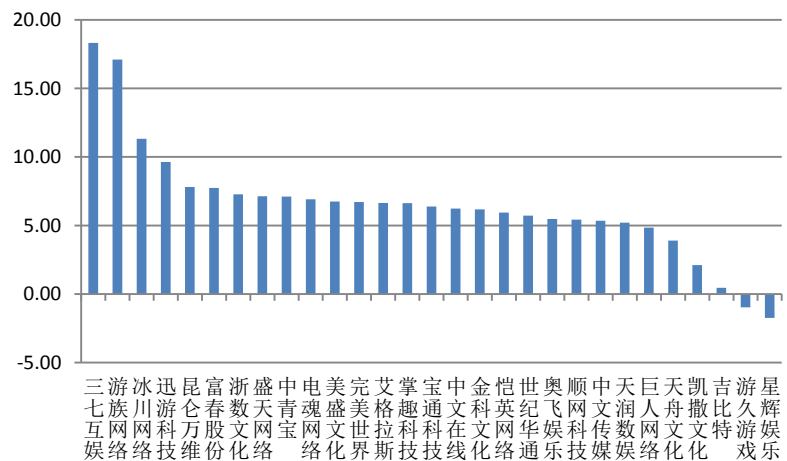
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源：Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有三七互娱 (+18.32%)、游族网络 (+17.11%)、冰川网络 (+11.33%)、迅游科技 (+9.63%)；上周跌幅较大的有星辉娱乐 (-1.75%)、游久游戏 (-0.98%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



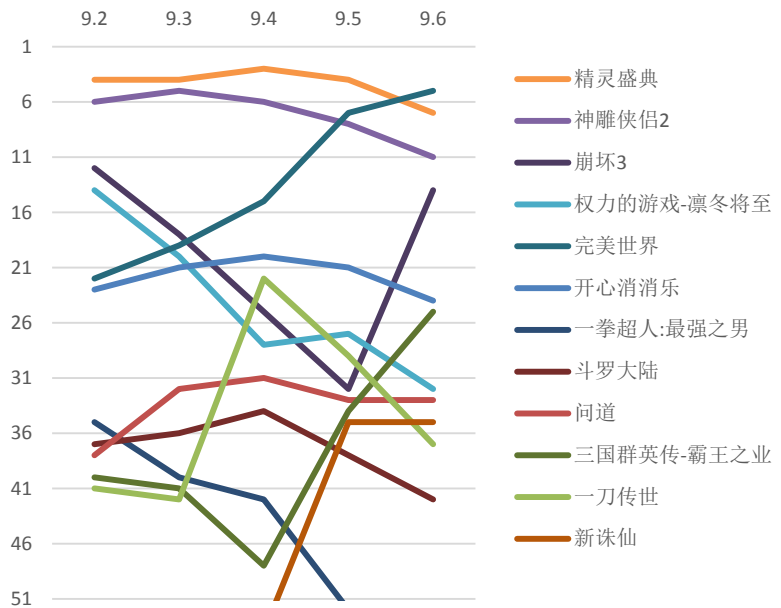
数据来源：Wind、上海证券研究所

## 二、行业动态数据

**手游榜单排名：**上周进入 iOS 畅销榜 TOP50 的上市公司相关游戏包括：问道（吉比特）、完美世界（完美世界）、神雕侠侣 2（完美世界）、新诛仙（完美世界）、斗罗大陆（三七互娱）、一刀传世（三七互娱）、精灵盛典（三七互娱）、权力的游戏（游族网络）、一拳超人（掌趣科技）、三国群英传（星辉娱乐）。新游方面，神雕侠侣

2 (完美世界) 和精灵盛典 (三七互娱) 继续保持畅销榜排名 Top10。

图 3 中国区 IOS 畅销榜 TOP50 内游戏 (A 股上市公司部分)



数据来源: AppAnnie、上海证券研究所

新开测手游: 本周新开测游戏数量约 50 款, 包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 4 款, 其中 2 款游戏正式上线。

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	平台
9.10	新街头篮球	巨人网络	巨人网络	体育	删档内测	Android
9.10	大秦黎明	炫彩互动	号百控股	SLG	不删档内测	Android
9.11	龙纪元	初见科技	天舟文化	RPG	公测	iOS、Android
9.12	梦间集-天鹅座	完美世界	完美世界	RPG	删档内测	Android

数据来源: GameRes、上海证券研究所整理

### 三、近期公司公告

表 2 公司重点公告

公司名	代码	事件	内容
掌阅科技	603533	减持计划	国金天吉计划自公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 拟减持公司股份数量不超过 2364.84 万股, 即不超过公司总股本的 5.90%。其中, 通过大宗交易方式进行减持的不超过公司股本总数的 4%; 通过集中竞价交易方式进行减持的不超过公司股本总数的 2%。
掌阅科技	603533	购买理财产品	公司于 2019 年 8 月 27 日使用部分闲置自有资金 10,000 万元购买了广发银行股份有限公司的结构存款, 于 2019 年 9 月 4 日使用部分闲置自有资金 10,000 万元购买了广发银行的结构存款。

凯撒文化	002425	代理协议	凯撒文化全资孙公司霍尔果斯天游网络科技有限公司与北京纵深网络科技有限公司于19年2月20日签订了《游戏代理协议》，天游网络授予北京纵深移动游戏《新三国荣耀》（暂定名）在中国大陆地区的独家代理权。
盛天网络	300494	减持计划	公司股东、财务总监王俊芳拟通过集中竞价方式减持公司股份不超过113,900股（或0.0475%）。
宝通科技	300031	可转债预案	公司公告公开发行可转换公司债券预案。公司拟发行每张面值不超过100元、数量共计不超过500万张、发行总额不超过人民币50,000万元的可转换公司债券。本次发行的可转换公司债券期限为自发行之日起6年。公司称本次可转债募集资金用于现代工业散货物料智能产业集群生产基地项目。
大晟文化	600892	质押延期购回	公司公告持股5%以上股东深圳市大晟资产管理有限公司将其质押予东方证券的无限售条件流通股中的10,092,704股（或1.80%）办理延期购回，最晚回购日为2019年10月9日。截至本公告日，大晟资产持有公司股份50,682,752股，占公司总股本的9.06%。
游族网络	002174	减持完成	公司公告公司持股5%以上股东宁波保税区永谐国际贸易有限公司减持计划实施完毕。截止2019年9月4日，宁波永谐在本次减持计划期限内累计减持公司股份数量为8,834,700股，占公司股本比例为0.99%。本次减持后宁波永谐持有公司股份44,423,372股，占公司总股本的5%。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

表3 游戏版块公司2019H1业绩汇总（单位：百万元）

代码	简称	2019H1 营业收入	2018H1 营业收入	同比增长 率%	2019H1 归母净利润	2018H1 归母净利润	同比增 长率%
002602.SZ	世纪华通	6934.49	3895.06	22.97	1178.16	710.51	-23.63
002555.SZ	三七互娱	6070.96	3302.50	83.83	1033.07	801.38	28.91
600373.SH	中文传媒	5943.05	6007.76	-1.08	895.63	852.07	5.11
002624.SZ	完美世界	3656.35	3666.90	-0.29	1020.32	781.86	30.50
002247.SZ	聚力文化	1822.80	1850.61	-1.50	43.61	311.73	-86.01
300418.SZ	昆仑万维	1763.64	1768.48	-0.27	588.23	563.07	4.47
002174.SZ	游族网络	1729.87	1786.79	-3.19	407.06	492.99	-17.43
300459.SZ	金科文化	1350.60	1379.87	-2.12	450.67	553.81	-18.62
600633.SH	浙数文化	1332.92	764.05	74.46	325.03	305.99	6.22
002558.SZ	巨人网络	1305.77	1999.49	-34.69	504.53	710.38	-28.98
300031.SZ	宝通科技	1182.84	988.89	19.61	167.02	142.34	17.34
300043.SZ	星辉娱乐	1122.55	1638.82	-31.50	125.91	141.09	-10.76
603444.SH	吉比特	1070.71	777.59	37.70	465.48	335.00	38.95
002517.SZ	恺英网络	1051.54	1105.56	-4.89	46.46	370.96	-87.48
002354.SZ	天神娱乐	752.90	1234.16	-39.00	-202.74	208.52	-197.23
300315.SZ	掌趣科技	696.24	1144.44	-39.16	211.04	380.35	-44.51
300148.SZ	天舟文化	530.04	404.95	30.89	73.54	136.62	-46.17
002699.SZ	美盛文化	517.29	355.13	35.49	-17.02	50.88	-136.03
600634.SH	*ST富控	509.75	372.57	36.82	-457.19	-475.68	3.89
002425.SZ	凯撒文化	432.42	298.07	45.07	180.29	117.17	53.87
002619.SZ	艾格拉斯	349.68	346.39	0.95	179.72	263.70	-31.85

002464.SZ	众应互联	304.63	387.72	-21.43	77.66	106.88	-27.34
603258.SH	电魂网络	293.78	191.34	53.54	85.35	51.80	64.76
002113.SZ	ST 天润	283.75	248.30	14.28	60.20	-307.24	119.59
300299.SZ	富春股份	235.26	261.44	-10.01	20.29	21.09	-3.78
300533.SZ	冰川网络	189.82	121.99	55.61	79.41	46.23	71.75
300052.SZ	中青宝	181.07	144.22	25.55	26.70	27.51	-2.94
300518.SZ	盛讯达	103.74	183.40	-43.44	14.43	1.78	712.04
600892.SH	大晟文化	90.05	100.56	-10.45	-11.06	8.47	-230.63
002447.SZ	晨鑫科技	50.55	210.84	-76.03	0.51	88.84	-99.43
600652.SH	*ST 游久	8.94	60.24	-85.16	4.14	16.90	-75.49
	行业合计	41868.00	36998.11	13.16	7576.46	7816.99	-3.08

数据来源: Wind、上海证券研究所

## 四、行业热点信息

### 1. 腾讯云游戏平台 CMatrix 品牌全新升级为 GameMatrix

近日, 隶属腾讯互娱公共研发运营体系 (CROS) 下的云游戏平台 CMatrix 宣布进行品牌升级, 启用全新商标 Tencent GameMatrix, 将原先代表云服务的“C”替换成游戏的英文单词“Game”, 更加聚焦游戏。同时, CROS 在原 CMatrix 团队和前沿技术中心云游技术团队的基础上, 联合音视频技术、网络优化等相关技术团队, 组建了另一支队伍。(腾讯游戏)

### 2. 深圳 5G 建设规划出台, 2020 年 8 月底实现 5G 网络全覆盖

9 月 4 日, 深圳市工业和信息化局局长贾兴东在“深圳市 5G 建设动员大会”上提出, 到 2019 年底, 深圳市共建成 5G 基站 1.5 万个, 到 2020 年 8 月底, 累计建成 5G 基站 4.5 万个。率先实现全市 5G 网络全覆盖。目前, 深圳 5G 应用示范已搭建实施 5G+智慧警务、5G+智慧医疗、5G+智慧园区等多个应用示范场景。(新浪科技)

### 3. SK 电讯将携手微软推出 5G 云游戏平台, 在手机端玩 Xbox 游戏

周三, 韩国电信运营商 SK 电讯表示, 该公司将携手微软利用 5G 网络进行一个新的云游戏平台的试运行。这一项目将使游戏玩家今后只要连接到 5G 网络, 就能够在无需预先下载内容的情况下实现高质量的游戏体验。微软计划于 10 月与 SK 电讯合作推出名为 Project xCloud 的新平台的试运行。这一新平台将使用户能够通过智能手机 App 运行微软广受欢迎的 Xbox 游戏。(36 氪)

### 4. 苹果流媒体音乐服务公测版上线, 可在浏览器上直接播放音乐

苹果公司近日在网上推出了其流媒体音乐服务 Apple Music 的公开测试版，全球所有订阅用户都可以使用该服务。这是 Apple Music 首次在网上正式推出。公测版 Apple Music 可以让用户直接从浏览器上流式播放音乐，而不必安装 iTunes 或单独的 Apple Music 应用程序。  
(36 氪)

#### 5. 普华永道：2019 年上半年中国 TMT 行业 IPO 总融资额环比下降 86%

普华永道近日发布的 2019 年上半年 TMT 行业企业 IPO 数据显示，2019 年上半年中国 TMT 行业 IPO 数量较 2018 年下半年有所减少，共计 30 起 IPO；总融资额 227 亿元人民币，较 2018 年下半年的 1681 亿元人民币大幅下降 86%。  
(36 氪)

## 五、投资建议

2019H1，A 股游戏板块收入同比增长 13.16%，增速略超游戏行业整体 10.8% 的行业增速；归母净利润同比减少 3.08%。分季度来看，在游戏版号恢复发放的带动下，行业迎来了较为明显的边际改善，已经连续三个季度出现了收入端增速的环比回升。从板块内部来看，龙头公司的表现优于行业平均，三七互娱、完美世界、吉比特等龙头公司上半年分别实现了 29%、31%、39% 的净利润增长。龙头公司在研发、发行方面积累的经验很大程度上影响到了上线新游的市场表现，未来有望持续受益于市占率的进一步提升。当前时点，我们从三个方向看好游戏板块未来表现：1、版号审批加速，新游市场持续回暖；2、电子竞技产业政策利好不断；3、5G 时代临近，VR/AR、云游戏等领域有望迎来高速发展期。

## 六、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。