

传媒

2023年06月29日

重磅游戏定档、Unity引入AI工具，继续推荐游戏

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

田鹏（联系人）

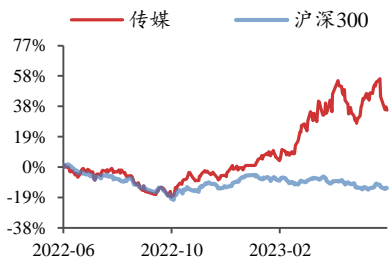
fangguangzhao@kysec.cn

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790121100012

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《震荡中坚定 AI 应用主线，关注电影暑期档——行业周报》-2023.6.25

《版号如期发放，关注 AI 在游戏领域的加速落地 ——行业点评报告》-2023.6.22

《继续紧跟“AI+”产品落地，重视传媒国企机会——行业周报》-2023.6.18

● 《无畏契约》国服定档 7.12 上线，重磅游戏陆续上线或驱动行业增速提升

由拳头游戏出品、腾讯代理的 5V5 英雄战术射击游戏——《无畏契约》(VALORANT)国服将于 7 月 12 日正式上线。《无畏契约》融合了 FPS 和 MOBA 玩法，展现出强大的潜力和广阔的未来发展前景，《无畏契约》(VALORANT)在 2020 年 6 月 2 日正式在海外上线，并迅速赢得了全球游戏玩家的喜爱，据 Newzoo 数据显示，2022 年 1 月-11 月，《无畏契约》美国流水总额超 3.1 亿美元。在海外爆火的背景之下，依托于腾讯大量的用户基础加上游戏本身较低的游戏门槛，《无畏契约》有望成为又一爆款产品。《无畏契约》具有强电竞属性，随游戏上线将举办官方赛事和全国大赛等系列赛事，英雄联盟及无畏契约中国总负责人黄凌冬表示：“未来三年，我们将投入 10 亿以上，推动《无畏契约》生态的快速成长与发展，全力打造国内第一的 FPS 游戏文化生态。”此外，除《无畏契约》外仍有多款重磅游戏有望陆续定档上线，如腾讯《王者万象棋》《命运方舟》(7 月 20 日公测)、网易《逆水寒》手游(6 月 30 日公测)、吉比特《不朽家族》等，重磅游戏的陆续上线，有望带动游戏行业增速逐步提升，驱动板块整体业绩修复。

● Unity 发布 AI 产品：Unity Muse 和 Unity Sentis，进一步赋能游戏行业

Unity Muse 是一款 AI 辅助创作的泛用型平台，可以加快电子游戏和数字孪生等实时 3D 应用与体验的创作。Unity Sentis 能把 AI 模型嵌入到游戏或应用的 Unity Runtime，直接在用户终端平台上增强游戏玩法或其他功能，支持用 AI 驱动动画角色并实现智能交互。在这两款产品的赋能下，用户只需输入文字即可搜索到信息，仅画出草图就能生成资产草稿，大幅缩短创作时间，并完善工作流程，同时也可以带来前所未有的实时体验。我们认为，随着 Unity 等游戏开发引擎及微软等服务方持续推出及升级相应 AI 工具，AIGC 在游戏场景或加速落地，带来游戏研发降本增效及游戏体验升级，进一步打开游戏商业化空间。

● 供给释放叠加 AI 应用加速落地，继续布局游戏板块与电竞产业链

6 月 21 日，89 款游戏再获版号，或继续助力头部游戏供给释放，《无畏契约》等重磅游戏陆续上线或带动相关公司和游戏板块整体业绩增速提升，叠加 AI 在游戏中的应用及游戏的科技属性不断体现，板块估值仍有提升空间。Unity 作为重要的商业化游戏开发引擎，引入 AI 工具或进一步赋能游戏研发，带来游戏研发的降本增效及游戏体验升级，建议积极关注 AI 在游戏研发领域的应用，重点推荐腾讯控股、网易-S、姚记科技、吉比特、心动公司、创梦天地，受益标的包括神州泰岳、星辉娱乐、三七互娱、恺英网络、巨人网络、宝通科技等。《梦三国 2》《英雄联盟》等 7 个游戏项目已正式成为杭州亚运会比赛项目，《无畏契约》等头部电竞游戏的上线以及杭州亚运会的召开，有望带动新一轮电竞热潮，驱动电竞产业快速发展，建议关注在电竞产业链积极布局的公司，重点推荐完美世界，受益标的包括盛天网络、电魂网络、顺网科技、浙数文化等。

● **风险提示：**新游上线时间或表现不及预期；AI 在游戏领域落地进展不及预期。

附表 1：继续推荐游戏板块

公司代码	公司简称	评级	股价		市值			每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)			最新每股净资产 元/股
			原始货币 元	原始货币 亿元	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E				
0700.HK	腾讯控股	买入	336.20	32,269	19.76	18.7	15.9	17	18	21	75.4			
9999.HK	网易-S	买入	152.80	4,926	6.23	6.9	7.7	25	22	20	32.5			
002605.SZ	姚记科技	买入	42.53	175	0.86	1.82	2.19	49	23	19	6.7			
603444.SH	吉比特	买入	502.68	362	20.33	24.59	27.37	25	20	18	55.4			
2400.HK	心动公司	买入	21.25	102	(1.17)	0.20	0.80	(18)	106	27	3.9			
1119.HK	创梦天地	买入	3.52	50	(1.80)	0.10	0.30	(2)	35	12	1.1			
002624.SZ	完美世界	买入	16.66	323	0.72	0.84	0.97	23	20	17	4.7			
300002.SZ	神州泰岳	未有评级	13.11	257	0.28	0.36	0.43	47	36	30	2.5			
300043.SZ	星辉娱乐	未有评级	3.83	48	(0.25)	-	-	(15)	-	-	1.5			
002555.SZ	三七互娱	未有评级	32.85	729	1.34	1.37	1.58	25	24	21	5.5			
002517.SZ	恺英网络	未有评级	15.46	333	0.49	0.65	0.81	32	24	19	2.1			
002558.SZ	巨人网络	未有评级	19.12	383	0.46	0.61	0.72	42	31	27	5.9			
300031.SZ	宝通科技	未有评级	24.19	100	(0.96)	1.04	1.39	(25)	23	17	8.2			
300494.SZ	盛天网络	未有评级	40.19	109	0.82	1.08	1.34	49	37	30	5.7			
603258.SH	电魂网络	未有评级	43.50	106	0.83	1.48	1.74	52	29	25	9.8			
300113.SZ	顺网科技	未有评级	16.94	118	(0.60)	(0.23)	0.16	(28)	(74)	106	2.7			
600633.SH	浙数文化	未有评级	16.38	207	0.39	0.39	0.54	42	42	30	7.3			

数据来源：Wind、开源证券研究所（未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测，股价截至 2023 年 6 月 28 日收盘；股价及市值，A 股公司货币单位为人民币，港股公司货币单位为港元。）

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn