

增持

——维持

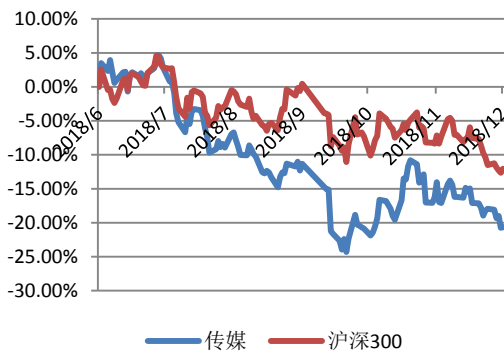
日期：2019年1月2日

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

审批恢复后首批过审游戏名单公布，棋牌游戏占比大幅减少

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深300指数下跌0.62%，传媒板块下跌3.29%，跑输沪深300指数2.67个百分点。游戏板块下跌4.51%，跑输沪深300指数3.89个百分点，跑输传媒板块1.22个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有电魂网络(+6.98%)、中青宝(+2.75%)、游族网络(+2.26%)；上周跌幅较大的有三七互娱(-15.71%)、美盛文化(-14.38%)、顺网科技(-12.52%)。

■ 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）、奇迹：觉醒（掌趣科技）、三国群英传-霸王之业（星辉娱乐）、贪婪洞窟2（吉比特）、征途（巨人网络）。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）。

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）第四、御魂九霄（文投控股）第七、血盟荣耀（三七互娱）第八。平台方面，37游戏（三七互娱）维持周开服数第一（623组、较上周-6组），360游戏（三六零）第二（274组、+2组），顺网游戏（顺网科技）第五（235组，+13组）。

新开测手游：本周新开测游戏数量超过20款，本周A股上市公司名下无新游戏开启内部测试。

■ 投资建议：

12月29日，新闻出版广电总局在官网上公布了《2018年12月份国产网络游戏审批信息》，合计80款游戏在12月通过了版号审批。取得版号的游戏涉及移动、网页、PC、主机等多个平台，包括三七互娱、巨人网络等多家上市公司及其子公司名下的游戏产品出现在了这批名单当中。根据自媒体Gamelook的调查，获得版号的游戏按照不同平台，与游戏提交申请的时间顺序高度相关。值得注意的是，此次过审的游戏名单中几乎没有出现棋牌游戏，反映主管部门对于棋牌游戏审核、监管趋严的基调大概率将延续。波克城市旗下的某麻将游戏成为了此次名单中唯一一款过审的棋牌类游戏，可见主管部门对棋牌游戏的审批并未采取一刀切的态度，资质良好的棋牌游戏企业产品仍有望正常通过审批。随着版号审批的正式恢复，游戏行业有望迎来估值修复行情，建议关注具备精品游戏研发能力以及长线运营能力的头部厂商。

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	148	8.48	9.4	10.8	17.45	15.74	13.70	谨慎增持
游族网络	002174	18.59	0.76	1.08	1.49	24.46	17.21	12.48	增持
中文传媒	600373	13.01	1.14	1.19	1.33	11.41	10.93	9.78	谨慎增持

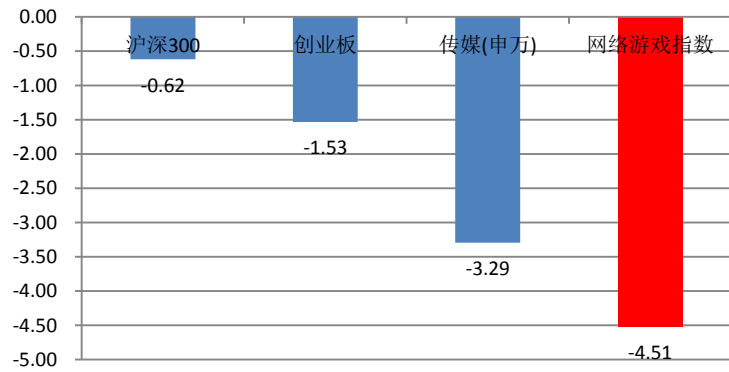
数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 12 月 28 日收盘价)

■ **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 0.62%，传媒板块下跌 3.29%，跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点。游戏板块下跌 4.51%，跑输沪深 300 指数 3.89 个百分点，跑输传媒板块 1.22 个百分点。

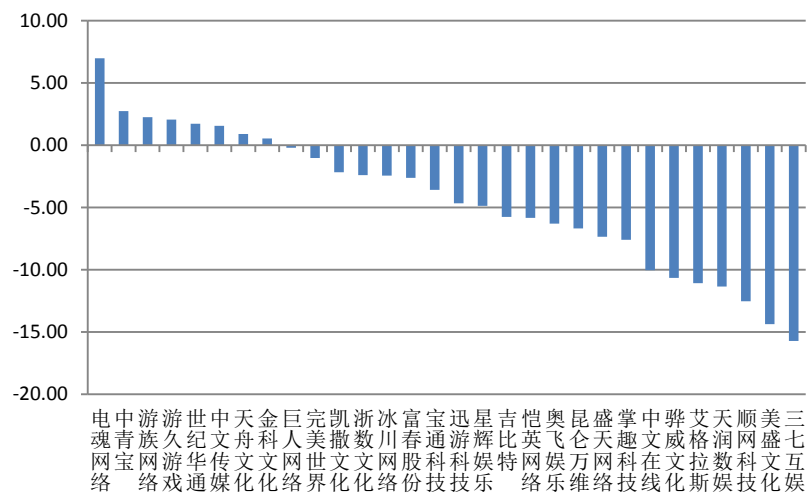
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有电魂网络 (+6.98%)、中青宝 (+2.75%)、游族网络 (+2.26%)；上周跌幅较大的有三七互娱 (-15.71%)、美盛文化 (-14.38%)、顺网科技 (-12.52%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

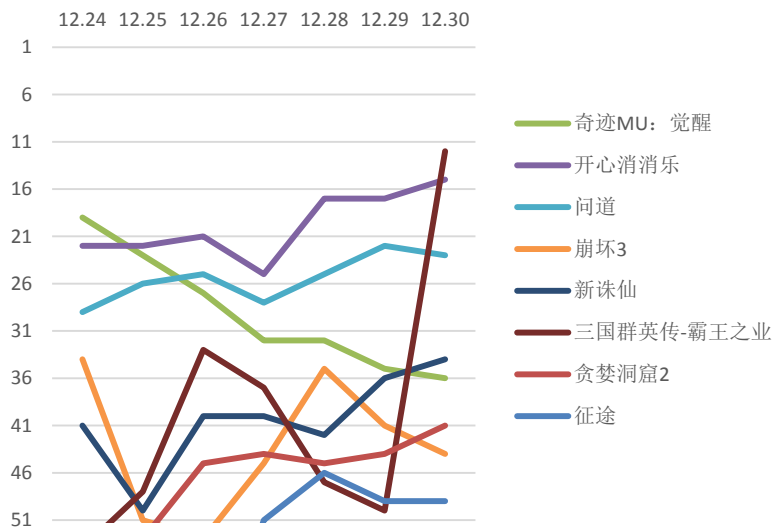


数据来源: Wind、上海证券研究所

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）、奇迹：觉醒（掌趣科技）、三国群英传-霸王之业（星辉娱乐）、贪婪洞窟 2（吉比特）、征途（巨人网络）。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）。

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)第四、御魂九霄(文投控股)第七、血盟荣耀(三七互娱)第八。平台方面, 37游戏(三七互娱)维持周开服数第一(623组、较上周-6组), 360游戏(三六零)第二(274组、+2组), 顺网游戏(顺网科技)第五(235组, +13组)。

图 4 页游开服数排行

2018-52 周网页游戏开服排行榜			2018-52 周运营平台开服排行榜		
	第一名: 天神 服务器: 487 组 37游戏 84组			第一名: 37游戏 服务器: 623 组 猛将天下 105	
	第二名: 蓝月传奇 服务器: 232 组 贪玩游戏 77组			第二名: 360游戏 服务器: 274 组 御魂九霄 29	
	第三名: 猛将天下 服务器: 214 组 37游戏 105组			第三名: 搜狗游戏 服务器: 270 组 传奇霸业 14	
TOP4: 传奇霸业	服务器: 195组	详情	TOP4: YY游戏	服务器: 240 组	详情
TOP5: 武动苍穹	服务器: 155组	详情	TOP5: 顺网游戏	服务器: 235 组	详情
TOP6: 传奇世界	服务器: 150组	详情	TOP6: 贪玩游戏	服务器: 194 组	详情
TOP7: 御魂九霄	服务器: 118组	详情	TOP7: 4399	服务器: 191 组	详情
TOP8: 血盟荣耀	服务器: 114组	详情	TOP8: 9377	服务器: 167 组	详情
TOP9: 红月传说	服务器: 102组	详情	TOP9: 7K7K	服务器: 146 组	详情
TOP10: 虎啸龙吟	服务器: 94组	详情	TOP10: 飞火游戏	服务器: 139 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 20 款, 本周 A 股上市公司名下无新游戏开启内部测试。

三、近期公司动态

表 1 公司重点公告

公司名	代码	事件	内容
三七互娱	002555	提议回购股份	公司代理董事长李卫伟建议公司通过二级市场以集中竞价交易的方式回购部分社会公众股份，回购资金总额不低于（含）人民币 3 亿元，不超过（含）人民币 6 亿元，回购价格不超过（含）人民币 15 元/股；若全额回购且按回购总金额上限和回购股份价格上限测算，预计可回购股份数量约 4,000 万股，回购股份比例约占本公司总股本的 1.88%。
奥飞娱乐	002292	调整募集资金用途	公司拟将部分元投资于 IP 资源项目的节余资金和调减募集资金增加至原有的《啦啦小魔仙 7》和新增的《超级飞侠学英语》、《萌鸡小队 3》、《智慧羊学堂 3D》、《战斗王飓风战魂第六季》等 9 部 IP 内容项目中。
中文在线	300364	股权收购	公司拟与全美教育签署《北京全美教育技术服务有限公司与中文在线数字出版集团股份有限公司关于全美在线（北京）教育科技股份有限公司之股份转让协议》，公司拟以人民币 11,016.96 万元自有资金收购全美教育持有的全美在线 8.00% 的股权。
凯撒文化	002425	放弃超额业绩奖励	为支持公司各业务板块长远发展，分享公司未来发展盛宴，提高员工的凝聚力和上市公司竞争力，酷牛互动、幻文科技和天上友嘉等交易各方一致同意决定放弃 2014/2015-2017 年度超额业绩奖励，并将酷牛互动、幻文科技和天上友嘉管理团队纳入上市公司未来长效激励体系（如股权激励、员工持股计划等）。
游族网络	002174	回购完成	截至 12 月 24 日，公司股份回购专业账户累计回购股份 22,632,023 股，占公司总股本的 2.55%，最高成交价为 24.12，最低成交价为 14.29 元/股，支付总金额为 442,768,824.60 元人民币，本次回购方案已实施完毕。本次回购的股份存放于公司回购股份专用证券账户及员工持股计划专用证券账户。本次回购股份如全部用于员工持股计划，公司的总股本不会发生变化；如果后续涉及股份注销，公司总股本会相应减少。
平治信息	300571	定增预案	公司公告披露非公开发行股票预案，公司本次非公开发行股票数量不超过 1,200 万股（含本数），募集资金总额不超过 20,000 万元，用于补充流动资金。非公开发行对象为浙数文化、新华网和南京网典。
巨人网络	002558	出售资产	由于行业变化迅速导致行业监管政策尚未完善，互联网金融借贷平台备案登记晚于预期，尚未明确时间表，发展面临监管政策的不确定性，公司的全资子公司上海巨人网络科技有限公司与上海兰翔签署了《股权转让协议》，将向上海兰翔转让巨加网络的 51% 股权，标的股权的交易对价为人民币 47,940 万元。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 国务院办公厅关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知

国务院办公厅近日印发文化体制改革中经营性文化事业单位转

制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知。推进国有文化资本授权经营，形成国有文化资本流动重组、布局调整的有效平台，优化资源配置，推动国有文化企业增强实力、活力、抗风险能力，更好地发挥控制力、影响力。国有文化企业公司章程制定和修改、注册资本增减、重组整合、破产解散、改制上市、国有产权转让、无偿划拨、组建集团、发行债券、法定代表人变更等重大变动事项，报同级国有文化资产管理机构审批，并按有关程序和规定办理。通过公司制改建实现投资主体多元化的文化企业，符合条件的可申请上市。（财联社）

2. 腾讯功能游戏官网正式上线

12月21日，腾讯功能游戏新版官网正式上线，官网包含赛事活动、应用与游戏、学术研究三大版块。其中，应用与游戏页面详细介绍了自2月腾讯宣布正式布局功能游戏以来，部分代表性功能游戏产品。包括了传统文化领域的《尼山萨满》、《榫接卯和》，科学普及领域的《纳木》、《电是怎么形成的》，医疗健康领域的《肿瘤医师》等。（腾讯科技）

3. B站与饿了么推出限时双会员服务

饿了么官方微博于12月23日12:00宣布，将于圣诞联合哔哩哔哩推出双会员服务，每月16.5元，既可同时得到两个平台的会员权益，以及每月20元无门槛外卖红包。12月20日，B站曾与淘宝共同宣布达成战略合作，股价盘前上涨6.53%，类似合作将成为未来一大趋势。（36氪）

4. 网信办：金融信息服务提供者不得散布虚假金融信息

12月26日，国家互联网信息办公室（下称“国家网信办”）公布《金融信息服务管理规定》（以下简称《规定》），自2019年2月1日起施行。《规定》指出，金融信息服务提供者不得制作、复制、发布、传播含有下列内容的信息：（一）散布虚假金融信息，危害国家金融安全以及社会稳定的；（二）歪曲国家财政货币政策、金融管理政策，扰乱经济秩序、损害国家利益的；（三）教唆他人商业欺诈或经济犯罪，造成社会影响的；（四）虚构证券、基金、期货、外汇等金融市场事件或新闻的；（五）宣传有关主管部门禁止的金融产品与服务的；（六）法律、法规和规章禁止的其他内容。（新浪财经）

5. 哔哩哔哩电竞公司开通官博 Logo 正式发布

哔哩哔哩在10月宣布成立电竞公司，而目前他们也开通了官方微博，并正式发布了品牌 Logo。根据此前的消息，哔哩哔哩电竞公

司董事长由陈悠悠担任，后者曾出任战旗直播 CEO，参与了战旗直播主创。哔哩哔哩电竞公司以打造电竞文化内容，构筑电竞产业生态为目标。目前在两大电竞顶级联赛 LPL 与 OWL 中分别拥有 BLG、杭州闪电队 Spark 电竞俱乐部，同时也开展了艺人经纪、赛事组织策划与制作等业务。结合母公司 bilibili 拥有的大量年轻用户和平台能力，在产业布局的过程中公司业务也将逐步丰满，步步为营。(Techweb)

四、投资建议

12 月 29 日，新闻出版广电总局在官网上公布了《2018 年 12 月份国产网络游戏审批信息》，合计 80 款游戏在 12 月通过了版号审批。取得版号的游戏涉及移动、网页、PC、主机等多个平台，包括三七互娱、巨人网络等多家上市公司及其子公司名下的游戏产品出现在了这批名单当中。根据自媒体 Gamelook 的调查，获得版号的游戏按照不同平台，与游戏提交申请的时间顺序高度相关。值得注意的是，此次过审的游戏名单中几乎没有出现棋牌游戏，反映主管部门对于棋牌游戏审核、监管趋严的基调大概率将延续。波克城市旗下的某麻将游戏成为了此次名单中唯一一款过审的棋牌类游戏，可见主管部门对棋牌游戏的审批并未采取一刀切的态度，资质良好的棋牌游戏企业产品仍有望正常通过审批。随着版号审批的正式恢复，游戏行业有望迎来估值修复行情，建议关注具备精品游戏研发能力以及长线运营能力的头部厂商。

。

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。

免责条款

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条款具有修改权和最终解释权。