

文化传媒

证券研究报告

2019年01月02日

首批版号重开 29 日落地，板块政策底配置价值明显

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

文浩

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516050002

wenhao@tfzq.com

冯翠婷

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517090001

fengcuiting@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《文化传媒-行业点评:游戏版号放开后该怎么看?从对产业大会监管发言的理解出发》 2018-12-24
- 2 《文化传媒-行业投资策略:一周观点:政策监管和突发事件干扰,波动中等待机会》 2017-06-25
- 3 《文化传媒-行业投资策略:一周观点:情绪修复中注意扩散到前期滞涨标的》 2017-06-18

事件: 12月29日广电总局网站披露12月版号重开后首批80款过审游戏名单,其中包括主机游戏1款(东方明珠的《人类拯救计划》)、网页游戏6款(三七互娱的《盛世红颜》、天舟文化的《烈焰乾坤》等)、客户端游戏6款(巨人网络的《月圆之夜》等)以及移动游戏67款(万达电影拟收购的互爱互动的《莽荒纪》以及阿里巴巴的《武动乾坤》等)。我们认为:

12月29日首批游戏版号发放,且根据产业反馈次序为材料递交时间(此次过审游戏均为18年3月停发前提交的游戏,部分为17年提交未过审的游戏),表明版号正常化落地,政策底部可见,落地速度超市场预期,符合我们预期。从政策角度看,18年游戏行业经历了版号暂停审批、备案入口关闭、游戏总量调控等一系列政策监管,以上政策导致消极市场情绪,12月21日在游戏产业大会上,中宣部出版局冯副局长释放出“第一批游戏已审批完成,版号正加紧核发”等积极的政策信号,而29日公布的第一批80款游戏版号,公布时间及过审时间(19日)均表明监管部门令行禁止,对游戏版号审批工作正在如期推进,最核心的影响是政策底部可见,版号正常化之后,游戏在获得版号后就可以正常排期上线了。

首批80款过审数量较少,相对停发前近700~800款游戏的过审数量有大幅下降,但我们认为80款只是刚刚开始,按3000款每年的预期,后续每批有300款左右的过审速度,则头部游戏提交审核较早的内容弹性品种【游族(《权力的游戏》)、完美(《完美世界》)、凯撒(《妖精的尾巴》)]等有机会一季度获得游戏版号,获得版号后配合付费测试时间有望在1个月或1个季度内推进上线,19年内容弹性可期。12月21日在游戏产业大会上,中宣部出版局冯副局长表示“目前积压的游戏审批数量较多,希望大家耐心等待”,也表明监管部门正在积极推进后续游戏的审批。

80款游戏中游戏类型多元化,反映前期市场对审批条件的过分忧虑,后续考虑头部游戏过审难度时我们认为无需过分忧虑。经我们团队梳理,80款游戏中RPG(含MMORPG)依然占大头(超40款),其他热门品类卡牌、策略等依然在列,并未过度要求以游戏的高质量创新作为审批要求。但监管防“涉赌涉黄涉暴”的趋势非常明确,前期我们强调的监管要求将大幅提高的棋牌类游戏无一款过审。

除了版号问题,行业发展仍有“原创能力不足、文化内涵缺失、价值导向偏差、社会导向落实不到位(冯副局长原话)”的问题,产业大会上冯副局长已为产业指明问题及方向。监管方面目前有网络游戏道德委员会对容易引起社会争议的游戏进行评审,还有青少年游戏接入保护等旨在守护青少年成长,而大会中各头部公司包括腾讯网易盛大完美游族等在现场积极响应,包括推出具有中国文化内涵的原创游戏精品、支持游戏内容出海等,我们期待产业在监管调节下问题的持续改善。

投资建议:首批80款版号表明版号正常化,政策底部可见,建议19年继续重点关注伴随政策拐点把握投资价值,后续关注头部游戏正常排期上线后内生增长弹性,持续推荐【游族、完美、凯撒】等头部游戏提交审核较早的内容弹性品种,以及政策支持出海受益【宝通】、提醒关注前期受股东减持及商誉问题影响情绪导致超跌的【三七】等,其他头部【世纪华通(公告收购盛大)、吉比特、腾讯、网易】等。11月起我们强调游戏板块估值修复机会,并通过周报及深度报告强化政策底部预期观点,推荐标的游族、完美、凯撒、宝通等相对收益明显,后续我们也将持续关注后续版号落地的频次及数量,为大家持续提供头部游戏上线时间及上线表现等资讯。

风险提示:版号发放进度不如预期,游戏上线表现不及预期等。



表 1：版号 12 月 29 日公布通过的 80 款首批版号重开过审游戏名单

名称	申报类别	出版单位	运营单位	文号	时间	上市公司相关
欢乐三国杀	移动	杭州边锋网络技术有限 公司	杭州游卡网络技术有限 公司	国新出审 [2018]1059 号	2018/1 2/19	浙数文化
群英天下	移动	北京中电电子出版社	北京一骑当千网络科技 股份有限公司	国新出审 [2018]1055 号	2018/1 2/19	一骑当千(新 三板)
飞剑证道	移动	北京畅元国讯科技有限 公司	广州君海网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1091 号	2018/1 2/19	卧龙地产
怒战皇城	移动	上海都玩网络科技有限 公司	上海都玩网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1049 号	2018/1 2/19	文投控股
莽荒纪：至尊	移动	互爱互动(北京)科技有 限公司	互爱互动(北京)科技有 限公司	国新出审 [2018]1054 号	2018/1 2/19	万达电影(拟 收购)
乱世纷争	移动	上海游爱之星信息科技 有限公司	上海游爱之星信息科技 有限公司	国新出审 [2018]1058 号	2018/1 2/19	天舟文化
烈焰乾坤	网页	上海同济大学电子音像 出版社有限公司	上海晋昶网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1052 号	2018/1 2/19	天舟文化
盛世红颜	网页	三七互娱(上海)科技有 限公司	上海硬通网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1043 号	2018/1 2/19	三七互娱
原始传奇	移动	杭州汉唐文化传播有限 公司	浙江盛和网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1102 号	2018/1 2/19	恺英网络
月圆之夜	客户 端	上海巨人网络科技有限 公司	上海巨人网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1060 号	2018/1 2/19	巨人网络
人类拯救计划	游戏 机 -PS4	上海东方明珠文化发展 有限公司	上海东方明珠文化发展 有限公司	国新出审 [2018]1045 号	2018/1 2/19	东方明珠
瑰雪黑阳	移动	方圆电子音像出版社有 限责任公司	上海幻电信息科技有限 公司	国新出审 [2018]1103 号	2018/1 2/19	哔哩哔哩
武动乾坤(官方正 版)	移动	广州市动景计算机科技 有限公司	广州爱九游信息技术有 限公司	国新出审 [2018]1047 号	2018/1 2/19	阿里巴巴
造梦大作战	移动	四三九九网络股份有限 公司	四三九九网络股份有限 公司	国新出审 [2018]1080 号	2018/1 2/19	四三九九 (IPO 排队)
热血群侠传	移动	北京畅元国讯科技有限 公司	广州掌族网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1121 号	2018/1 2/19	
异常	移动	天津电子出版社有限公 司	成都蓝飞互娱科技有限 公司	国新出审 [2018]1120 号	2018/1 2/19	
灌篮军团	移动	天津电子出版社有限公 司	上海跳跃网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1119 号	2018/1 2/19	
暗黑雷神	网页	北京侠客行网络技术有 限公司	上海星碟信息技术有限 公司	国新出审 [2018]1118 号	2018/1 2/19	
梦想蛋糕屋	移动	北京畅元国讯科技有限 公司	深圳云步互娱网络科技 有限公司	国新出审 [2018]1117 号	2018/1 2/19	
莉比公主和精灵贝 拉	移动	北京伯通电子出版社	成都雷兽互动科技有限 公司	国新出审 [2018]1116 号	2018/1 2/19	
孤胆骑士	移动	北京幻方朗睿软件科技 有限公司	南京星悦隆网络科技有 限公司	国新出审 [2018]1115 号	2018/1 2/19	
圣殿守护者	移动	北京畅元国讯科技有限 公司	广州掌族网络科技有限 公司	国新出审 [2018]1114 号	2018/1 2/19	

灵域修仙	移动	三辰影库音像出版社有限公司	海南中游数联科技有限公司	国新出审 [2018]1113号	2018/1 2/19
剑墟	移动	北京华网汇通技术服务有限公司	广州市漫灵软件有限公司	国新出审 [2018]1112号	2018/1 2/19
古剑飞仙	移动	成都哆可梦网络科技有限公司	上海游湛网络科技有限公司	国新出审 [2018]1111号	2018/1 2/19
剑仙江湖	移动	杭州润趣科技有限公司	广州市漫灵软件有限公司	国新出审 [2018]1110号	2018/1 2/19
奇奥英雄传	客户端	深圳中青宝互动网络股份有限公司	北京可梦科技有限公司	国新出审 [2018]1109号	2018/1 2/19
萌犬变变变	移动	天津电子出版社有限公司	上海游光网络科技有限公司	国新出审 [2018]1108号	2018/1 2/19
全民王者	移动	成都哆可梦网络科技有限公司	海南志上网络科技有限公司	国新出审 [2018]1107号	2018/1 2/19
霸者大陆	移动	天津电子出版社有限公司	海南戴胜鸟科技有限公司	国新出审 [2018]1106号	2018/1 2/19
画狐	移动	杭州群游科技有限公司	海南合行咨询管理有限公司	国新出审 [2018]1105号	2018/1 2/19
冒险与征服	移动	三辰影库音像出版社有限公司	海南中游数联科技有限公司	国新出审 [2018]1104号	2018/1 2/19
霸刀之大漠苍狼	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	深圳百里光芒网络科技有限公司	国新出审 [2018]1101号	2018/1 2/19
大魔神	客户端	北京科海电子出版社	杭州神兔网络科技有限公司	国新出审 [2018]1100号	2018/1 2/19
王者荣耀之帝国战争	移动	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	国新出审 [2018]1099号	2018/1 2/19
修仙道	移动	杭州润趣科技有限公司	广州市漫灵软件有限公司	国新出审 [2018]1098号	2018/1 2/19
战龙无双	移动	北京畅元国讯科技有限公司	厦门异次元网络技术有限公司	国新出审 [2018]1097号	2018/1 2/19
大唐仙灵	移动	河北冠林数字出版有限公司	广州浩动网络科技有限公司	国新出审 [2018]1096号	2018/1 2/19
全民格斗争霸	移动	北京幻方朗睿软件科技有限公司	深圳市天易互娱信息科技有限公司	国新出审 [2018]1095号	2018/1 2/19
天仙道	移动	杭州润趣科技有限公司	广州鑫途网络科技有限公司	国新出审 [2018]1094号	2018/1 2/19
三足鼎立	移动	杭州润趣科技有限公司	深圳市火星网络有限公司	国新出审 [2018]1093号	2018/1 2/19
AR 飞车	移动	北京中电电子出版社	福建蓝帽子互动娱乐科技股份有限公司	国新出审 [2018]1092号	2018/1 2/19
三国之定江山	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	苏州争渡科技有限公司	国新出审 [2018]1090号	2018/1 2/19
万剑乾坤	移动	北京伯通电子出版社	徐州润达通信科技有限公司	国新出审 [2018]1089号	2018/1 2/19
怒海纷争	客户端	上海同济大学电子音像出版社有限公司	上海炫际网络科技有限公司	国新出审 [2018]1088号	2018/1 2/19
我的宠物不可能那么可爱	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	杰思客科技(北京)有限公司	国新出审 [2018]1087号	2018/1 2/19

王者争雄	移动	北京幻方朗睿软件科技有限公司	深圳米趣玩科技有限公司	国新出审 [2018]1086号	2018/1 2/19
《幻世封神》软件V1.0	客户端	绵阳市武道数码科技有限公司	绵阳市武道数码科技有限公司	国新出审 [2018]1085号	2018/1 2/19
万剑诀	移动	北京华网汇通技术服务有限公司	广州市漫灵软件有限公司	国新出审 [2018]1084号	2018/1 2/19
戎马三国	移动	北京幻方朗睿软件科技有限公司	江苏鸿奥信息科技有限公司	国新出审 [2018]1083号	2018/1 2/19
武炼巅峰之帝王传说	移动	杭州润趣科技有限公司	广州市友趣科技有限公司	国新出审 [2018]1082号	2018/1 2/19
英雄的王朝	移动	三辰影库音像出版社有限公司	广州沙巴克网络科技有限公司	国新出审 [2018]1081号	2018/1 2/19
星罗棋布	移动	杭州紫府网络科技有限公司	深圳稻草人技术有限公司	国新出审 [2018]1079号	2018/1 2/19
口袋冒险家	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	江西拓银科技有限公司	国新出审 [2018]1078号	2018/1 2/19
圣妖传	网页	北京侠客行网络技术有限公司	深圳市迷思互动娱乐有限公司	国新出审 [2018]1077号	2018/1 2/19
狩游世界	移动	河北冠林数字出版有限公司	深圳市新动文化传播有限公司	国新出审 [2018]1076号	2018/1 2/19
王者国度	移动	广东海燕电子音像出版社有限公司	重庆小闲在线科技有限公司	国新出审 [2018]1075号	2018/1 2/19
锦绣江山	移动	杭州乐港科技有限公司	芜湖乐哈哈网络科技有限公司	国新出审 [2018]1074号	2018/1 2/19
修真情缘	移动	四川数字出版传媒有限公司	上海星玩网络科技有限公司	国新出审 [2018]1073号	2018/1 2/19
灵魂岛	移动	北京畅元国讯科技有限公司	深圳市掌信传媒科技有限公司	国新出审 [2018]1072号	2018/1 2/19
小小突击队网页游戏软件V1.0	网页	四三九九网络股份有限公司	四三九九网络股份有限公司	国新出审 [2018]1071号	2018/1 2/19
传奇帝国之骑士荣耀	移动	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	国新出审 [2018]1070号	2018/1 2/19
迷你先锋	移动	方圆电子音像出版社有限责任公司	石家庄酷比网络科技有限公司	国新出审 [2018]1069号	2018/1 2/19
时空之旅	移动	杭州润趣科技有限公司	浙江冰峰科技有限公司	国新出审 [2018]1068号	2018/1 2/19
末日觉醒	移动	北京伯通电子出版社	武汉快游互动信息技术有限公司	国新出审 [2018]1067号	2018/1 2/19
元素英雄	移动	北京科海电子出版社	深圳市米兔网络科技股份有限公司	国新出审 [2018]1066号	2018/1 2/19
黎明陨落	移动	苏州蜗牛数字科技股份有限公司	苏州蜗牛数字科技股份有限公司	国新出审 [2018]1065号	2018/1 2/19
萌学园战纪	移动	天津电子出版社有限公司	北京青柠互娱科技有限公司	国新出审 [2018]1064号	2018/1 2/19
浮空岛与勇士	移动	华中科技大学电子音像出版社	武汉福祿网络科技有限公司	国新出审 [2018]1063号	2018/1 2/19
天神学院	移动	成都龙渊网络科技有限公司	成都龙渊网络科技有限公司	国新出审 [2018]1062号	2018/1 2/19

古代战争	移动	杭州润趣科技有限公司	杭州猫步网络科技有限公司	国新出审 [2018]1061号	2018/1 2/19
古都奇缘	移动	北京幻方朗睿软件科技有限公司	北京幻方朗睿软件科技有限公司	国新出审 [2018]1057号	2018/1 2/19
永恒修仙	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海仙雨网络科技有限公司	国新出审 [2018]1056号	2018/1 2/19
梦幻大唐	移动	北京中科奥科技有限公司	北京创乐时代网络科技有限公司	国新出审 [2018]1053号	2018/1 2/19
口袋异世界	移动	上海同济大学电子音像出版社有限公司	上海米洛网络科技有限公司	国新出审 [2018]1051号	2018/1 2/19
波克大众麻将游戏软件 V1.0	客户端	上海波克城市网络科技股份有限公司	上海波克城市网络科技股份有限公司	国新出审 [2018]1050号	2018/1 2/19
元神天仙境	网页	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海盛浪信息咨询有限公司	国新出审 [2018]1048号	2018/1 2/19
星际纪元	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海盛浪信息咨询有限公司	国新出审 [2018]1046号	2018/1 2/19
未来风暴	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海玩什么网络科技有限公司	国新出审 [2018]1044号	2018/1 2/19
天仙月	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海仙雨网络科技有限公司	国新出审 [2018]1042号	2018/1 2/19

资料来源：国家新闻出版广电总局、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com