

日期: 2019年1月7日

行业: 传媒-游戏

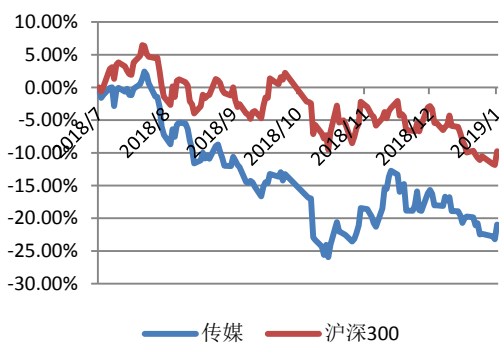
政策边际改善, 有望带动行业景气上行

——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 0.84%，传媒板块上涨 1.83%，跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点。游戏板块上涨 1.16%，跑赢沪深 300 指数 0.32 个百分点，跑输传媒板块 0.67 个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有骅威文化(+12.69%)、富春股份(+9.94%)、天舟文化(+6.74%)；上周跌幅较大的有游久游戏(-15.71%)、电魂网络(-14.38%)、完美世界(-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)、三十六计(游族网络)、征途 2(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)排名周开服榜第三、传奇霸业(三七互娱)第四、血盟荣耀(三七互娱)第七、御魂九霄(文投控股)第八。平台方面, 37 游戏(三七互娱)维持周开服数第一(635 组、较上周+12 组), 360 游戏(三六零)第二(255 组、-19 组), 顺网游戏(顺网科技)第四(226 组, -9 组)。

新开测手游: 本周新开测游戏数量接近 40 款, 其中, 归属于 A 股上市公司名下的游戏共 5 款, 吉比特旗下雷霆游戏代理的二次元 SRPG《螺旋英雄谭》将于本周正式公测, 完美世界研发、腾讯代理的国风 RPG《云梦四时歌》将开启不删档测试, 较值得期待。

■ 投资建议:

首批 80 款获得版号的游戏名单在 12 月底已经正式发布。考虑到这批版号的审批时间均为 12 月 19 日, 这批游戏可能属于在版号暂停前提交申请但在版号停发前暂未完成审核的游戏。根据新闻出版广电总局《关于移动游戏出版服务管理的通知》所述, “七大类”休闲游戏的版号审核时间在 20 个工作日左右, 而带有剧情的重度游戏审核时间相对较长。据了解, 带有剧情的游戏审核时间一般在 40 个工作日或以上。因而, 本月发布的版号可能以“七大类”休闲游戏为主, 再加上春节假期的影响, 各类版号的发布恢复常态可能要到 2 月底或以后。随着版号审批的逐步恢复, 新游数量的回升有望带动行业景气度回暖, 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	151.71	8.48	9.4	10.8	17.89	16.14	14.05	谨慎增持
游族网络	002174	18.84	0.76	1.08	1.49	24.79	17.44	12.64	增持
中文传媒	600373	12.83	1.14	1.19	1.33	11.25	10.78	9.65	谨慎增持

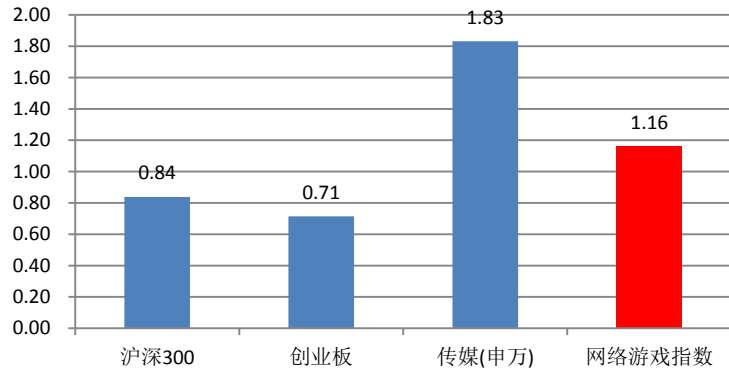
数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为1月4日收盘价)

■ **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 指数上涨 0.84%，传媒板块上涨 1.83%，跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点。游戏板块上涨 1.16%，跑赢沪深 300 指数 0.32 个百分点，跑输传媒板块 0.67 个百分点。

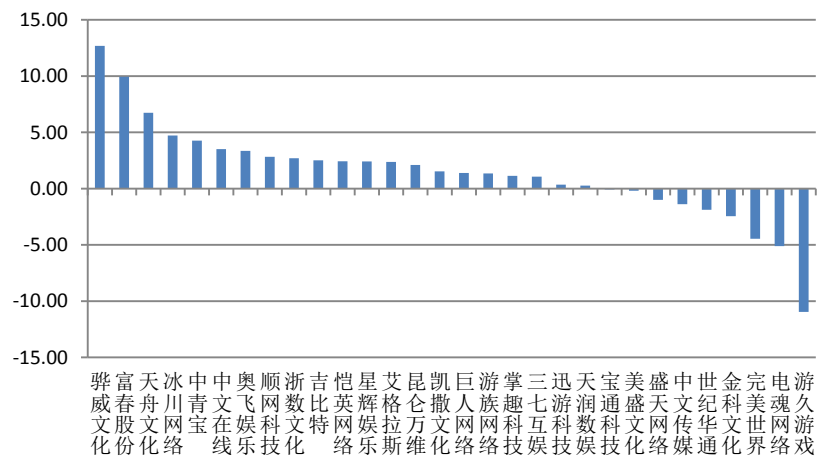
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有骅威文化 (+12.69%)、富春股份 (+9.94%)、天舟文化 (+6.74%)；上周跌幅较大的有游久游戏 (-15.71%)、电魂网络 (-14.38%)、完美世界 (-12.52%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

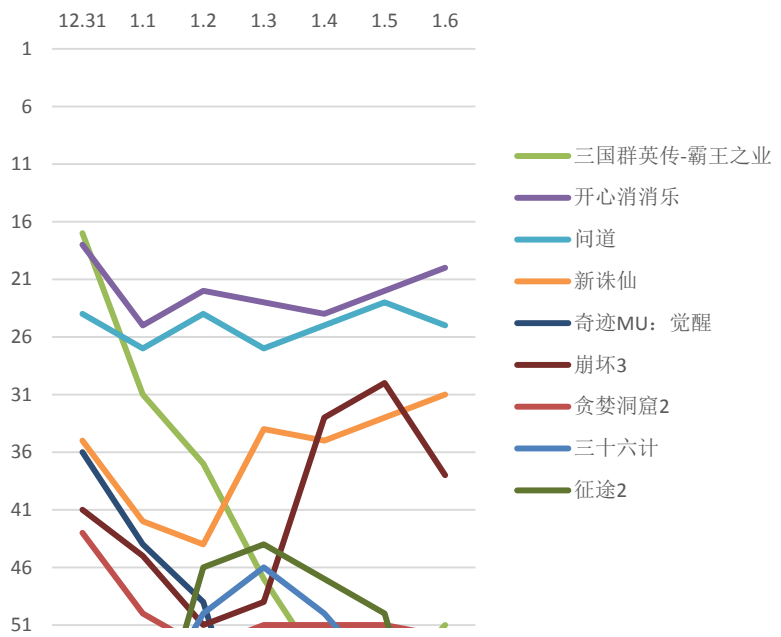


数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、三十六计 (游族网络)、征途 2 (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)排名周开服榜第三、传奇霸业(三七互娱)第四、血盟荣耀(三七互娱)第七、御魂九霄(文投控股)第八。平台方面, 37游戏(三七互娱)维持周开服数第一(635组、较上周+12组), 360游戏(三六零)第二(255组、-19组), 顺网游戏(顺网科技)第四(226组, -9组)。

图 4 页游开服数排行

2018-53 周网页游戏开服排行榜			2018-53 周运营平台开服排行榜		
	第一名: 天神 服务器: 475 组 37游戏 84组			第一名: 37游戏 服务器: 635 组 猛将天下 105	
	第二名: 猛将天下 服务器: 218 组 37游戏 105组			第二名: 360游戏 服务器: 255 组 天神 27	
	第三名: 蓝月传奇 服务器: 208 组 贪玩游戏 77组			第三名: 搜狗游戏 服务器: 242 组 传奇霸业 14	
TOP4: 传奇霸业	服务器: 187组	详情	TOP4: 顺网游戏	服务器: 226 组	详情
TOP5: 武动苍穹	服务器: 164组	详情	TOP5: YY游戏	服务器: 213 组	详情
TOP6: 传奇世界	服务器: 145组	详情	TOP6: 贪玩游戏	服务器: 192 组	详情
TOP7: 血盟荣耀	服务器: 115组	详情	TOP7: 4399	服务器: 178 组	详情
TOP8: 御魂九霄	服务器: 112组	详情	TOP8: 9377	服务器: 151 组	详情
TOP9: 黑域战界	服务器: 94组	详情	TOP9: 7K7K	服务器: 148 组	详情
TOP10: 虎啸龙吟	服务器: 92组	详情	TOP10: 金山猎豹	服务器: 130 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接近 40 款, 其中, 归属于 A 股上

市公司名下的游戏共 5 款，吉比特旗下雷霆游戏代理的二次元 SRPG《螺旋英雄谭》将于本周正式公测，完美世界研发、腾讯代理的国风 RPG《云梦四时歌》将开启不删档测试，较值得期待。

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
1.08	云梦四时歌	完美世界	完美世界	RPG	不删档测试	Android
1.08	命运歌姬	盛大游戏	世纪华通	音乐	音爆测试	Android
1.08	幻灵战姬	游戏风云	东方明珠	RPG	公测	Android
1.09	螺旋英雄谭	雷霆游戏	吉比特	SRPG	公测	全平台
1.11	兵人大战	三七互娱	三七互娱	SLG	不删档内测	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
三七互娱	002555	回购预案	公司拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购金额不低于（含）人民币 3.00 亿元且不超过（含）人民币 6.00 亿元，回购价格不超过（含）人民币 15.00 元/股。
掌趣科技	300315	董监高变更	经公司总经理提名，公司董事会提名委员会审核通过，公司董事会拟聘任程莉女士担任公司副总经理。
深证惠程	002168	框架合作协议	清华大学邀请公司成为“清华 x-lab 战略合作伙伴”，共同开展面向学生的创意创新创业教育和活动，侧重于课程开发、举办涉及思维训练营、创业马拉松、创新工作坊、创新创业大赛、国际交换项目等。公司支持清华大学开展创意创新创业教育活动，重点支持清华大学“校长杯”创新挑战赛的举办。双方共同筛选优质团队入驻甲方运营创新创业团队的培育空间，并与团队建立长期有效的培育机制和资源对接机制。
中文在线	300364	股权收购	公司拟以人民币 11,016.96 万元自有资金收购北京全美教育技术服务有限公司持有的全美在线（北京）教育科技有限公司 8.00% 的股份。目前，全美在线已办理完成上述收购相关的工商变更登记手续，公司持有全美在线 8.00% 的股份。
掌趣科技	300315	账户&股权冻结	公司全资子公司玩蟹科技因著作权侵犯及不正当竞争纠纷事项，纠纷相关方向法院提出财产保全申请，导致玩蟹科技名下部分银行账户及其下属全资子公司趣玩天橙 100% 股权被冻结。截至 2019 年 1 月 3 日，公司全资子公司玩蟹科技被冻结银行账户内存款余额人民币 1512.8 万元，占上市公司最近一期经审计净资产的 0.18%，占最近一期经审计货币资金比例为 1.08%，同时其所持有的趣玩天橙 100% 股权仍处于冻结状态中。
恺英网络	002517	减持预案	公司股东上海海桐开元息股权投资合伙企业（有限合伙）计划自本次减持计划公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内，以集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 4305 万股（占本公司总股本的约 2.00%）。

天舟文化	300148	减持进展	截至 2019 年 1 月 3 日，公司持股 5%以上股东、副董事长、执行总裁袁雄贵先生以集中竞价方式共减持公司股份 300.0 万股（占公司总股本 0.36%），减持公司股份计划数量已过半。
------	--------	------	--

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 任天堂手游 2018 年营收达 3.48 亿美元

Sensor Tower 商店情报数据显示，任天堂手游 2018 年第四季度全球 App Store 和 Google Play 营收达到 1.17 亿美金，增幅达 47%。任天堂旗下手游 2018 年合计收入 3.48 亿美元，较 2017 年增长 15%。其中，收入的增长主要来自旗下手游《失落的龙约》，该作第四季度期间营收 5420 万美元。（36 氪）

2. 国家网信办启动网络生态治理专项行动，整治 12 类违法违规信息

国家网信办于 2019 年 1 月正式启动网络生态治理专项行动，将持续开展 6 个月，分为启动部署、全面整治、督导检查、总结评估四个阶段，对各类网站、移动客户端、论坛贴吧、即时通信工具、直播平台等重点环节中的淫秽色情、低俗庸俗、暴力血腥、恐怖惊悚、赌博诈骗、网络谣言、封建迷信、谩骂恶搞、威胁恐吓、标题党、仇恨煽动、传播不良生活方式和不良流行文化等 12 类负面有害信息进行整治。（36 氪）

3. 李彦宏发布 2019 开年内部信：百度 2018 年营收破千亿元

2019 年第 1 个工作日，李彦宏发布开年内部信，宣布百度 2018 年营业收入正式突破 1000 亿元。李彦宏在信中写道，2018 年公司的营业收入正式突破 1000 亿元，是百度加速成长、服务用户的一个里程碑，更是百度突破创新、践行使命的一个里程碑。（Techweb）

4. 网易云音乐年度听歌报告出炉：用音乐总结 2018

1 月 4 日，网易云音乐推出 2018 年度听歌报告，通过回顾过去一年听歌“足迹”展现音乐对每个人生活的陪伴，一上线就已经刷屏朋友圈。现如今，听歌品位已经成为个性化标签之一，越来越多的人把听歌品位作为交友标准之一。此前，就有很多用户呼吁网易云音乐推荐听歌品位相近用户的功能，而“一歌一遇”作为这次听歌报告的“彩蛋”，也是网易云音乐在音乐社交方向的一次轻度试水。（Techweb）

5. 日本游戏产业出严苛新规，修改存档最高获刑 5 年

近日，日本的法律对“反不正当竞争法”进行了修正，其中增加

了对修改游戏存档的禁止。现在日本法律明文规定：提供他人修改游戏存档工具不再合法；任何提供修改游戏存档或启用控制台修改游戏的服务被禁止；在未经开发者许可的情况下转售游戏激活密钥也是非法的。违反相应法规可能导致五年以下监禁和/或 500 万日元以下罚款。除了刑事处罚外，违反者也可能面临民事诉讼，被要求赔偿经济损失和额外的损害。“反不正当竞争法”在此前一直专门针对电影、音乐和软件盗版情况，如今看来它的范围有所扩大。（环球网）

四、投资建议

首批 80 款获得版号的游戏名单在 12 月底已经正式发布。考虑到这批版号的审批时间均为 12 月 19 日，这批游戏可能属于在版号暂停前提交申请但在版号停发前暂未完成审核的游戏。根据新闻出版广电总局《关于移动游戏出版服务管理的通知》所述，“七大类”休闲游戏的版号审核时间在 20 个工作日左右，而带有剧情的重度游戏审核时间相对较长。据了解，带有剧情的游戏审核时间一般在 40 个工作日或以上。因而，本月发布的版号可能以“七大类”休闲游戏为主，再加上春节假期的影响，各类版号的发布恢复常态可能要到 2 月底或以后。随着版号审批的逐步恢复，新游数量的回升有望带动行业景气度回暖，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。