

增持

——维持

日期：2019年2月25日

行业：传媒-游戏



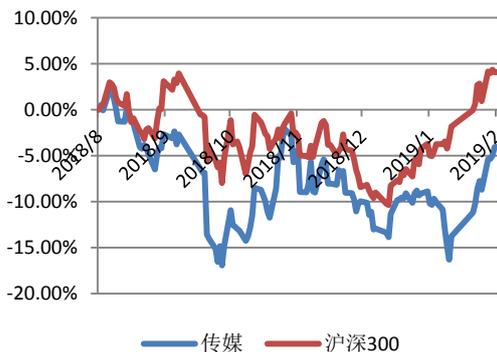
分析师：胡纯青
Tel: 021-53686150
E-mail: huchunqing@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

盛大游戏并购方案获批；存量游戏版号审批正常进行

——游戏行业周报

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3.12%，传媒板块上涨5.09%，跑赢沪深300指数1.97个百分点。游戏板块上涨4.43%，跑赢沪深300指数1.31个百分点，跑输传媒板块0.66个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有凯撒文化(+13.34%)、迅游科技(+9.64%)、昆仑万维(+7.71%)；上周跌幅较大的有吉比特(-2.33%)、游族网络(-0.81%)。

■ 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)、新诛仙(完美世界)、三国群英传-霸王之业(星辉娱乐)、奇迹：觉醒(掌趣科技)、斗罗大陆(三七互娱)、一刀传世(三七互娱)。一刀传世(三七互娱)的畅销榜排名进一步提升至Top5，预计将对公司Q1业绩带来较大影响。

新开测手游：本周新开测游戏数量超过30款。其中，归属于A股上市公司名下的游戏共3款，其中1款游戏将正式上线。该游戏为中文在线旗下平台发行的飞行类MMORPG《天空之门》，目前游戏的Taptap评分6.6，预约人数约5万人。

■ 公司公告及行业新闻：

世纪华通并购重组盛大游戏方案获证监会有条件通过。

顺网科技拟收购汉威信恒少数股东股权。

网易四季度在线游戏业务净收入110.2亿元，同比增长37.7%。

赫美集团拟收购英雄互娱股权，或致实控人变更

■ 投资建议：

本周，世纪华通并购重组盛大游戏方案获证监会批准，这意味着A股市场将迎来首家年收入破百亿的大型游戏公司，也是中国游戏行业目前收入规模第三高的公司，但与腾讯、网易相比，公司的收入规模还有一定差距。近年来，A股游戏行业IPO及并购重组审批整体趋严，盛大游戏的重组方案获批也意味着游戏类企业通过资本市场运作加速企业规模化发展的道路仍然可行，建议对进行中的部分优质游戏资产并购重组事件保持一定关注。政策方面，本周版号审批再生波澜，游戏板块股价一度受挫。官方随后澄清称存量游戏仍在正常进行版号审批，但完全消化仍需一定时间。目前，版号审批正常化的大趋势不变，而部分可能的细节调整对游戏板块，尤其是完美世界等重点游戏产品近期已获版号的公司影响十分有限。

■ 风险提示：监管进一步趋严、行业增速下滑、行业竞争加剧、

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。

商誉减值风险

重点关注股票业绩预测

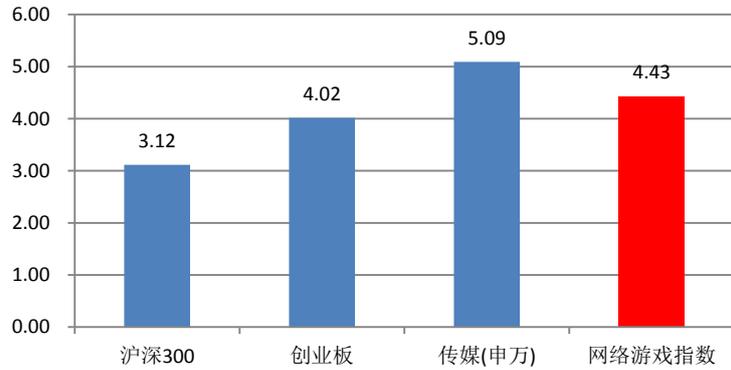
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
吉比特	603444	152.01	8.48	9.4	10.8	17.93	16.17	14.08	谨慎增持
游族网络	002174	18.41	0.76	1.08	1.49	24.22	17.05	12.36	增持
中文传媒	600373	13.56	1.14	1.19	1.33	11.89	11.39	10.20	谨慎增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 2 月 22 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 3.12%，传媒板块上涨 5.09%，跑赢沪深 300 指数 1.97 个百分点。游戏板块上涨 4.43%，跑赢沪深 300 指数 1.31 个百分点，跑输传媒板块 0.66 个百分点。

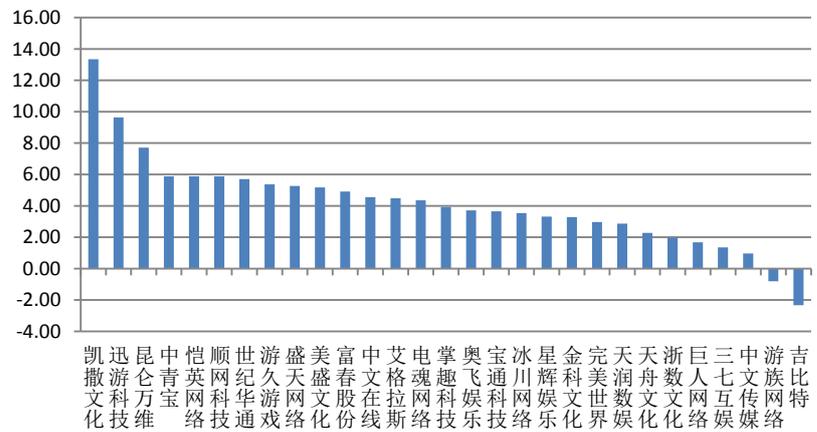
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有凯撒文化 (+13.34%)、迅游科技 (+9.64%)、昆仑万维 (+7.71%)；上周跌幅较大的有吉比特 (-2.33%)、游族网络 (-0.81%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

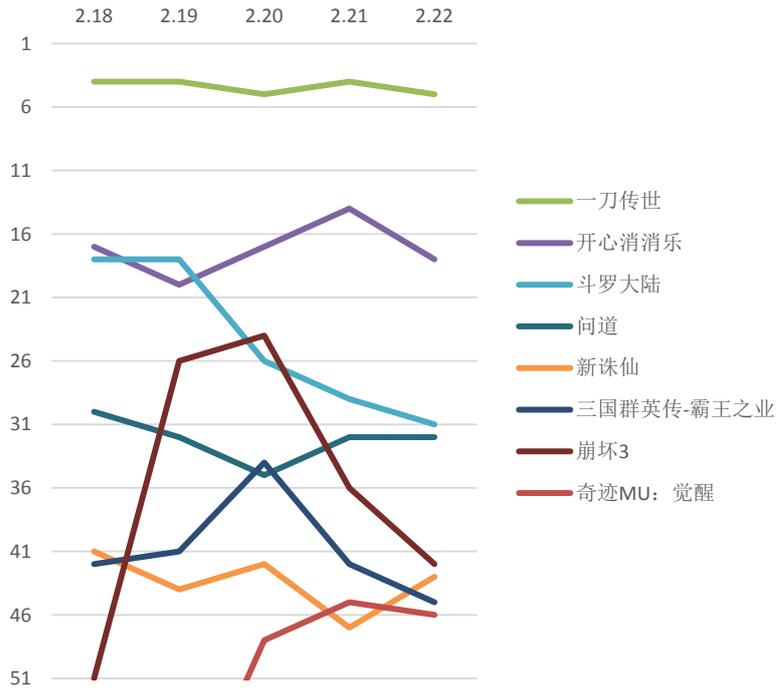


数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、新诛仙 (完美世界)、三国群英传-霸王之业 (星辉娱乐)、奇迹: 觉醒 (掌趣科技)、斗罗大陆 (三七互娱)、一刀传世 (三七互娱)。一刀传世 (三七互娱) 的畅销榜排名进一步提升至 Top5, 预计将对公司 Q1 业绩带来较大影响。

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

新开测手游: 本周新开测游戏数量超过 30 款。其中, 归属于 A 股上市公司名下的游戏共 3 款, 其中 1 款游戏将正式上线。该游戏为中文在线旗下平台发行的飞行类 MMORPG 《天空之门》, 目前游戏的 Taptap 评分 6.6, 预约人数约 5 万人。

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
2.26	飞仙觉醒	炫彩互动	号百控股	策略回合	删档封测	Android
2.28	天空之门	中文游戏	中文在线	MMORPG	上线	iOS
2.29	辐射:避难所 Online	盛大游戏	世纪华通	测略	测试	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
三七互娱	002555	减持进展	截至本公告日, 公司持股 5%以上股东通过集中竞价交易累计减持股份 1062.44 万股 (占总股本的 0.5%), 其股份减持计划的减持数量已过半, 减持后持股 14049.7204 万股 (占总股本的 6.612%)

顺网科技	300113	收购少数股东股权	公司拟收购韩志海、潼泽投资、兰波合计持有的上海汉威信恒展览有限公司 49% 的股权，成交金额为 4.45 亿人民币。本次收购完成后，公司将合计持有上海汉威信恒展览有限公司 100% 的股权。上海威高为中国国际数码互动娱乐展览会的主办方，本次收购有助于公司增加数码互动娱乐系列展会业务，深化各业务间协同效应。
完美世界	002624	减持情况	公司股东恒泰稳增于 2 月 18 日通过大宗交易方式减持公司 1220 万股股票（或 0.9279%），减持价格为 24.26 元/股，权益变动后恒泰稳增持股总数为 6569 万股，占总股本 4.9962%，不再是公司持股 5% 以上的股东。
*ST 富控	600634	出售资产	为实现进一步的资源整合，增强公司持续经营能力，现公司拟将 Jagex100% 股权连同宏投香港 100% 股权打包出售。公司拟向中国境内外公开征集意向受让方，因截至本公告披露日，标的资产审计、评估工作尚未完成，预估值尚不能确定，故公司拟预先公开征集意向受让方，最终将以标的资产的评估金额确定交易底价。
世纪华通	002602	证监会审核通过	公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会并购重组审核委员会审核有条件通过。
中文传媒	600373	政府补助	公司公告披露公司获得 2018 年度政府补助资金情况统计，公司及所属子公司获得政府支持文化产业发展的补助资金累计为 9,802 万元，公司将根据《企业会计准则》等有关规定对政府补助资金进行会计处理，其中计入其他收益 4,634 万元，营业外收入 4,084 万元，递延收益 1,084 万元。
迅游科技	300467	终止增持	公司于 2018 年 8 月 16 日公布增持计划，计划增持金额 1000 万-5000 万元，截至目前，本次增持计划期限届满，因资金不足，增持人未能增持公司股份。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 抖音上线首款小程序游戏音跃球球

18 日，“抖音游戏”官方账号发布了一款名为“音跃球球”的小游戏。这是去年头条小程序上线以来，抖音发布的首款小游戏类似微信小游戏，可以在 App 内直接进行游戏。“音跃球球”是一款音乐类跑酷小游戏，小游戏的不同关卡对应不同的抖音神曲，玩家进入关卡后，根据音乐节拍，瞄准建筑上的白色光点，单手点击屏幕，指挥小球踩中建筑，只要小球顺利配合歌曲节奏完成跳跃即可通关。（Donews）

2. 《王者荣耀》正式成为世界电竞大赛 2019 比赛项目

WCG-official 官方微博宣布，《王者荣耀》正式列入 WCG2019 西安赛事的游戏项目，它也成为 WCG 首个中国自研手游正式比赛项目。《王者荣耀》所有玩家都可以通过网上报名的方式参与 WCG 预

选赛,在比赛中崭露头角表现优秀,即有机会作为国家代表出战 WCG 决赛。(36 氪)

3. 网易四季度在线游戏业务净收入 110.2 亿元, 同比增长 37.7%。

网易发布四季度财报: 2018 年第四季度在线游戏业务净收入 110.2 亿元, 同比增长 37.7%; 电商业务净收入 66.79 亿元, 同比增长 43.5%。2018 年第四季度营收 28.9 亿美元, 同比增长 35.6%, 市场预期为 29.45 亿美元; 净利润 2.47 亿美元, 同比增长 25%, 市场预期为 2.01 亿美元。(36 氪)

4. 阅文发布 2018 网络文学发展报告: 用户规模超 4 亿, Z 世代占比提升

阅文集团发布的 2018 网络文学发展报告显示,截至 2018 年 6 月,网络文学用户规模超 4 亿, 占网民总量 50% 以上; 年轻化成为网络文学发展重要趋势; 2018 年 Z 世代网文用户规模同比提升近 20%, 付费用户规模同比提升近 15%。(新浪科技)

5. 赫美集团: 拟收购英雄互娱股权, 或致实控人变更

赫美集团公告称,正在筹划通过发行股份的方式购买天津迪诺投资管理有限公司、天津迪诺兄弟资产管理合伙企业(有限合伙)及其他方持有的英雄互娱科技股份有限公司的全部或部分股权的事项,且该事项可能涉及公司控股股东及实际控制人变更。公告披露,目前英雄互娱的全球注册用户已达到 4 亿。(36 氪)

五、投资建议

本周,世纪华通并购重组盛大游戏方案获证监会批准,这意味着 A 股市场将迎来首家年收入破百亿的大型游戏公司,也是中国游戏行业目前收入规模第三高的公司,但与腾讯、网易相比,公司的收入规模还有一定差距。近年来,A 股游戏行业 IPO 及并购重组审批整体趋严,盛大游戏的重组方案获批也意味着游戏类企业通过资本市场运作加速企业规模化发展的道路仍然可行,建议对进行中的部分优质游戏资产并购重组事件保持一定关注。政策方面,本周版号审批再生波澜,游戏板块股价一度受挫。官方随后澄清称存量游戏仍在正常进行版号审批,但完全消化仍需一定时间。目前,版号审批正常化的大趋势不变,而部分可能的细节调整对游戏板块,尤其是完美世界等重点游戏产品近期已获版号的公司影响十分有限。

。

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。