

增持

——维持

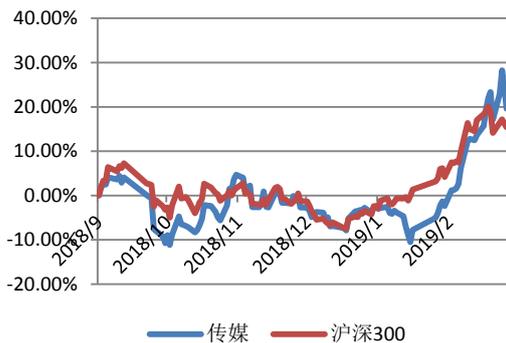
日期：2019年3月19日

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

结合近期业绩及新游催化，继续关注游戏板块投资机会

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深300指数上涨2.39%，传媒板块上涨2.58%，跑赢沪深300指数0.19个百分点。游戏板块上涨2.74%，跑赢沪深300指数0.35个百分点，跑赢传媒板块0.16个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有凯撒文化(+24.93%)、顺网科技(+16.67%)、恺英网络(+10.74%)；上周跌幅较大的有世纪华通(-10.49%)、恺英网络(-8.82%)、浙数文化(-8.13%)。

■ 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)、斗罗大陆(三七互娱)、一刀传世(三七互娱)。新游方面，由凯撒文化研发的《龙珠觉醒》畅销榜排名Top30+，中文在线的《天空之门》排名Top40+。完美世界的《完美世界手游》蝉联畅销榜冠军。

新开测手游：本周新开测游戏数量约40款。其中，归属于A股上市公司名下的游戏共4款，本周无新游戏进入公测阶段，但包括游族网络《权力的游戏-凛冬将至》等重磅游戏将开启新一轮测试。

■ 公司公告及行业新闻：

三七互娱第一大股东变更为李卫伟先生。

中国超高清视频产业联盟首批标准发布。

第九批游戏版号下发，巨人网络等公司获版号。

■ 投资建议：

受头部游戏公司重点产品上线流水表现出色，版号审批逐步放开，以及对5G商用化后云游戏、VR/AR游戏等领域有望实现快速发展的预判带动游戏板块在上周整体表现较好。随着年报及一季报披露期的进一步临近，建议持续关注业绩确定性较强，估值较低，且基本面持续向好的游戏板块。选股方面，建议结合近期新上线头部手游下载量及流水的稳定性，以及未来重点游戏储备数量及上线准备进度等综合判断。

■ 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

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

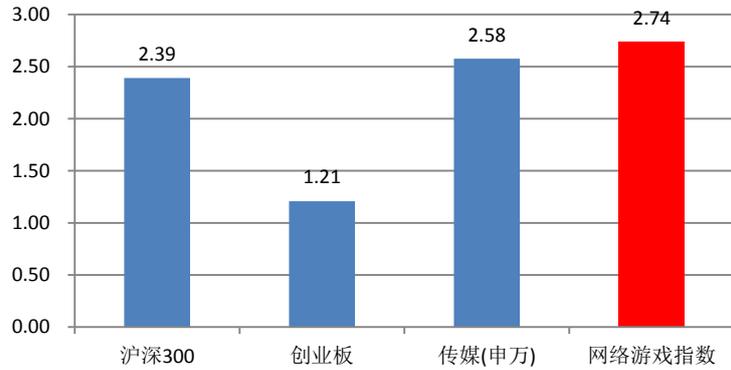
| 公司名称 | 股票代码 | 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|------|--------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| | | | 17A | 18E | 19E | 17A | 18E | 19E | |
| 吉比特 | 603444 | 186.9 | 8.48 | 9.4 | 10.8 | 22.04 | 19.88 | 17.31 | 谨慎增持 |
| 中文传媒 | 600373 | 15.3 | 1.14 | 1.19 | 1.33 | 13.42 | 12.86 | 11.50 | 谨慎增持 |

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 3 月 15 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 2.39%，传媒板块上涨 2.58%，跑赢沪深 300 指数 0.19 个百分点。游戏板块上涨 2.74%，跑赢沪深 300 指数 0.35 个百分点，跑赢传媒板块 0.16 个百分点。

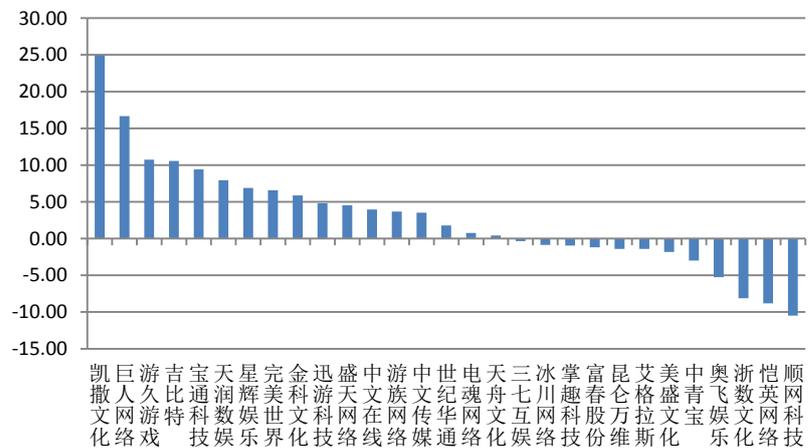
图 1 上周行业市场表现 (%)



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 (+24.93%)、顺网科技 (+16.67%)、恺英网络 (+10.74%)；上周跌幅较大的有世纪华通 (-10.49%)、恺英网络 (-8.82%)、浙数文化 (-8.13%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



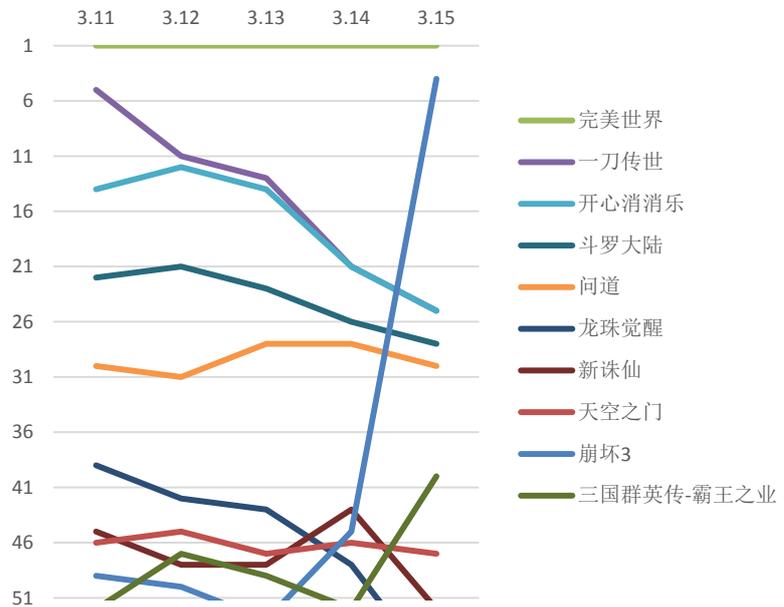
数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、斗罗大陆 (三七互娱)、一刀传世 (三七互娱)。新游方面, 由凯撒文化研发的《龙珠觉醒》畅销榜排名 Top30+, 中文在线的《天空之门》排名 Top40+。完美世界的《完美世界手游》蝉联畅销榜冠

军。

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约 40 款。其中，归属于 A 股上市公司名下的游戏共 4 款，本周无新游戏进入公测阶段，但包括游族网络《权力的游戏-凛冬将至》等重磅游戏将开启新一轮测试。

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 |
|------|------------|------|--------|--------|--------|---------|
| 3.18 | 骑士之心 | 三七网络 | 三七互娱 | RPG | 删档内测 | Android |
| 3.19 | 龙城之路 | 都玩网络 | 文投控股 | ARPG | 不删档测试 | Android |
| 3.20 | 龙之影 | 四九游 | 天舟文化 | MMORPG | 删档内测 | Android |
| 3.21 | 权力的游戏-凛冬将至 | 游族网络 | 游族网络 | SLG | 限量删档测试 | 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 |
|------|--------|------|--|
| 吉比特 | 603444 | 减持计划 | 湖南文化旅游创业投资基金企业（有限合伙）申请减持公司股份获中国证券投资基金业协会审核通过；湖南文旅拟以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份数量合计不超过 287.5 万股（占总股本的 4.00%）。 |
| 凯撒文化 | 002425 | 权益变动 | 公司第二大股东新洲集团有限公司持有的公司无限售流通股 5388.8 万股被司法拍卖转至自然人傅建中名下，本次权益变动不会使公 |

| | | | |
|------------------|--------|-------|--|
| 司控股股东、实际控制人发生变化。 | | | |
| 三七互娱 | 002555 | 大股东变更 | 公司原第一大股东之一吴绪顺已将其持有的 2120 万股（总股本 1%）直接换购银华 MSCI 中国 ETF 份额，本次股份换购完成后导致吴绪顺的持股比例从 6.12% 降为 5.12%。本次换购后，吴氏家族合计持有公司股份 3.88 亿股（18.27%），公司原第二大股东李卫伟持有的公司股份未发生变化，其仍持有公司股份 4.04 亿股（19%）。故李卫伟成为公司第一大股东。 |
| 三七互娱 | 002555 | 减持完成 | 公司持股 5% 以上股东汇添富基金管理股份有限公司，通过集中竞价交易减持公司股份的总数不超过 21,248,700 股，即不超过公司总股本的 1%。本次减持计划已实施完毕。 |

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 国家知识产权局局长申长雨：将进一步压减商标等审查周期

国家知识产权局局长申长雨在十三届全国人大二次会议记者会上表示，今年将进一步加大工作力度，确保在年底前将商标审查周期由过去已经压减到六个月的基础上，进一步压减到五个月之内，将高价值专利审查周期在去年已经压减 10% 的基础上，再压减 15% 以上，更好地满足社会的需求。（36 氪）

2. 中国超高清视频产业联盟首批标准发布

工信部消息，中国超高清视频产业联盟标准制定工作组经过深入调研分析、编制起草、测试验证等工作，在广泛征求意见的基础上，完成了 4 项联盟标准的制定任务，分别是 CUVA 001-2019《超高清电视机测量方法》、CUVA 002-2019《超高清电视机技术规范》、CUVA 003-2019《家庭无线局域网承载超高清视频通用规范》、CUVA 004-2019《超高清 4K 视频服务用户体验评估算法和参数》。（36 氪）

3. 拼多多 2018 年 GMV 达 4716 亿元，Q4 月活用户数 2.726 亿

拼多多 2018 年第四季度及全年财报显示，拼多多平台年度活跃买家数达 4.185 亿同比增长 71%。第四季度，拼多多 App 的平均月活用户数达 2.726 亿，同比增长 93%。2018 年，平台 GMV 达 4716 亿元，同比增长 234%；拼多多活跃买家年度平均消费额达 1126.9 元，同比接近翻倍；平台活跃买家年平均订单达 26.56 笔，同比增长 51%。（36 氪）

4. 第九批游戏版号下发，巨人网络等公司获版号

3月14日下午，第九批（年后第四批）93个游戏版号正式公布，其中客户端游戏2款，分别是《领主传奇》和《启蒙》，网页游戏和PS4游戏各占据1款，剩下的89款均为移动游戏。在本次过审的名单中，腾讯和网易再次缺席，不过名单上仍有众多国内一线厂商携新游过审，如莉莉丝的《魔法纹章》、祖龙娱乐的《迷失之夜》、巨人网络的《猫咪别追我》、乐动卓越的《航海日记》等，唯一一款过审的PS4游戏是畅游时代的《军团指挥官》。（游戏智库）

五、投资建议

受头部游戏公司重点产品上线流水表现出色，版号审批逐步放开，以及对5G商用化后云游戏、VR/AR游戏等领域有望实现快速发展的预判带动游戏板块在上周整体表现较好。随着年报及一季报披露期的进一步临近，建议持续关注业绩确定性较强，估值较低，且基本面持续向好的游戏板块。选股方面，建议结合近期新上线头部手游下载量及流水的稳定性，以及未来重点游戏储备数量及上线准备进度等综合判断。

。

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。