

增持

——维持

日期：2019年4月30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

一季报披露完毕，板块收入持续增长

——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指数下跌5.61%，传媒板块下跌8.19%，跑输沪深300指数2.58个百分点。游戏板块下跌7.69%，跑输沪深300指数2.08个百分点，跑赢传媒板块0.5个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有盛天网络(+3.74%)、金科文化(+2.53%)；上周跌幅较大的迅游科技(-22.21%)、游久游戏(-15.16%)。

■ 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)。其中，问道的畅销榜排名大幅上升至Top10+。新游方面，完美世界的《完美世界手游》畅销榜维持排名Top2。

新开测手游：本周新开测游戏数量接近30款，环比大幅减少。其中，归属于A股上市公司名下的游戏仅1款。

■ 公司公告及行业新闻：

2019Q1游戏市场销售收入584.4亿元，同比增长5.1%；手游市场销售收入377.5亿元，同比增10.3%

腾讯游戏“16+”试点即将启动，年满16岁才可登录部分游戏

■ 投资建议：

本周，A股上市公司一季报已经全部披露完毕。游戏板块36家公司2019Q1实现营收205.87亿元，同比增长10.35%；实现归母净利润42.06亿元，同比减少6.05%。从收入端看，板块平均增速与此前中国音数协游戏工委披露的手游市场收入增速基本保持一致。头部公司表现优于行业平均，而少部分在半年内有重磅新游戏推出的公司收入端更是实现了超过50%的显著增长。从利润端看，多家公司计提了资产减值损失以及部分公司营销费用的快速增加拉低了板块净利润增速。整体来看，由于版号恢复发放到游戏上线之间存在的时间差问题，游戏板块整体业绩并未完全体现出版号重开这一利好带来的刺激作用。但我们看到，游戏市场收入环比增速开始逐渐回升，行业景气回暖的大趋势不变。

■ **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

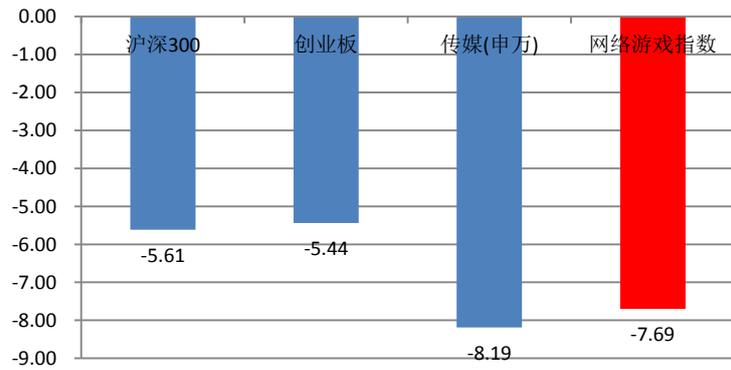
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
吉比特	603444	216.52	8.48	9.4	10.8	25.53	23.03	20.05	谨慎增持
中文传媒	600373	13.82	1.14	1.19	1.33	12.12	11.61	10.39	谨慎增持
完美世界	002624	27.62	1.14	1.37	1.74	24.23	20.16	15.87	增持
游族网络	002174	19.81	0.76	1.08	1.49	26.07	18.34	13.30	增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 4 月 26 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 5.61%，传媒板块下跌 8.19%，跑输沪深 300 指数 2.58 个百分点。游戏板块下跌 7.69%，跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点，跑赢传媒板块 0.5 个百分点。

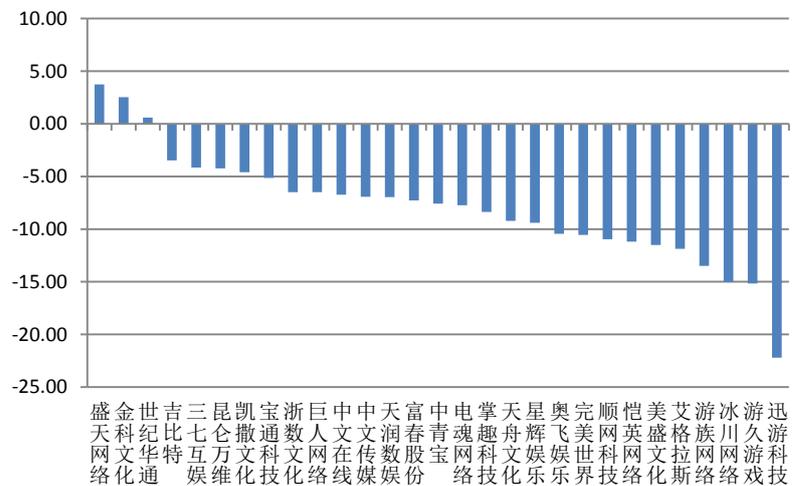
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有盛天网络 (+3.74%)、金科文化 (+2.53%); 上周跌幅较大的迅游科技 (-22.21%)、游久游戏 (-15.16%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

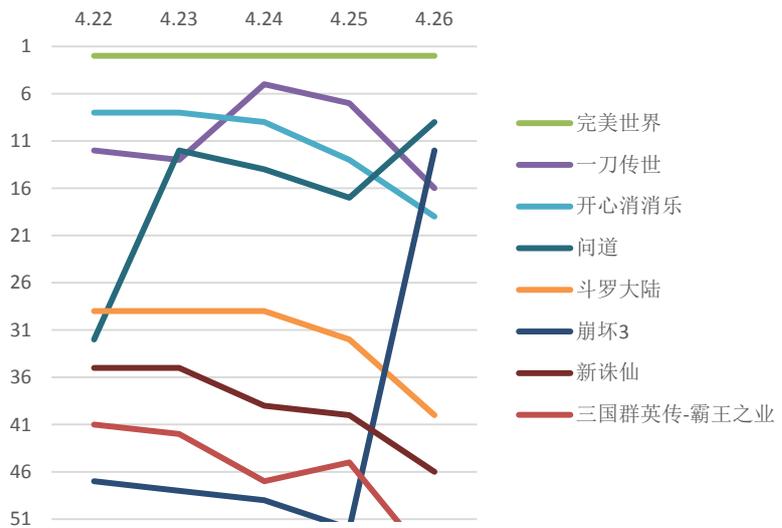


数据来源: Wind、上海证券研究所

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 (星河娱乐)、斗罗大陆 (三七互娱)、一刀传世 (三七互娱)。其中, 问道的畅销榜排名大幅上升至 Top10+。新游方面, 完美世界的《完美世界手游》畅销榜维持排名 Top2。

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接近 30 款, 环比大幅减少。其中, 归属于 A 股上市公司名下的游戏仅 1 款。

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	平台
4.29	天龙八部 H5	麟游互动	山东矿机	MMORPG	删档封测	H5

数据来源: GameRes、上海证券研究所整理

三、近期公司公告

表 2 版块重点公司 2019 一季报业绩汇总 (单位: 百万元)

代码	简称	2019Q1 营业收入	2018Q1 营业收入	同比增长率%	2019Q1 归母净利润	2018Q1 归母净利润	同比增长率%	2018H1 业绩预告
002555.SZ	三七互娱	3246.96	1,661.16	95.46	454.38	410.09	10.80	净利润约 90,000.00 万元 ~100,000.00 万元, 增长 12.31%~24.78%
600373.SH	中文传媒	2878.89	2850.91	0.98	496.56	450.68	10.18	
002602.SZ	世纪华通	2171.81	1,376.67	57.76	196.36	313.56	-37.38	
002624.SZ	完美世界	2041.73	1802.66	13.26	485.98	360.13	34.95	
300418.SZ	昆仑万维	860.65	885.82	-2.84	379.13	198.18	91.30	
002174.SZ	游族网络	832.85	867.82	-4.03	172.78	222.08	-22.20	
002247.SZ	聚力文化	803.48	887.96	-9.51	33.70	165.96	-79.69	
002558.SZ	巨人网络	680.15	1069.77	-36.42	275.68	342.36	-19.48	

002517.SZ	恺英网络	670.78	628.47	6.73	88.31	246.58	-64.19	净利润约 11,000 万元 ~16,500 万元,下降 56.00%~70.00%
600633.SH	浙数文化	660.25	373.85	76.61	250.81	88.55	183.25	
300459.SZ	金科文化	649.92	689.19	-5.70	250.61	290.49	-13.73	
300031.SZ	宝通科技	601.39	433.21	38.82	87.56	53.66	63.17	
300043.SZ	星辉娱乐	510.35	651.82	-21.70	32.64	28.94	12.78	
603444.SH	吉比特	505.75	380.01	33.09	213.44	153.70	38.87	
002354.SZ	天神娱乐	408.75	741.87	-44.90	-44.55	177.86	-125.05	净利润约-15000 万元 ~-6000 万元
300113.SZ	顺网科技	394.15	575.24	-31.48	117.64	159.98	-26.46	
300315.SZ	掌趣科技	355.79	482.79	-26.31	186.75	131.57	41.94	
600634.SH	富控互动	267.81	270.76	37.35	-15.93	29.33	-661.18	
002425.SZ	凯撒文化	259.56	145.38	78.54	116.95	58.29	100.63	净利润约 19,919.06 万元 ~25,777.61 万元,增长 70.00%~120.00%
300148.SZ	天舟文化	252.44	168.59	49.74	53.52	58.77	-8.94	
002619.SZ	艾格拉斯	187.51	176.70	6.12	104.21	122.82	-15.15	
002464.SZ	金利科技	152.36	174.19	-12.53	39.65	61.38	-35.41	
603258.SH	电魂网络	135.44	100.49	34.77	40.81	23.33	74.95	
300467.SZ	迅游科技	133.97	174.87	-23.39	72.46	51.85	39.77	
002699.SZ	美盛文化	128.62	148.24	-13.24	11.43	49.02	-76.68	净利润约 1800 万元~2700 万元,下降 46.94%~64.63%
300494.SZ	盛天网络	117.87	115.49	3.49	4.47	20.06	-77.70	
002113.SZ	天润数娱	116.67	154.76	-24.61	27.92	24.64	13.33	净利润约 6000 万元~7500 万元,增长 99.69%~149.61%
300299.SZ	富春股份	114.29	139.97	-18.35	12.25	19.26	-36.40	
300533.SZ	冰川网络	102.16	58.78	73.81	28.88	18.68	54.61	
300052.SZ	中青宝	85.77	74.51	15.11	11.98	14.36	-16.56	
002502.SZ	骅威文化	73.06	30.57	138.96	-23.66	6.18	-482.93	
300518.SZ	盛讯达	55.11	63.35	-13.01	17.90	3.70	383.75	
002148.SZ	北纬科技	43.75	64.57	-32.25	5.08	16.99	-70.09	净利润约 800 万元~1200 万元,下降 58.07%~72.05%
600892.SH	大晟文化	41.53	51.22	-18.92	-9.73	6.97	-239.68	
002447.SZ	晨鑫科技	40.45	153.89	-73.71	12.04	72.14	-83.31	
600652.SH	游久游戏	5.01	30.94	-83.81	17.70	24.48	-27.72	
	行业平均			10.35			-6.05	
	Top5 公 司增速			15.28			0.64	

数据来源: Wind、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 2019Q1 手游市场销售收入 377.5 亿元，同比增 10.3%

近日游戏工委正式发布了新一期的行业官方口径的产业报告：2019Q1 国内游戏业实际销售收入达到 584.4 亿元，同比增长 5.1%，环比增长 8.8%，海外总收入为 30 亿美元；手游市场方面，19Q1 移动游戏市场销售收入为 377.5 亿元，环比增长 8.5%，同比增长 10.3%；用户规模方面，继续维持个位数增长，同增 6.7%，突破 6.4 亿人；头部产品品类方面，RPG 已占据了国内手游市场的半壁江山，收入分布上，TOP100 手游中 RPG 收入占比达 43.7%、MOBA 类游戏收入占比为 23.9%、SLG 游戏收入占比为 11.7%。（游戏工委）

2. 腾讯游戏“16+”试点即将启动，年满 16 岁才可登录游戏

腾讯称，将在未来一款新游戏上启动“16+”试点。腾讯把健康系统与游戏研发进行了更加深度的结合，使其在新游戏上线之时即能开始运转。具体规则为：1. 在登录游戏时：根据健康系统的公安实名认证校验结果，年满 16 周岁的用户才可以获得系统授权、直接登录游戏体验；2. 在游戏中：16 周岁及以上的未成年用户仍会受到健康系统防沉迷规则的管理，每天限玩 2 小时。（36 氪）

3. 工信部：一季度电信业务总量同比增长 28%

工信部新闻发言人、运行监测协调局局长黄利斌 4 月 23 日称，5G 部署有序推进，4K 超高清视频实现春晚多场地画面实时回传直播。一季度电信业务总量同比增长 28%，互联网和相关服务企业实现业务收入增长 10.4%。（工信部）

4. 2018 年中国网络版权产业规模达 7423 亿元，同比增 16.6%

国家版权局网络版权产业研究基地今日发布的《中国网络版权产业发展报告（2018）》显示，2018 年中国网络版权产业规模达 7423 亿元，同比增长 16.6%。从产业构成方面看，网络新闻媒体、网络游戏和网络视频已成为中国网络版权产业的三大支柱，占总规模的比重达 85%。（36 氪）

五、投资建议

本周，A 股上市公司一季报已经全部披露完毕。游戏板块 36 家公司 2019Q1 实现营收 205.87 亿元，同比增长 10.35%；实现归母净利润 42.06 亿元，同比减少 6.05%。从收入端看，板块平均增速与此前中国音数协游戏工委披露的手游市场收入增速基本保持一致。头部

公司表现优于行业平均，而少部分在半年内有重磅新游戏推出的公司收入端更是实现了超过 50% 的显著增长。从利润端看，多家公司计提了资产减值损失以及部分公司营销费用的快速增加拉低了板块净利润增速。整体来看，由于版号恢复发放到游戏上线之间存在的时间差问题，游戏板块整体业绩并未完全体现出版号重开这一利好带来的刺激作用。但我们也看到，游戏市场收入环比增速开始逐渐回升，行业景气回暖的大趋势不变。

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，任何机构和个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。