

增持

——维持

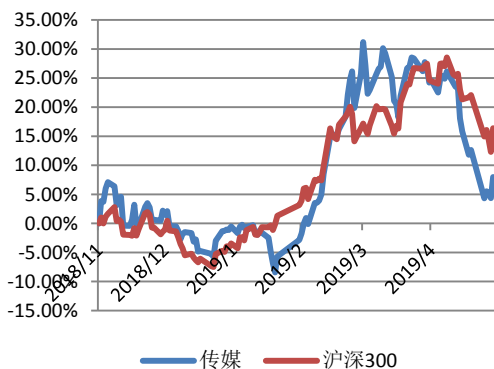
日期：2019年5月13日

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

“吃鸡”手游商业化变现之路开启，将提升行业收入增速

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深300指数下跌4.67%，传媒板块下跌4.11%，跑赢沪深300指数0.56个百分点。游戏板块下跌5.02%，跑输沪深300指数0.39个百分点，跑输传媒板块0.91个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有昆仑万维(+7.11%)、三七互娱(+5.63%)、浙数文化(+3.40%)；上周跌幅较大的游久游戏(-22.64%)、天润数娱(-15.10%)。

■ 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)、完美世界(完美世界)、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，完美世界的《完美世界手游》畅销榜排名Top3。

新开测手游：本周新开测游戏数量接近40款，包括归属于A股上市公司名下的游戏共4款。其中，三七互娱发行的MMORPG《剑与轮回》将在本周正式上线。

■ 公司公告及行业新闻：

腾讯“16+”在《和平精英》上启动试点运行

网易竞技手游《Cyber Hunter》全球上线两周安装量突破500万次

■ 投资建议：

5月7日，腾讯两款“吃鸡”手游《刺激战场》、《全军出击》宣布停服；5月8日，《和平精英》正式宣布上线，游戏全面继承了《刺激战场》的用户数据，并开启了游戏内道具付费功能。此举意味着“吃鸡”手游的商业化变现之路正式开启。《和平精英》继承的《刺激战场》是国内MAU第一、DAU第二的手游，庞大的用户群体以及漫长的测试周期中逐渐积累的付费需求在短时间内得到集中释放，使得游戏上线后的收入水平十分惊人。根据SensorTower测算，仅iOS渠道游戏前三天的收入规模就接近1亿元，首月流水或能达到20亿元水平。《和平精英》上线后的良好表现必将带动腾讯乃至整个手游行业Q2收入出现环比较大幅度增长，有望提升市场对游戏板块的关注度。另一部市场关注度较高的游戏《权力的游戏》的上线时间也已经确定为6月底(iOS)，游戏有望对标《乱世王者》，进而带动游戏板块在Q3也维持较快增速。

■ 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

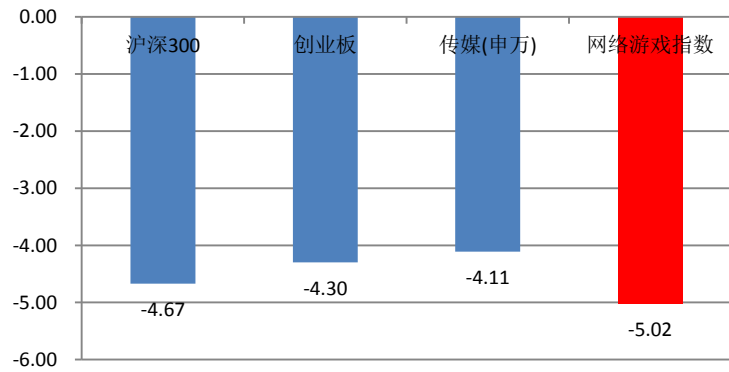
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	213.78	10.12	11.42	13.2	21.12	18.72	16.20	增持
中文传媒	600373	13.65	1.18	1.3	1.46	11.57	10.50	9.35	谨慎增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 5 月 10 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 4.67%，传媒板块下跌 4.11%，跑赢沪深 300 指数 0.56 个百分点。游戏板块下跌 5.02%，跑输沪深 300 指数 0.39 个百分点，跑输传媒板块 0.91 个百分点。

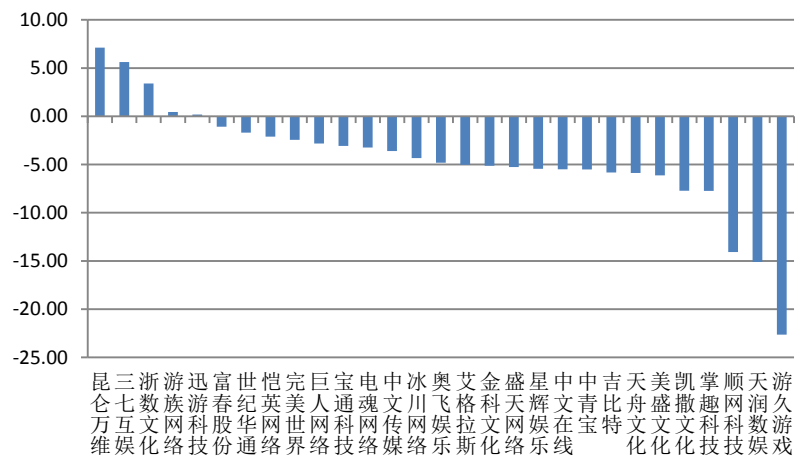
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有昆仑万维 (+7.11%)、三七互娱 (+5.63%)、浙数文化 (+3.40%)；上周跌幅较大的游久游戏 (-22.64%)、天润数娱 (-15.10%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

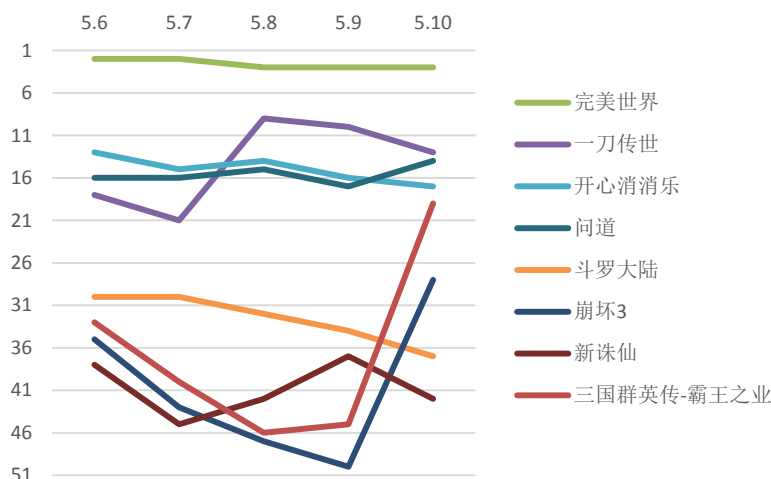


数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、完美世界 (完美世界)、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,完美世界的《完美世界手游》畅销榜排名 Top3。

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 40 款，包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 4 款。其中，三七互娱发行的 MMORPG《剑与轮回》将在本周正式上线。

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
5.14	烈焰裁决	尚趣玩网络	三七互娱	RPG	删档内测	Andor id
5.14	无限合战	前海网络	大晟文化	塔防	删档内测	Andor id
5.15	剑与轮回	三七互娱	三七互娱	MMORPG	不删档内测	Andor id
5.17	天启之门	尚趣玩网络	三七互娱	ARPG	删档内测	Andor id

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	政府补助	公司及下属子公司与 2018 年 5 月 1 日至 2019 年 4 月 30 日期间累计收到各类政府补助金额合计为 1.1 亿元，均与收益相关，用于补偿企业以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，在确认相关成本费用或损失的期间计入当期损益。
聚力文化	002247	银行授信	公司同意全资子公司苏州美生元信息科技有限公司向中国工商银行苏州相城支行申请 3300 万元人民币综合授信额度，同时拟为全资子公司美生元申请上述综合授信提供连带责任保证担保，决议有效期一年。
电魂网络	603258	子公司增资	公司使用自有资金向全资子公司杭州电魂创业投资有限公司增资人民币 1 亿元事项，目前公司对电魂创投增资的人民币 1 亿元已全部完成支付。

*ST 富控

600634

出售资产

5月3日,公司最终确认本次重大资产重组受让方,拟将全资子公司上海宏投网络科技有限公司所持有的全资子公司英国 Jagex Limited 公司 100%股权和宏投网络(香港)有限公司 100%股权出售给 Platinum Fortune, LP。

数据来源:公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 腾讯“16+”在《和平精英》上启动试点运行

腾讯宣布此前预告的“16+”试点在《和平精英》上启动试运行。根据腾讯健康系统的公安实名校验结果,年满 16 周岁的用户才可以获得授权,登录《和平精英》体验。同时,16 周岁及以上的未成年用户,在游戏中仍将受到健康系统的管理,每天限玩 2 小时。(36 氪)

2. 腾讯云加速出海,2019 年目标是海外增长 4-5 倍

腾讯云副总裁答治茜表示,腾讯云的目标是 2019 年海外营收同比增长 4—5 倍。据他介绍,腾讯云之所以选择出海,首要原因是游戏厂商有开拓海外市场的需求,而它们是腾讯云的重点服务对象,同时,腾讯自身的业务也在大量出海。据腾讯云运维中心总负责人徐勇州介绍,到目前为止腾讯云在全球 25 个地理区域、运营着 53 个可用区。(36 氪)

3. 网易、腾讯进入 4 月中国出海发行商收入排行榜单 Top 5

App Annie 发布 2019 年 4 月中国出海发行商收入排行榜单,Top 10 依次为:FunPlus、腾讯、IGG、网易、莉莉丝游戏、友塔游戏、龙创悦动、智明星通、紫龙游戏和创酷互动。此外,欢聚时代、三七互娱、百度、游族和猎豹移动分别位列第 11、14、18、23 和 24 位。(AppAnnie)

4. 网易竞技手游《Cyber Hunter》全球上线两周安装量突破 500 万次

4 月 22 日在海外发行的网易最新科幻沙盒竞技手游《Cyber Hunter》,上市两周内全球 App Store 和 Google Play 总下载量超过 500 万次。Sensor Tower 商店情报数据显示,目前该游戏在日本的安装量已经超过网易《荒野行动》在当地上市之初的安装量。(36 氪)

5. 上海发布超高清视频产业行动计划,明年将开 4K 超高清频道

2019 上海超高清视频产业发展高峰论坛消息,2020 年,上海将开通 1 个 4K 超高清视频综合性公益频道,2022 年再开通 4 个 4K 专

业付费频道。在当日的高峰论坛上,上海市经信委、市文化和旅游局、上海广播电视台联合印发了《上海市超高清视频产业发展行动计划(2019-2022)》。(36 氪)

五、投资建议

5月7日,腾讯两款“吃鸡”手游《刺激战场》、《全军出击》宣布停服;5月8日,《和平精英》正式宣布上线,游戏全面继承了《刺激战场》的用户数据,并开启了游戏内道具付费功能。此举意味着“吃鸡”手游的商业化变现之路正式开启。《和平精英》继承的《刺激战场》是国内 MAU 第一、DAU 第二的手游,庞大的用户群体以及漫长的测试周期中逐渐积累的付费需求在短时间内得到集中释放,使得游戏上线后的收入水平十分惊人。根据 SensorTower 测算,仅 iOS 渠道游戏前三天的收入规模就接近 1 亿元,首月流水或能达到 20 亿元水平。《和平精英》上线后的良好表现必将带动腾讯乃至整个手游行业 Q2 收入出现环比较大程度增长,有望提升市场对游戏板块的关注度。另一部市场关注度较高的游戏《权力的游戏》的上线时间也已经确定为 6 月底(iOS),游戏有望对标《乱世王者》,进而带动游戏板块在 Q3 也维持较快增速。

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。