

增持

——维持

日期：2019年6月11日

行业：传媒-游戏



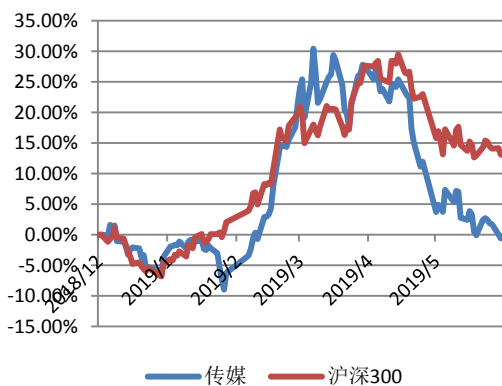
分析师：胡纯青
Tel: 021-53686150
E-mail: huchunqing@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

新一批进口游戏版号公布，暑期档新游表现值得期待

——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1.79%，传媒板块下跌4.57%，跑输沪深300指数2.78个百分点。游戏板块下跌5.97%，跑输沪深300指数4.18个百分点，跑输传媒板块1.40个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有富春股份(+1.36%)、世纪华通(+0.31%)；上周跌幅较大的有迅游科技(-14.95%)、天润数娱(-12.82%)。

■ 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)。新游方面，云梦四时歌(完美世界)畅销榜排名下滑至Top30+。

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3款，其中，由盛趣游戏代理的像素风冒险游戏《冒险者小岛》将正式登陆安卓市场。此外，由金山软件旗下西山居研发、腾讯代理的《剑网3：指尖江湖》也将于本周三正式上线。

■ 公司公告及行业新闻：

世纪华通收购盛跃网络100.00%股权的资产交割手续已经完成。

腾讯吃鸡手游5月收入约10亿元(不包括国内安卓市场)。

5G发牌广电入局，建网模式或将史无前例。

■ 投资建议：

6月6日，新闻出版广电总局官网公布了2019年第3批进口游戏版号名单。此次共有23款游戏过审，包括16款手游、5款端游、1款Xbox游戏和1款英伟达Shield游戏。A股上市公司中，包括完美世界、巨人网络在内的6家公司分别有一款游戏在此次取得了版号。此批游戏延续了获批进口游戏较高的质量水平，多为具备大IP的新游戏或知名老游戏的中文版，市场前景较值得看好。受外部环境的影响，游戏板块近期整体出现一定程度回调，板块主要公司2019年PE已回落至13倍左右，相较公司基本面已具备一定的估值优势。此外，由于去年长达9个月的版号空档期使得市场上新品匮乏，玩家的游戏诉求不断发酵。而近期，部分游戏产品成功抓住了这一难得的市场窗口期，从而表现出了远超市场预期的爆发力，如《完美世界》等游戏都是这一波红利的实际受益者。成功的经验吸引了众多游戏大厂纷纷效仿，今年6-7月游戏行业将迎来一波近年来难得

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。

一见的产品潮，无论是从数量上还是质量上来判断，这些新品上线后或将有力激发游戏市场活力，提振板块公司业绩。

■ **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

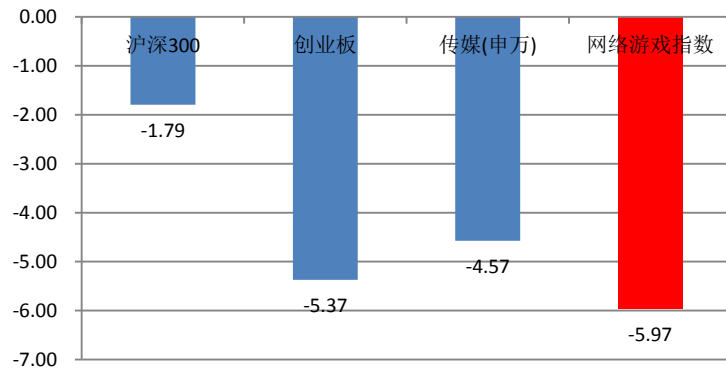
| 公司名称 | 股票代码 | 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|------|--------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|
| | | | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E | |
| 吉比特 | 603444 | 190 | 10.12 | 11.42 | 13.2 | 18.77 | 16.64 | 14.39 | 增持 |
| 完美世界 | 002624 | 23.05 | 1.3 | 1.66 | 1.91 | 17.73 | 13.89 | 12.07 | 增持 |
| 中文传媒 | 600373 | 12.92 | 1.18 | 1.3 | 1.46 | 10.95 | 9.94 | 8.85 | 谨慎增持 |

数据来源：Wind、上海证券研究所（股价为6月6日收盘价）

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 1.79%，传媒板块下跌 4.57%，跑输沪深 300 指数 2.78 个百分点。游戏板块下跌 5.97%，跑输沪深 300 指数 4.18 个百分点，跑输传媒板块 1.40 个百分点。

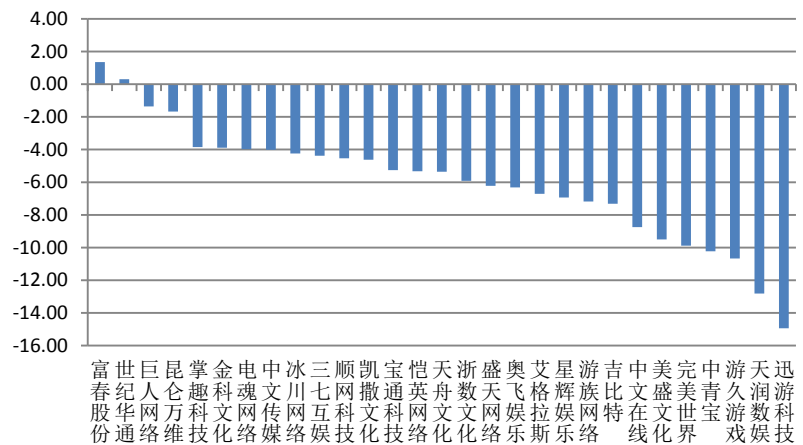
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有富春股份 (+1.36%)、世纪华通 (+0.31%)；上周跌幅较大的有迅游科技 (-14.95%)、天润数娱 (-12.82%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

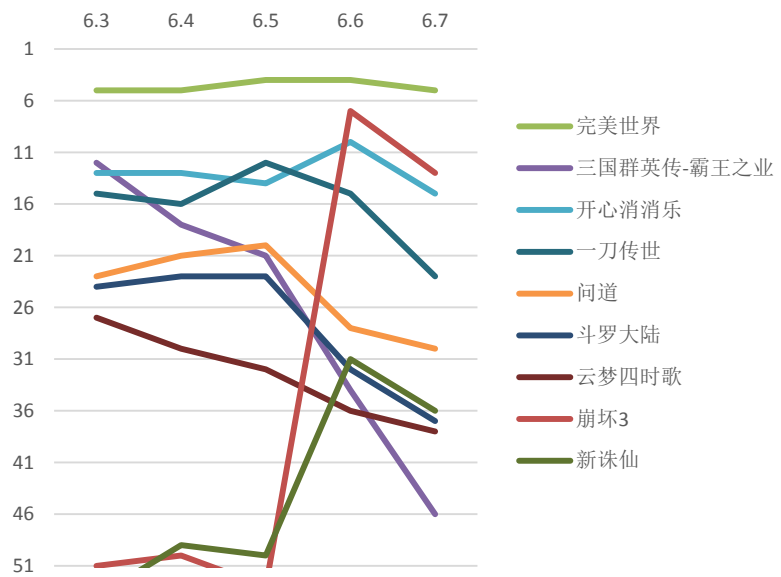


数据来源: Wind、上海证券研究所

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)。新游方面，云梦四时歌 (完美世界) 畅销榜排名下滑至 Top30+。

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 3 款，其中，由盛趣游戏代理的像素风冒险游戏《冒险者小島》将正式登陆安卓市场。此外，由金山软件旗下西山居研发、腾讯代理的《剑网 3：指尖江湖》也将于本周三正式上线。

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 |
|------|-------|------|--------|------|-------|---------|
| 6.10 | 伊洛纳 | 雷霆游戏 | 吉比特 | RPG | 精英服测试 | Android |
| 6.12 | 冒险者集结 | 卓游信息 | 奥飞娱乐 | RPG | 不删档内测 | Android |
| 6.13 | 流浪者小島 | 盛趣游戏 | 世纪华通 | RPG | 公测 | 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 |
|------|--------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 当代明诚 | 600136 | 股权转让 | 自 2019 年 5 月 1 日起，公司对原控股子公司新爱体育将不再拥有控制权。新爱体育不再纳入公司合并报表范围后，公司本期将增加部分投资收益约 5.3 亿元，2019 年净利润因此增加 5.3 亿元；公司预计新爱体育 2019 年 5 月至 12 月的亏损金额约为 1.16 亿元，故新爱体育在不再纳入公司合并报表后，公司 2019 年度将减少亏损约 0.82 亿元；因公司向新爱体育的相关销售将不在合并报表范围内进行抵消，公司版权分销营业收入预计将增加约 3 亿元，同时，公司体育视频收入将由此减少约 2.2 亿元。 |

| | | | |
|------|--------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 美盛文化 | 002699 | 股权转让进展 | 公司公告控股股东股权转让暨控股股东可能发生变更事项的进展，公司于今日收到控股股东的通知，由于本次股权转让事项中的部分细节工作尚未全部完成，预计无法在6月6日前完成相关工作。 |
| 世纪华通 | 002602 | 资产过户 | 公司关于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宜已于19年5月23日收到中国证券监督管理委员会核发批复。19年6月4日，本次交易已完成标的资产盛跃网络科技（上海）有限公司100.00%股权的资产交割手续。截至目前，公司及其全资子公司已取得盛跃网络100%股权。 |
| 天舟文化 | 300148 | 股票期权激励计划 | 公司发布《天舟文化股份有限公司2019年股票期权与限制性股票激励计划（草案）》。激励计划总计4935.87万份人民币A股普通股，占总股本8.45亿股的5.8%。首次授予权益总数为4135万份，占本计划总数的83.8%，占本计划总额8.45亿股的4.9%；预留权益800.87万份，占本计划总数的16.2%，占本计划总额8.45亿股的0.9%。全部计划总股本不超过公司总股本10%。此计划中任何激励对象获授的公司股票数量未超过公司股本总额的1%。 |

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 五家公司竞标收购韩国游戏商 Nexon，金额或达 110 亿美元

据韩国媒体报道，作为全世界规模最大的游戏公司收购交易之一，日前，韩国多家公司向游戏公司 Nexcon 的母公司提交了收购竞标报价，竞购者中包括了韩国移动互联网企业 Kakao、Netmarble 和其他三家私募股权投资公司。报道称，此次交易的收购价格可能高达 13 万亿韩元（约 110 亿美元）。(36 氪)

2. 苹果公司：“儿童类”应用不再允许包含第三方广告及分析工具

苹果近日更新了应用审核中有关“儿童类（Kids Category）”的规定。应用商店“儿童类别”应用不能包含第三方广告或分析工具，开发者还需要留意世界各地与在线收集儿童数据相关的隐私法。(36 氪)

3. 腾讯计划在美国、欧洲和拉美等市场推出《使命召唤》移动版

腾讯计划在美国、欧洲和拉美等市场推出大型游戏《使命召唤》移动版，腾讯天美工作室集团和《王者荣耀》海外版的海外营销总监文森特·高（Vincent Gao）表示，腾讯的《使命召唤》移动版目前正处于测试阶段，尚未确定最终的公开推广日期。(36 氪)

4. 腾讯游戏与玩家国度达成战略合作，将在 7 月推出 ROG 游戏手机 2

腾讯游戏 6 月 5 日正式宣布与 ROG（玩家国度）达成战略合作，

双方将在中国大陆地区进行游戏手机深度合作，专注于游戏内容在硬件上的性能优化，双方合作的第一款手机 ROG 游戏手机 2 将在 7 月发布。据透露，该游戏手机将在国内率先支持 120Hz 的屏幕刷新率，以满足资深玩家对游戏画面和操控体验的更高要求。（36 氪）

5. 腾讯吃鸡手游 5 月收入约 10 亿元

据第三方研究机构 Sensor Tower 统计，腾讯出品吃鸡手游《绝地求生》与《和平精英》，在 2019 年 5 月收入总和为 1.46 亿美元，约合人民币 10 亿元，相比去年同期的 570 万美元，增长约 24.6 倍。其中，《和平精英》占总收入的 48%（约 7000 万美元），海外运营的《绝地求生》占 7600 万美元，该统计还不包括中国地区的安卓手机市场的收入。（Sensor Tower）

6. 美国府院强化互联网巨头反垄断监管

美国国会众议院司法委员会 3 日针对几家本国互联网技术企业发起国会首次反垄断调查，众议院司法委员会发表声明称“将对大型技术平台掌控的市场权力作自上而下的评估”，判定这些互联网巨头是否有反竞争行为。同一天，美国联邦政府两大反垄断执法部门已分别对谷歌、苹果、Facebook 和亚马逊作监管审查。媒体分析，调查可能耗时数年，不太可能以拆分企业而告终。（新华社）

7. 5G 发牌广电入局，建网模式或将史无前例

在有关采用何种发牌方案和建网、运营方案的讨论中，“多牌少网”的共建方案呼声较大。即发放多张牌照，但采用两个或两个以上的运营商共同建设一张 5G 网络。这种方案的优势在于可以极大缩短建网时间，提升建网效率，降低建网成本。（36 氪）

五、投资建议

6 月 6 日，新闻出版广电总局官网公布了 2019 年第 3 批进口游戏版号名单。此次共有 23 款游戏过审，包括 16 款手游、5 款端游、1 款 Xbox 游戏和 1 款英伟达 Shield 游戏。A 股上市公司中，包括完美世界、巨人网络在内的 6 家公司分别有一款游戏在此次取得了版号。此批游戏延续了获批进口游戏较高的质量水平，多为具备大 IP 的新游戏或知名老游戏的中文版，市场前景较值得看好。受外部环境影响，游戏版块近期整体出现一定程度回调，板块主要公司 2019 年 PE 已回

落至 13 倍左右，相较公司基本面已具备一定的估值优势。此外，由于去年长达 9 个月的版号空档期使得市场上新品匮乏，玩家的游戏诉求不断发酵。而近期，部分游戏产品成功抓住了这一难得的市场窗口期，从而表现出了远超市场预期的爆发力，如《完美世界》等游戏都是这一波红利的实际受益者。成功的经验吸引了众多游戏大厂纷纷效仿，今年 6-7 月游戏行业将迎来一波近年来难得一见的产品潮，无论是从数量上还是质量上来判断，这些新品上线后或将有力激发游戏市场活力，提振板块公司业绩。

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。