

增持

——维持

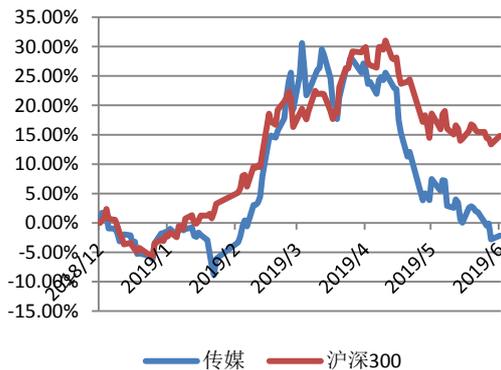
日期：2019年6月18日

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

E3 聚焦云游戏及订阅服务，5月手游市场新品表现出色

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深300指数上涨2.53%，传媒板块上涨2.88%，跑赢沪深300指数0.35个百分点。游戏板块上涨5.90%，跑赢沪深300指数3.37个百分点，跑赢传媒板块3.02个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有电魂网络(+37.48%)、盛天网络(+11.94%)、凯撒文化(+10.43%)；上周跌幅较大的有中文传媒(-0.67%)。

■ 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)畅销榜排名一度回升至Top14。

新开测手游：本周新开测游戏数量接近50款，包括归属于A股上市公司名下的游戏共6款，其中共2款游戏正式上线，分别为由世纪华通旗下盛趣游戏发行的《辐射-避难所Online》以及掌趣科技研发发行的《一拳超人》。

■ 公司公告及行业新闻：

电魂网络与腾讯签署了《<我的侠客>移动游戏腾讯独家代理协议》。

盛天网络收到《增值电信业务经营许可证》，将开展云服务。

微软宣布下一代Xbox主机Project Scarlett。

上海出台促进电竞产业健康发展20条意见，全面建成“全球电竞之都”。

■ 投资建议：

上周，E3游戏展于洛杉矶举行。E3主要聚焦于主机游戏市场，由于今年正处于游戏主机新一轮“世代交替”前夕的转变之年，使得云游戏和游戏订阅服务等新兴业务成为了各大游戏厂商宣传的重点领域之一。而主机游戏“三巨头”之一的微软更是在此次展会上用实际行动对这两项新兴业务表达了全力支持。游戏巨头的纷纷入场、大力支持意味着云游戏、游戏订阅服务等新业态正日趋成熟，未来或将对以硬件+买断制游戏为核心的主机游戏市场造成重大冲击，甚至是重新改写行业格局。国内市场方面，近期手机游戏市场迎来了一波近年来难得一见的产品潮。5月份，腾讯旗下手游月度新增流水已接近20亿元，而6-7月份作为此轮产品潮的核心节点，期间新游戏的市场表现必将更胜一筹。新品陆续上线后有望大大激发游戏市场活力，提振板块公司估值与业绩。

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。

■ **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

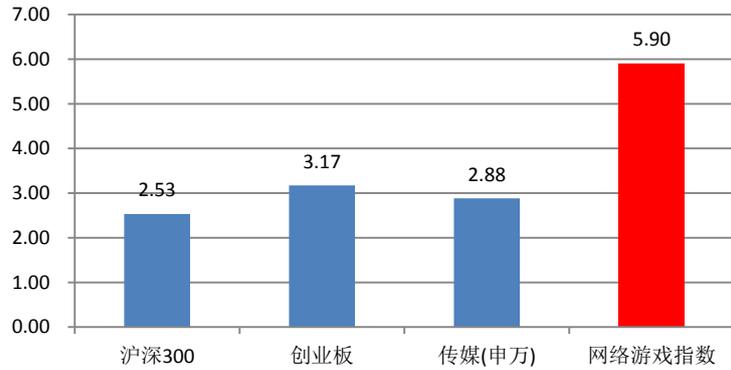
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	196.06	10.12	11.42	13.2	19.37	17.17	14.85	增持
完美世界	002624	24.7	1.3	1.66	1.91	19.00	14.88	12.93	增持
中文传媒	600373	12.34	1.18	1.3	1.46	10.46	9.49	8.45	谨慎增持

数据来源：Wind、上海证券研究所（股价为6月14日收盘价）

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 2.53%，传媒板块上涨 2.88%，跑赢沪深 300 指数 0.35 个百分点。游戏板块上涨 5.90%，跑赢沪深 300 指数 3.37 个百分点，跑赢传媒板块 3.02 个百分点。

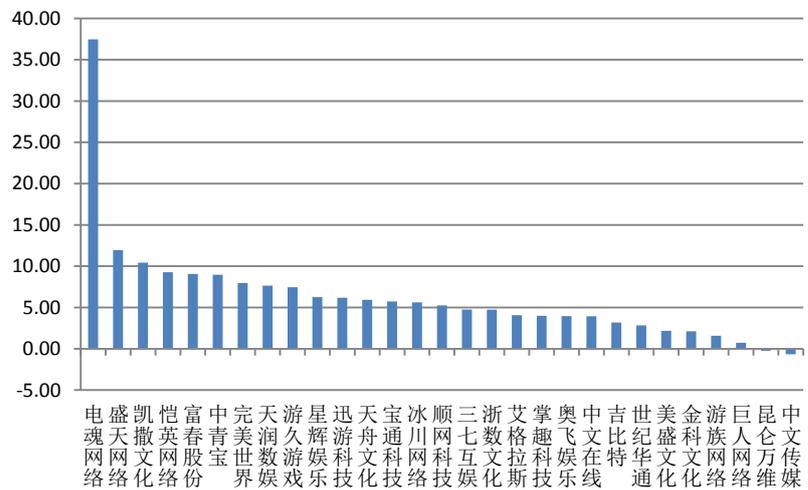
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有电魂网络 (+37.48%)、盛天网络 (+11.94%)、凯撒文化 (+10.43%)；上周跌幅较大的有中文传媒 (-0.67%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



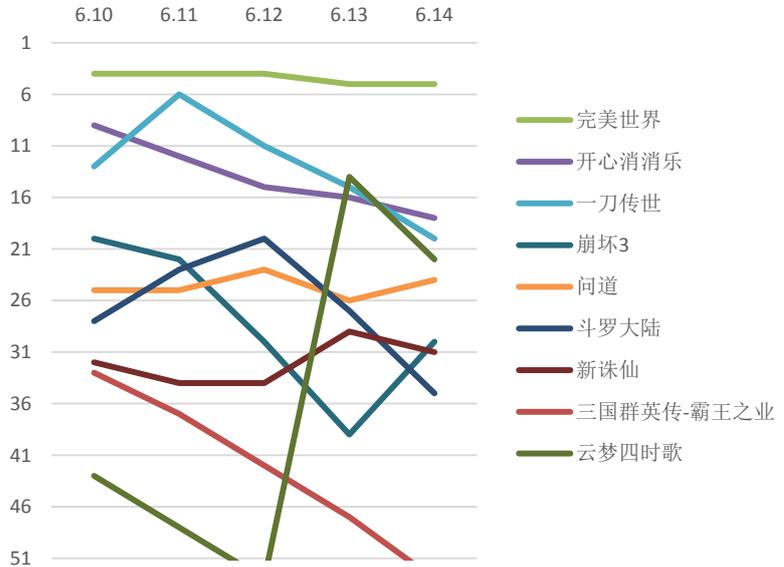
数据来源: Wind、上海证券研究所

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) 畅销榜排名一度

回升至 Top14。

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 50 款，包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 6 款，其中共 2 款游戏正式上线，分别为由世纪华通旗下盛趣游戏发行的《辐射-避难所 Online》以及掌趣科技研发发行的《一拳超人》。

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	平台
6.17	精灵盛典	三七网络	三七互娱	MMORPG	删档封测	Android
6.18	大秦黎明	炫彩互动	号百控股	SLG	删档封测	Android
6.19	战争与征服	英雄互娱	东晶电子 (拟收购)	RTS	终极测试	Android
6.19	奈奥格之影	完美世界	完美世界	RPG	不计费删档	Android
6.19	一拳超人	天马时空	掌趣科技	回合制卡牌	上线	iOS
6.20	辐射-避难所 Online	盛趣游戏	世纪华通	策略	上线	全平台

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
-----	----	----	----

东方明珠	600637	框架协议	上海信投拟向公司转让其持有的东方有线 2% 股权，转让完成后，上海信投将持有东方有线 49% 股权，公司将持有东方有线 51% 股权。
电魂网络	603258	代理协议	公司与深圳市腾讯计算机系统有限公司签署了《〈我的侠客〉移动游戏腾讯独家代理协议》。协议授权腾讯在中国大陆地区的独家代理发行和运营移动游戏产品《我的侠客》的专有权利，并由腾讯提供移动游戏产品运营系统、服务器、与运营商及用户的接口、系统维护、和部分客户服务等，公司提供游戏内容及运行的软件技术支持，双方进行合作，并依据合作收益进行收入分成。
宝通科技	300031	员工持股计划	公司公告第二期员工持股计划，计划持有员工（含董监高）计 80 人拟，持股计划拟以 3 亿元对价以协议转让方式收购大股东持有的股票 1984-2000 万股（或 5%-5.04%），资金来源为持股计划员工合法薪酬，自筹资金等，持股计划存续期不超过 3 年，锁定期 1 年。
盛天网络	300494	取得经营许可	公司近日收到中华人民共和国工业和信息化部颁发的《增值电信业务经营许可证》，获准增加业务种类，证书有效期至 2024 年 5 月 27 日。本次取得的新业务经营许可证是公司开展云服务业务的基础，将有利于公司云系列产品的开发和推广，促进公司云业务的发展。
三七互娱	002555	董监高变更	公司董事会于 2019 年 6 月 11 日收到董事张云先生提交的书面辞职报告，张云先生因工作安排原因，申请辞任公司董事职务，辞职后，将不再担任公司任何职务。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 微软宣布下一代 Xbox 主机 Project Scarlett

微软宣布了下一代 Xbox 主机 Project Scarlett。这款新主机将采用 AMD 最新 Zen 2 和 Radeon RDNA 架构、高带宽 GDDR6 内存和全新开发的下一代固态硬盘。据微软表示，新主机性能将比目前的 Xbox One X 提升四倍，支持 120fps，8K 分辨率和光线追踪技术。将于明年圣诞假期发售。（36 氪）

2. 阅文集团与传音控股达成战略合作，进入非洲市场

阅文集团近日宣布与传音控股达成战略合作，将共同开拓及发展非洲在线阅读市场。根据 IDC 统计数据，2018 年传音旗下各品牌手机在非洲的市场总份额排名第一。非洲平台将首先推出阅文现有的近三万部英文作品，并将陆续上线其他当地语言版本以及本地原创的内容。此外，在线阅读 App 将预装在传音于非洲销售的全品牌手机上。（36 氪）

3. 腾讯《PUBG Mobile》排名 5 月中国手游海外市场收入第一

SensorTower 商店情报平台最新数据显示，2019 年 5 月期间中国

手游产品在海外市场收入排名 TOP30 中，腾讯《PUBG Mobile》、网易《荒野行动》、IGG《王国纪元》排名前三，其中《PUBG Mobile》收入约 7600 万美元，较 4 月 6500 万美元上涨 17%。《荒野行动》5 月海外收入约 4400 万美元，环比上涨 32%。(SensorTower)

4. 《赛博朋克 2077》Steam 预购夺冠

微软的 E3 展前发布会上宣布，《赛博朋克 2077》将在 2020 年 4 月 16 日登陆 Xbox One, PS4 和 PC 平台，也就是将近一年以后。到今天为止，玩家们已经为《巫师 3》开发商 CD Projekt Red 的这一大作等待了将近 6 年。所以如果不跳票的话，《赛博朋克 2077》从公布到发售，整整耗费了将近 7 年时间。而其耗资，也超过了 1 亿美元，足以进入“开发最烧钱游戏”的行列。(游戏大观)

5. 上海出台促进电竞产业健康发展 20 条意见：全面建成“全球电竞之都”

上海日前出台促进电子竞技产业健康发展 20 条意见，力争 3 至 5 年内，全面建成“全球电竞之都”。意见指出，上海将从九个方面促进电竞产业发展，包括提升电竞内容创作和科技研发能力，搭建电竞赛事体系，加强电竞媒体建设，优化电竞空间载体布局，做大做强电竞产业主体，构建电竞人才培养体系，优化电竞产业发展环境，强化综合保障支持以及加强组织领导及顶层设计。(上观)

6. 2018 年应用内消费 74% 来自游戏

根据移动应用市场研究机构 App Annie 发布的报告显示，在 2018 年中，游戏下载量在应用总下载量中占比 33%，人们在游戏中花费占应用总消费量的 74%。2018 年中，苹果的 App Store 和谷歌的 Google Play 两大应用商店一共上架了超过 270 万个游戏应用。这个数字还未包括其它应用商店内上架的游戏。(Appannie)

五、投资建议

上周，E3 游戏展于洛杉矶举行。E3 主要聚焦于主机游戏市场，由于今年正处于游戏主机新一轮“世代交替”前夕的转变之年，使得云游戏和游戏订阅服务等新兴业务成为了各大游戏厂商宣传的重点领域之一。而主机游戏“三巨头”之一的微软更是在此次展会上用实际行动对这两项新兴业务表达了全力支持。游戏巨头的纷纷入场、大力支持意味着云游戏、游戏订阅服务等新业态正日趋成熟，未来或将对以硬件+买断制游戏为核心的主机游戏市场造成重大冲击，甚至是

重新改写行业格局。国内市场方面，近期手机游戏市场迎来了一波近年来难得一见的产品潮。5月份，腾讯旗下手游月度新增流水已接近20亿元，而6-7月份作为此轮产品潮的核心节点，期间新游戏的市场表现必将更胜一筹。新品陆续上线后有望大大激发游戏市场活力，提振板块公司估值与业绩。

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。