

增持

——维持

日期：2019年8月13日

行业：传媒-游戏



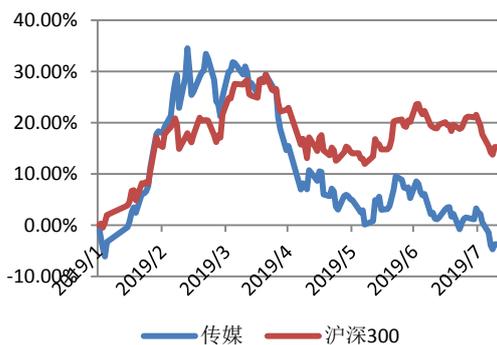
分析师：胡纯青
Tel: 021-53686150
E-mail: huchunqing@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

云游戏概念升温，Ti9 或提升电竞产业关注度

——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 3.04%，传媒板块下跌 5.14%，跑输沪深 300 指数 2.10 个百分点。游戏板块下跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 3.72 个百分点，跑输传媒板块 1.62 个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有顺网科技 (+10.10%)、盛天网络 (+7.10%)；上周跌幅较大的有电魂网络 (-19.59%)、迅游科技 (-14.29%)、星辉娱乐 (-13.49%)、浙数文化 (-11.70%)、奥飞娱乐 (-10.68%)。

■ 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)、神雕侠侣 2 (完美世界)、新诛仙 (完美世界)、斗罗大陆 (三七互娱)、一刀传世 (三七互娱)、精灵盛典 (三七互娱)、权力的游戏 (游族网络)、一拳超人 (掌趣科技)。新游方面，精灵盛典 (三七互娱) 畅销榜排名 Top10，神雕侠侣 2 (完美世界) 畅排名 Top10+，较值得关注。

新开测手游：本周新开测游戏数量超过 50 款，包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 8 款，其中 6 款游戏正式上线。

■ 公司公告及行业新闻：

第五批进口游戏版号下发，腾讯网易在列

索尼任天堂微软要求游戏厂商公布“开箱”爆率，2020 年实施

■ 投资建议：

近期，“5G+云游戏”概念的关注度持续提升。从近期 Chinajoy 的参展情况来看，硬件厂商及云服务提供商开始陆续展示云游戏相关产品，而游戏内容提供商暂未有针对性地推出云游戏产品。未来，云游戏将带来游戏载体的变革，一旦终端不再受限制，主机游戏、PC 游戏、网页游戏、手机游戏将会同台竞技，画面表现力的升级可能会成为玩家关注的重点之一，建议关注技术储备丰富、有大型 PC/主机游戏研发经验的企业。世界级顶级电竞赛事 Ti9 即将在上海举行，赛事奖金池再创业内新高，或提升电子竞技产业关注度。当前时点，我们从三个方向看好游戏板块未来表现：1、暑期产品潮继续，新游市场快速回暖，关注新游戏流水表现及其对公司业绩的贡献；2、电子竞技产业政策利好不断；3、5G 时代临近，VR/AR、云游戏等领域有望迎来高速发展期。此外，建议跟进中报行情，重点关注研发型优质标的。

■ 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

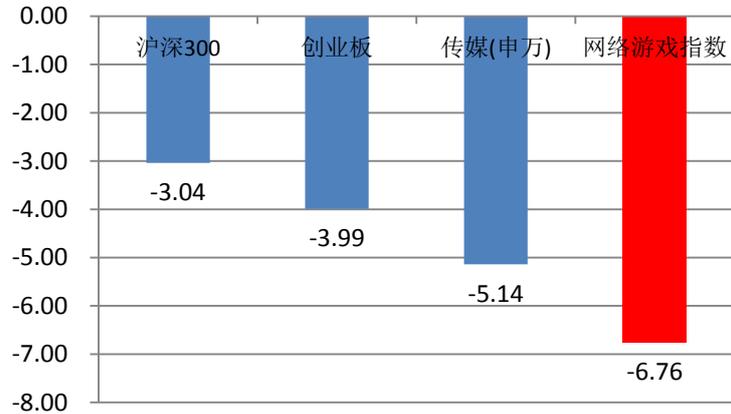
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	213.5	10.12	11.42	13.2	21.10	18.70	16.17	增持
宝通科技	300031	11.15	0.56	0.95	1.16	21.61	12.74	10.43	增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 8 月 9 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 3.04%，传媒板块下跌 5.14%，跑输沪深 300 指数 2.10 个百分点。游戏板块下跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 3.72 个百分点，跑输传媒板块 1.62 个百分点。

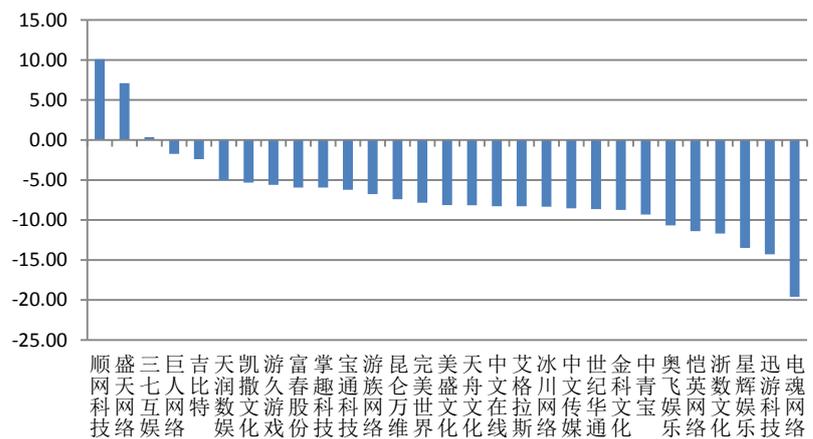
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有顺网科技 (+10.10%)、盛天网络 (+7.10%)；上周跌幅较大的有电魂网络 (-19.59%)、迅游科技 (-14.29%)、星辉娱乐 (-13.49%)、浙数文化 (-11.70%)、奥飞娱乐 (-10.68%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



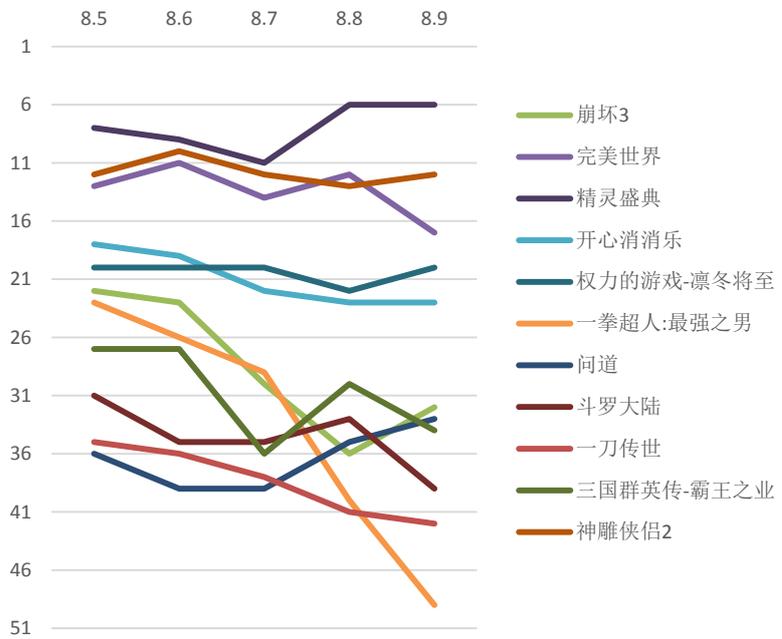
数据来源: Wind、上海证券研究所

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）、神雕侠侣 2（完美世界）、新诛仙（完美世界）、斗罗大陆（三七互娱）、一刀传世（三七互娱）、

精灵盛典（三七互娱）、权力的游戏（游族网络）、一拳超人（掌趣科技）。新游方面，精灵盛典（三七互娱）畅销榜排名 Top10，神雕侠侣2（完美世界）畅排名 Top10+，较值得关注。

图 3 中国区 IOS 畅销榜 TOP50 内游戏（A 股上市公司部分）



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超过 50 款，包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 8 款，其中 6 款游戏正式上线。

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
8.12	天下争霸三国志 H5	金莉哲信	金科文化	RPG	删档测试
8.12	奇葩战斗家	雷霆游戏	吉比特	休闲竞技	公测
8.13	御剑连城	易玩网络	吉比特	RPG	删档内测
8.13	路人超能 100: 灵能	创梦天地	创梦天地	RPG	上线
8.14	原力守护者	雷霆游戏	吉比特	MOBA	上线
8.14	空之轨迹	畅游时代	畅游	RPG	删档内测
8.16	战武	超歌网络	卓翼科技	RPG	公测
8.16	爆破三国	哆可梦网络	深圳惠程	SLG	不删档内

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

2019 年 8 月 13 日

公司名	代码	事件	内容
浙数文化	600633	投资	公司拟作为有限合伙人出资 5,000 万元人民币投资认购杭州合伙企业(有限合伙) 5.7471% 股权。截至本公告日, 合伙企业已完成上述 5,000 万元的出资。
完美世界	002624	回购股份	本次回购注销的股份合计 22,125,214 股, 占回购股份注销前总股本的 1.68%, 本次回购注销完成后, 公司总股本由 1,314,823,011,292,697,883 股。经中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司核准, 截至本公告披露日, 公司本次回购股份注销事宜已办理完毕。
迅游科技	300467	股份减持	公司控股股东、实际控制人之一袁旭先生的通知, 其在国海证券(以下简称“国海证券”)的股票质押式回购交易业务触发被动减持以及后续可能继续被动减持公司股份的情况, 截至本公告披露日, 袁旭先生被动减持公司股份 329,700 股, 占公司总股本比例为 0.25%。
宝通科技	300031	股权解除质押	牛曼投资共持有本公司股份 56,992,832 股, 占本公司总股本的 10.38%, 其中处于质押状态的股份数为 29,266,000 股, 占其持有本公司股份总数的 51.36%。牛曼投资仍处于质押的股份目前不存在解除质押计划。
富春股份	300299	转让股权	公司董事会审议通过了《关于转让参股公司股权的议案》, 参股公司东阳留白影视文化有限公司 2% 股权转让给北京大鱼快乐互动有限公司, 转让价款为 2,700 万元人民币。经公司与大鱼快乐互动有限公司于 2019 年 8 月 7 日签订《退出协议》, 以终止原交易文件及其项下权利义务关系。
昆仑万维	300418	获得游戏版号	北京昆仑万维科技股份有限公司的全资子公司北京昆仑乐游网络科技有限公司于今日收到国家新闻出版署出具的网络游戏出版物号(名称为《仙剑奇侠传移动版》)。
冰川网络	300533	注销账户	截至 2019 年 8 月 7 日, 浙商银行股份有限公司深圳宝安支行(账户号: 5840000110120100036968) 内的募集资金余额为 0 元, 无后续使用用途, 为便于公司管理, 公司决定将该账户予以注销。
天神娱乐	002354	债转股	公司与金色木棉、融聚天下签订《市场化债转股框架协议》, 约定在符合法律法规的前提下, 公司将其取得的收益与回收的本金优先向融聚天下偿还, 仍有剩余的, 剩余部分资金用于支付融聚天下持有的上海天神娱乐股份有限公司回购价款。融聚天下所得价款不足以支付融聚天下持有的股份回购价款的部分, 参与公司本次市

数据来源: 公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 第五批进口游戏版号下发, 腾讯网易在列

原国家新闻出版广电总局官方显示, 第五批进口游戏版号已下发, 共有 26 款游戏获批, 审批时间为 8 月 8 日, 其中, 腾讯《足球在线 4》《狐妖小红娘》、网易《倩女幽魂隐世录》《实况足球》、西山居《最

终幻想：勇气启示录》、B站《梦之祭!》等游戏获批。(36氪)

2. 惠程科技与腾讯游戏建立战略合作关系

惠程科技发布公告称，目前惠程已与腾讯游戏签署了《翼计划合作协议》，建立战略合作关系，合作模式包括但不限于共同投资项目、联合运营、发行独立游戏等。(36氪)

3. 游戏业 2019 显现三大新风口：游戏出海、电子竞技和 5G

中国游戏产业在经历 2018 年的严格管理和调整后，2019 年上半年市场收入同比增长 10.8%，呈现出回暖态势。在近日于上海举行的“第十七届中国国际数码互动娱乐展览会(ChinaJoy)”上，游戏出海、电子竞技、5G 云游戏等成为行业新风口和业界追逐热点。(经济参考报)

4. 索尼任天堂微软要求游戏厂商公布“开箱”爆率，2020 年实施

据 The Verge 报道，在美国联邦贸易委员会主办的研讨会上，娱乐软件协会(ESA)表示索尼、微软和任天堂正致力于制定新政策来要求开发商公布付费开箱的掉落率，计划于 2020 年正式实施。ESA 称，这项新政策只适用于新游戏或者新添加付费开箱更新的旧作。(品玩)

5. 完美世界 CEO 萧泓：5G 技术有望重塑游戏行业生态

在伽马数据与证券时报联合举办的 2019 中国游戏资本峰会上，完美世界 CEO 萧泓表示，目前全社会都在期待 5G 时代的到来，5G 技术对很多行业都会产生重大影响，对游戏行业的影响尤为重大，有望出现全新的娱乐形式。他说：“5G 将带来用户操作习惯的改变，反过来引发游戏设计、制作等环节的革新；另一方面，5G 也能让讨论已久的云游戏实现落地。”(证券时报)

6. 育碧 CEO：5G 技术发展会改变云游戏商业模式

《刺客信条》的游戏发行商育碧 CEO Yves Guillemot 表示，“我们今天还是很依赖那些云服务提供商，随着 5G 技术的发展，服务器和带宽的成本降下来以后，游戏行业的商业模式也会彻底地改变。”其称，与谷歌 Stadia 的分成方式还是参照主机游戏的模式，谷歌会负责服务器以及运营方面的成本，获得收入的 30%，育碧获得 70% 的收入。(一财)

五、投资建议

近期，“5G+云游戏”概念的关注度持续提升。从近期 Chinajoy 的参展情况来看，硬件厂商及云服务提供商开始陆续展示云游戏相关产品，而游戏内容提供商暂未有针对性地推出云游戏产品。未来，云游戏将带来游戏载体的变革，一旦终端不再受限制，主机游戏、PC 游戏、网页游戏、手机游戏将会同台竞技，画面表现力的升级可能会成为玩家关注的重点之一，建议关注技术储备丰富、有大型 PC/主机游戏研发经验的企业。世界级顶级电竞赛事 Ti9 即将在上海举行，赛事奖金池再创业内新高，或提升电子竞技产业关注度。当前时点，我们从三个方向看好游戏板块未来表现：1、暑期产品潮继续，新游市场快速回暖，关注新游戏流水表现及其对公司业绩的贡献；2、电子竞技产业政策利好不断；3、5G 时代临近，VR/AR、云游戏等领域有望迎来高速发展期。此外，建议跟进中报行情，重点关注研发型优质标的。

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。