

增持

——维持

日期: 2019年9月30日

行业: 传媒-游戏



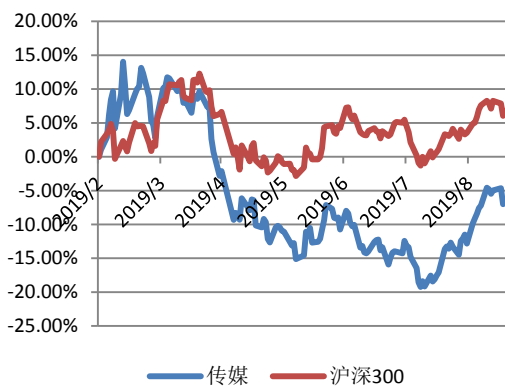
分析师: 胡纯青  
Tel: 021-53686150  
E-mail: huchunqing@shzq.com  
SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

## 华为推出轻量级 VR 眼镜，或加速产业发展

### ——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 2.11%，传媒板块下跌 3.34%，跑输沪深 300 指数 1.23 个百分点。游戏板块下跌 4.13%，跑输沪深 300 指数 2.02 个百分点，跑输传媒板块 0.79 个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有掌趣科技(+15.05%)、金科文化(+3.89%)、巨人网络(+3.08%)；上周跌幅较大的有电魂网络(-12.70%)、中青宝(-12.04%)、迅游科技(-9.58%)。

#### ■ 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)、三国群英传(星辉娱乐)、一拳超人(掌趣科技)。新游方面, 精灵盛典(三七互娱)排名畅销榜 Top10, 神雕侠侣 2(完美世界)排名 Top20。

**新开测手游:** 国庆期间新开测游戏数量较少。国庆长假期间新开测游戏数量约 20 款, 国庆后一周新开测游戏数量约 10 款。其中, 有两款与 A 股上市公司相关的游戏将正式上线, 较值得关注。这两款游戏分别为梦间集:天鹤座(完美世界)以及战双帕弥什(英雄互娱)。

#### ■ 公司公告及行业新闻:

浙数文化拟公开转让上海浩方股权。

腾讯拟持有 Supercell 控股财团 51.2% 股权, 将其业绩并入财报。

中手游科技集团提交赴港招股书。

#### ■ 投资建议:

上周, 在华为 Mate30 系列手机的国内发布会上, 同样也发布了其最新款的 VR 眼镜产品。这款 VR 眼镜的优势与不足之处同样突出, 产品的优势主要在于其轻便性: 这款 VR 眼镜的前端厚度仅 26.6mm, 仅为主流 VR 产品的约 1/3; 重量 166g, 约为 Oculus Quest 的 30%。作为一款 VR 视频的观看设备, 这款眼镜无疑是极具竞争力的。而产品的不足之处则在于这款眼镜本身仅具备 3DoF 的定位能力(支持视角转动但不支持位移), 无法完美体验部分 VR 游戏。但是, 这未尝不是一种好的尝试: 如果仅仅将 VR 游戏视为传统电子游戏在视觉上的一种升级, 只是将传统 3D 游戏画面升级为 VR 游戏的全景画面, 同时保留游戏的操作方式等其他因素, 那么, 对于这类游戏 3DoF 也是完全能够胜任的。我们认为, 这种模式完全有可能是未来 VR 游戏的重要发展方向之一: 对于玩家而言, 画面的升级能够带来相

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。

对更好的游戏体验以及一定的沉浸感，同时又规避了长时间佩戴沉重的头戴设备所带来的疲劳感；而对于传统游戏厂商而言，对经典游戏进行 VR 游戏的画面升级，一方面可以保证既有 IP 的影响力，另一方面开发难度也相对较小。华为 VR 眼镜等超轻量级 VR 头戴设备的出现有望加速 VR 游戏的普及，扩大游戏市场规模。当前时点，我们从三个方向看好游戏板块未来表现：1、版号审批加速，新游市场持续回暖；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。

■ **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

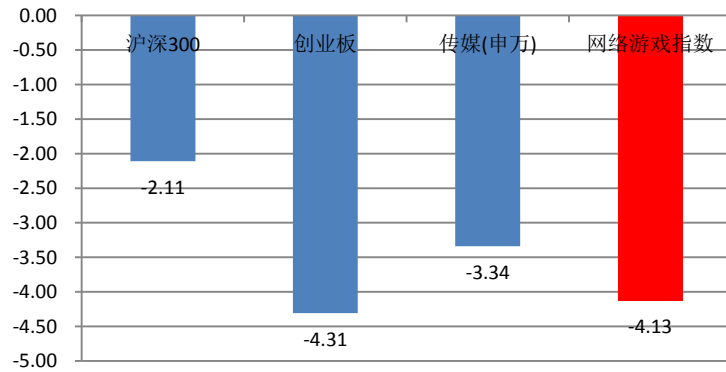
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	272.44	10.06	12.45	14.45	27.08	21.88	18.85	增持
三七互娱	002555	18.11	0.48	0.93	1.11	37.73	19.47	16.32	增持
宝通科技	300031	11.61	0.69	0.95	1.16	16.83	12.22	10.01	增持

数据来源：Wind、上海证券研究所（股价为 9 月 27 日收盘价）

## 一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 2.11%，传媒板块下跌 3.34%，跑输沪深 300 指数 1.23 个百分点。游戏板块下跌 4.13%，跑输沪深 300 指数 2.02 个百分点，跑输传媒板块 0.79 个百分点。

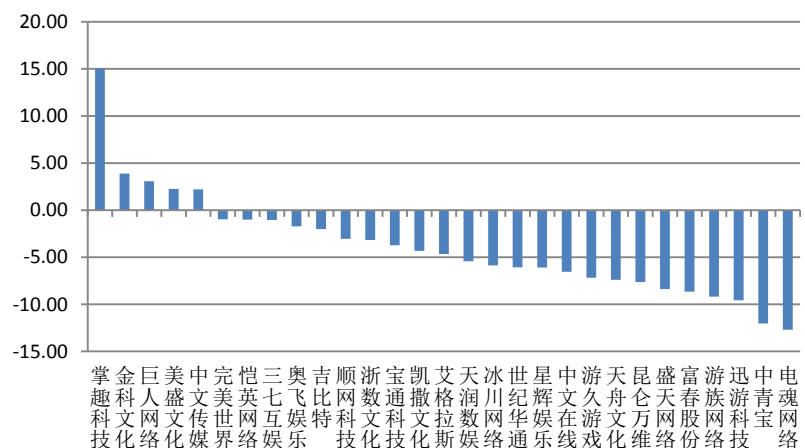
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有掌趣科技 (+15.05%)、金科文化 (+3.89%)、巨人网络 (+3.08%)；上周跌幅较大的有电魂网络 (-12.70%)、中青宝 (-12.04%)、迅游科技 (-9.58%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



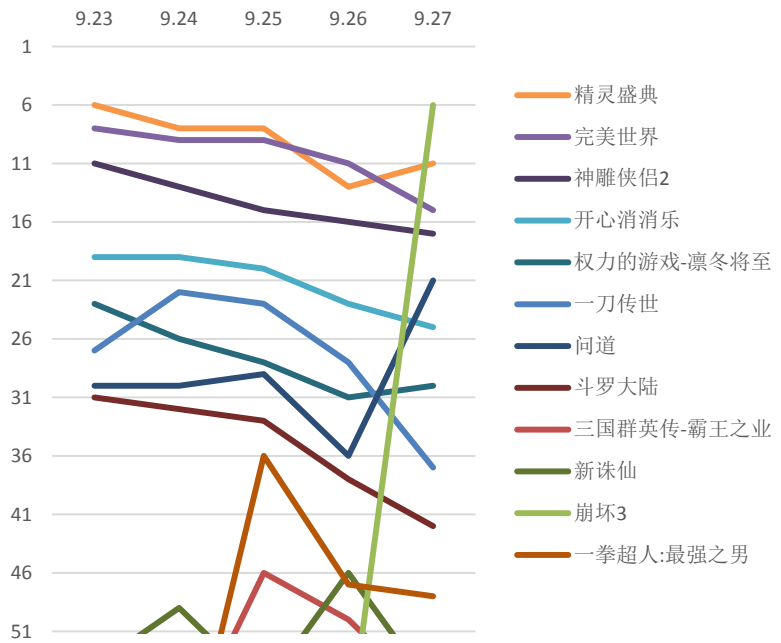
数据来源: Wind、上海证券研究所

## 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)、三国群英传 (星辉娱乐)、一拳超人 (掌趣科技)。新游方面, 精灵盛典

(三七互娱)排名畅销榜 Top10, 神雕侠侣 2(完美世界)排名 Top20。

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:** 国庆期间新开测游戏数量较少。国庆长假期间新开测游戏数量约 20 款, 国庆后一周新开测游戏数量约 10 款。其中, 有两款与 A 股上市公司相关的游戏将正式上线, 较值得关注。这两款游戏分别为梦间集:天鹤座(完美世界)以及战双帕弥什(英雄互娱)。

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
10.10	梦间集:天鹤座	完美世界	完美世界	RPG	上线	iOS
10.05	战双帕弥什	英雄互娱	东晶电子(拟)	ARPG	上线	iOS

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
中青宝	300052	减持预案	公司控股股东、实际控制人李瑞杰和张云霞夫妇及其一致行动人深圳市宝德投资控股有限公司拟通过集中竞价、大宗交易减持其持有的公司股份不超过 15,794,406 股, 占公司总股本的 6.00%。
中青宝	300052	减持预案	公司董事王立先生拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份不超过 54,500 股, 占公司总股本 0.02%。

惠程科技	002168	对外投资	公司拟以自有资金 2,500 万美元参与认购以色列 Xjet 有限公司 D 轮融资的优先股, 公司后续有意再追加 2,000 万美元或更多投资, 以满足 Xjet 公司在中国的产业化需求。Xjet 公司应用新型纳米金属粒子喷射技术 Nano Partical Jetting (NPJ), 可安全、快速地打印金属、陶瓷部件, 其陶瓷 3D 打印技术可以使产品的细节、精度和表面光滑度达到更高的标准。
三七互娱	002555	董监高变更	公司董事会于 9 月 29 日收到公司董事吴卫红女士提交的书面辞职报告, 鉴于吴卫红女士负责的公司汽车部件业务目前已全部剥离, 因工作安排原因, 申请辞任公司董事职务, 同时一并辞去董事会审计委员会、薪酬与考核委员会委员职务, 辞职后, 将不再担任公司任何职务。
浙数文化	600633	公开转让子公司股权	公司拟通过产权交易所公开挂牌转让持有的上海浩方在线信息技术有限公司 46.67% 股权 (原持有 100% 股权), 以标的公司全部股东权益评估价值为基准, 设定标的公司股权转让挂牌底价为人民币 1.4 亿元, 同时摘牌方向标的公司增资人民币 1 亿元, 增值完成后公司持股比例为 40%。
金科文化	300459	业绩预告	公司预计 2019 年 1 月 1 日至 9 月 30 日实现归母净利润为 6.4 亿-7.0 亿元, 同比减少 7.38%-15.32%。

数据来源: 公司公告、上海证券研究所

## 四、行业热点信息

### 1. 《PUBG Mobile》及《和平精英》总收入突破 10 亿美元

Sensor Tower 商店情报数据显示, 腾讯战术竞技手游《PUBG Mobile》及其中国版本《和平精英》在全球 App Store 和 Google Play 的总收入突破 10 亿美元。此外, 《PUBG Mobile》及其中国版本《和平精英》8 月在全球 App Store 和 Google Play 的总收入超过 1.6 亿美元, 较去年 8 月 2500 万美元增长 540%。(SensorTower)

### 2. 两批国产游戏版号下发, 腾讯《见》等获批

原国家新闻出版广电总局官方显示, 本周共两批国产游戏版号下发。第一批共 19 款游戏获批, 审批时间为 9 月 24 日; 第二批共 22 款游戏获批, 审批时间为 9 月 29 日。包括腾讯的《见》, 西山居的《双生视界》, 中手游的《两点一线牵》、《点线之间》等游戏获得版号。(36氪)

### 3. 腾讯拟持有 Supercell 控股财团 51.2% 股权, 将其业绩并入财报

9 月 23 日晚间, 腾讯控股发布公告, 公司拟透过其全资附属公司将其于财团 Halti S.A. 的可换股债券转换为财团股份并将其可投票股份权益由 50% 增加至 51.2%。转换完成后, 财团将成为公司的附属公司, 而财团的财务业绩、资产及负债将并入集团的财务报表。(GameLook)

### 4. 中手游科技集团提交赴港招股书, 今年上半年营收 15.29 亿元

IP 游戏营运商及手游发行商中手游科技集团提交赴港上市招股书。数据显示，截至 2019 年 6 月 30 日止六个月，该公司持续经营业务的收益为 15.291 亿元，净溢利 2.499 亿元，平均月活跃用户为 1399 万。（36 氪）

## 五、投资建议

上周，在华为 Mate30 系列手机的国内发布会上，同样也发布了其最新款的 VR 眼镜产品。这款 VR 眼镜的优势与不足之处同样突出，产品的优势主要在于其轻便性：这款 VR 眼镜的前端厚度仅 26.6mm，仅为主流 VR 产品的约 1/3；重量 166g，约为 Oculus Quest 的 30%。作为一款 VR 视频的观看设备，这款眼镜无疑是极具竞争力的。而产品的不足之处则在于这款眼镜本身仅具备 3DoF 的定位能力（支持视角转动但不支持位移），无法完美体验部分 VR 游戏。但是，这未尝不是一种好的尝试：如果仅仅将 VR 游戏视为传统电子游戏在视觉上的一种升级，只是将传统 3D 游戏画面升级为 VR 游戏的全景画面，同时保留游戏的操作方式等其他因素，那么，对于这类游戏 3DoF 也是完全能够胜任的。我们认为，这种模式完全有可能是未来 VR 游戏的重要发展方向之一：对于玩家而言，画面的升级能够带来相对更好的游戏体验以及一定的沉浸感，同时又规避了长时间佩戴沉重的头戴设备所带来的疲劳感；而对于传统游戏厂商而言，对经典游戏进行 VR 游戏的画面升级，一方面可以保证既有 IP 的影响力，另一方面开发难度也相对较小。华为 VR 眼镜等超轻量级 VR 头戴设备的出现有望加速 VR 游戏的普及，扩大游戏市场规模。当前时点，我们从三个方向看好游戏板块未来表现：1、版号审批加速，新游市场持续回暖；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。

## 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。