

游戏板块跟踪：三季度报预计延续较高增速，VR、云游戏商用落地亮点不断

■□三季度《精灵盛典》、《一拳超人》、《权力的游戏》、《神雕侠侣 2》、《伊洛娜》等多款新游表现突出，带动板块内多个股增速维持在较高水平。1) 6月19日，由掌趣科技自研自发的《一拳超人：最强之男》上线，首周实现iOS免费榜第一，畅销榜TOP5，目前稳居畅销榜TOP50，我们预计月均流水1-2亿元；2) 6月27日，由三七互娱自研自发《精灵盛典》上线，三个月内畅销榜平均排名TOP10，截至10月7日排名第7，我们预计月均流水4-5亿元。；3) 7月10日，由游族网络研发，腾讯独家发行的《权力的游戏：凛冬将至》上线，首周末进入畅销榜TOP6，目前稳居畅销榜TOP40，我们预计月均流水1-2亿元；4) 7月24日，由完美世界自研自发的《神雕侠侣 2》上线，最高进入畅销榜TOP5，两个月内畅销榜平均排名TOP10，截至10月7日排名第19，我们预计月均流水2亿元左右。5) 8月29日，由吉比特自研自发的《伊洛娜》上线，首周登顶iOS免费榜第一。受益于上述新游的出色表现，我们预计三七互娱、完美世界、游族网络、掌趣科技、吉比特等标的三季度业绩表现亮眼，板块整体业绩有望超预期兑现。

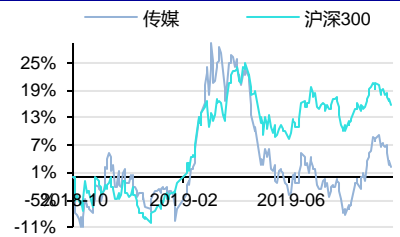
■□经历版号限制带来的新游空窗期后，玩家需求得到逐步释放，我们预计19年手游行业市场规模同比增速为15-20%。2019年至今已诞生多款爆款，一方面《一刀传世》、《完美世界》、《和平精英》、《跑跑卡丁车》、《龙族幻想》、《一拳超人》、《闪耀暖暖》、《神雕侠侣 2》、《精灵盛典》、《三国志战略版》等新游戏纷纷打进畅销榜TOP5，另一方面《王者荣耀》、《率土之滨》、《崩坏3》、《问道》等老游戏均创新高。游戏监管方面，政策方面推进正常，自2018年底游戏版号发放恢复以来，18年12月发放版号164个、19年1月209个、2月279个、3月233个、4月40个、6月22个、7月31个、8月74个、9月105个，共计1157个。目前四季度已有版号的新游储备充足，主要包括完美世界《我的起源》、掌趣科技《我的英雄学院》、三七互娱《拳魂觉醒》、游族网络《山海镜花》、吉比特《失落城堡》等，我们预计19年游戏行业整体增速有望延续半年度较高增速，保持在15-20%水平。

■□云游戏、VR游戏落地进程超预期，游戏产业革新亮点频出，后续重点关注谷歌云游戏平台11月全球上线及华为VR眼镜商用表现。从内容形态突破层面，云游戏的低终端成本、强算法能力、高传输速度，VR游戏的全息操作，都将引入更多创新玩法，全面升维游戏内容生态。从渠道分发格局层面，云游戏及VR游戏平台正在加速成熟过程中，现

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.76	-3.74	-32.94
绝对收益	-1.64	-3.43	-17.03

焦娟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516120001
jiaojuan@essence.com.cn
021-35082012

相关报告

周观点 37 期：关注优质龙头及 5G 受益逻辑线中的弹性标的 2019-09-22

周观点 36 期：关注优质龙头及 5G 受益逻辑线中的弹性标的 2019-09-15

【安信传媒】周观点 35 期：关注 5G 逻辑线上潜在收益标的 2019-09-08

传媒行业周报 2019-08-25

周观点 32 期：从游戏及教育视角看体育产业 2019-08-19

有产业链端各巨头基于自身现有优势可能从不同角度切入实现突破，打破现有 App 端独占渠道的分发模式。整体来看，目前游戏板块个股估值水平仍处在历史较低水平，伴随业绩的稳定较高速增长，及中长期云游戏、VR/AR 的产业革新，游戏板块整体有望实现业绩及估值双提升，我们持续看好游戏板块中长期表现。

■**相关标的：**1) 产品矩阵完善，提前布局 VR 游戏：完美世界、三七互娱；2) 精品游戏表现突出，积极开拓新品类：吉比特、游族网络；3) 产品线快速扩充，云游戏概念：掌趣科技、凯撒文化。

■**风险提示：**云计算垂直领域应用开发速度低于预期，5G 商用落地速度低于预期，行业政策规范化进程不达预期。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

焦娟声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
	陈盈怡		
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034