

增持

——维持

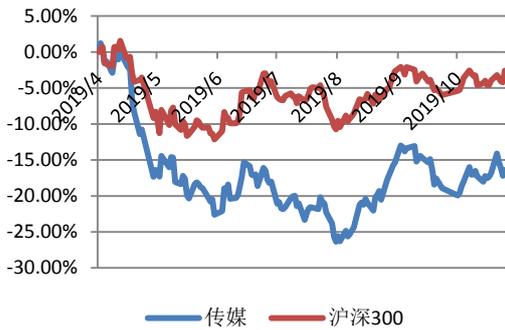
日期：2019年11月11日

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

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

未成年人防沉迷新规初落地，龙头公司自律已先行

——游戏行业周报

■ 板块一周表现回顾：

上周沪深300指数上涨0.52%，传媒板块下跌0.46%，跑输沪深300指数0.98个百分点。游戏板块下跌1.17%，跑输沪深300指数1.69个百分点，跑输传媒板块0.71个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有奥飞娱乐(+14.46%)、天舟文化(+11.37%)、掌趣科技(+9.52%)；上周跌幅较大的有美盛文化(-17.41%)、金科文化(-9.09%)。

■ 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)、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)。新游方面，新上线的龙珠最强之战(巨人网络)排名Top10左右。

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2款游戏正式上线。由完美世界研发、腾讯发行的《我的起源》将于本周正式上线，游戏选取了较为少见的沙盒MMO玩法，乃是Q4手游市场上备受期待的一部作品。

■ 公司公告及行业新闻：

浙数文化已完成聚轮网络40%股权收购事宜

游族网络与华为达成长期合作，开拓云游戏市场

乐高乐园上海度假区签约选址金山

■ 投资建议：

近日，新闻出版总署发布了《关于防止未成年人沉迷网络游戏的通知》，《通知》从六大方面就未成年人防范网络游戏沉迷问题提出了相应要求，并首次明文限定了未成年人的游戏时长、游戏时段以及充值额度。我们认为，游戏板块受政策的冲击在可控范围内。一方面，在过去几年，各大网络游戏公司已经自发地建立了各自的未成年人保护系统，尤其是腾讯，其系统规定力度之严整体上较《通知》内容可谓不相伯仲，在某些方面甚至犹有过之。对于腾讯以及将主要产品交由腾讯代理的部分A股上市公司而言，《通知》施行后可能出现的部分未成年人玩家活跃度以及充值金额下滑的不利影响实际上已经得到提前消化。此外，有相当一部分A股上市游戏公司主打经典IP改编游戏，其目标用户群体年龄偏大，受政策冲击或相当有限。当前时点，我们继续从三个方向继续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

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。

发展期。短期内建议重点关注三季报业绩高增长标的。

■ **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

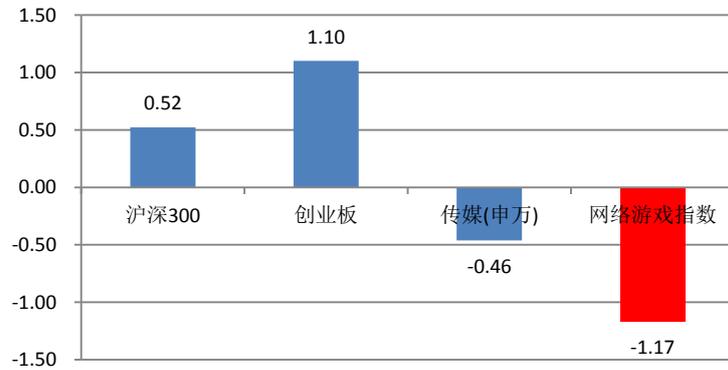
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	262.00	10.06	12.45	14.45	26.04	21.04	18.13	增持
三七互娱	002555	18.40	0.48	0.98	1.13	38.33	18.78	16.28	增持
完美世界	002624	29.47	1.32	1.69	1.94	22.33	17.44	15.19	增持
宝通科技	300031	12.31	0.69	0.95	1.16	17.84	12.96	10.61	增持

数据来源：Wind、上海证券研究所（股价为11月8日收盘价）

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数上涨 0.52%，传媒板块下跌 0.46%，跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点。游戏板块下跌 1.17%，跑输沪深 300 指数 1.69 个百分点，跑输传媒板块 0.71 个百分点。

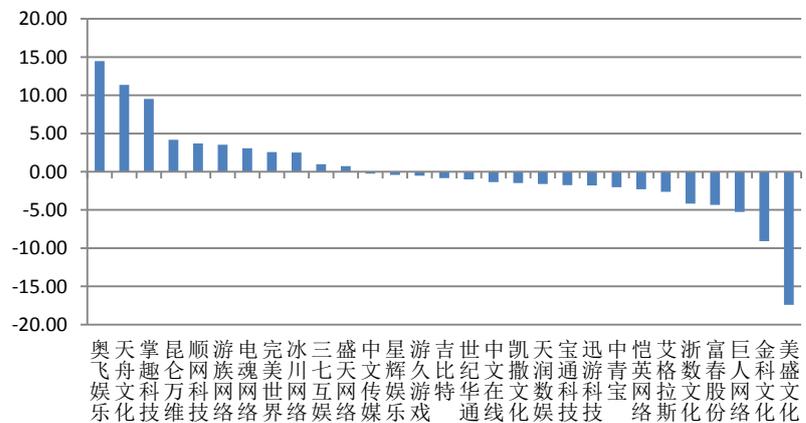
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有奥飞娱乐 (+14.46%)、天舟文化 (+11.37%)、掌趣科技 (+9.52%)；上周跌幅较大的有美盛文化 (-17.41%)、金科文化 (-9.09%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

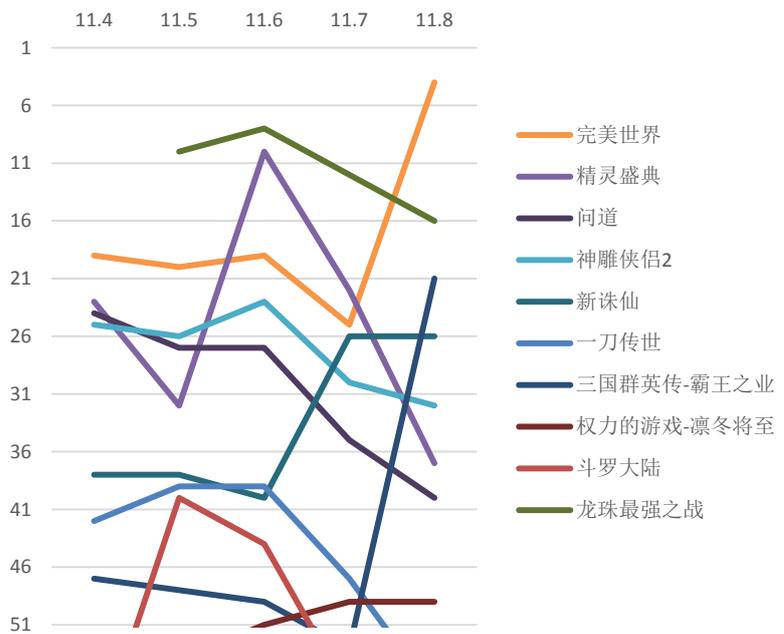


数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、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)。新游方面, 新上线的龙珠最强之战 (巨人网络) 排名 Top10 左右。

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 2 款游戏正式上线。由完美世界研发、腾讯发行的《我的起源》将于本周正式上线, 游戏选取了较为少见的沙盒 MMO 玩法, 乃是 Q4 手游市场上备受期待的一部作品。

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
11.13	命运守护: 战歌	三七网络	三七互娱	RPG	删档内测	Android
11.14	霸王之业-战国野望	星辉娱乐	星辉娱乐	SLG	删档内测	Android
11.14	无尽战记	万达院线游戏	万达电影	ARPG	删档测试	Android
11.14	天行道	君海游戏	卧龙地产	RPG	不删档内测	Android
11.14	狼烟四起	的彩网络	电魂网络	SLG	删档计费	Android
11.15	我的起源	完美世界	完美世界	MMORPG	上线	iOS、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
东方明珠	600637	重要协议	公司全资子公司五岸传播与文广集团签订视听节目内容授权经营协议, 文广集团同意以有偿、独家方式授予五岸传播文广集团自有以及其他以合法方式取得相关权利的视听节目内容、视听节目内容权利的对外转授权利, 五岸传播可以自己名义对文广集团视听节目内容进行多种形式的版权及相关权

利经营，期限5年，对各项版权对价五岸传播收取版权经营收入的30%作为受托代理费。

宝通科技	300031	战略合作 协议	公司与兖矿东华重工签署战略合作协议，双方将在股权、产品、技术、市场等多个方向积极开展战略合作，尤其在绿色矿山开采、工业散货智能输送等方面探索商业化应用方案，共同推动全球领先的现代工业散货物料绿色智能输送服务商业应用。
天神娱乐	002354	诉讼进展	公司近日收到北京仲裁委员会《裁决书》，案件关于芜湖歌斐资产管理有限公司与公司、朱晔合伙企业投资份额转让纠纷。北京仲裁委员会仲裁庭做出裁决如下：公司向芜湖歌斐支付回购款共计900,892,712.33元、违约金2,622,623.91元、律师费5,102,906元、担保服务费662,802元、保全费5,000元等。2018年审计报告中会计师已对公司因承担该回购及差额补足义务造成的损失从财务角度做了确认，不影响公司本期利润。公司应向芜湖歌斐支付的律师费、担保服务费、保全费以及本案仲裁费将在本期确认，相应减少公司本期利润。
完美世界	002624	利息使用 计划	公司拟将2016年募集资金49.51亿元所产生的利息2.03亿元，用于募投项目的“影视剧投资项目”。
浙数文化	600633	收购完成	公司全资子公司边锋网络以自有资金现金方式出资人民币2.32亿元收购杭州聚轮网络科技有限公司40%股权事项已完成，且杭州聚轮已完成企业信息变更登记。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 游族与华为达成长期合作，开拓云游戏市场

游族网络与华为签署合作框架协议，双方将联手开展云游戏合作，共同开拓云游戏行业市场。后续双方将共同推进云游戏解决方案并发布云游戏产品，包括ARM安卓云游戏和PC云游戏等。（证券时报）

2. 国家新闻出版署发布《关于防止未成年人沉迷网络游戏的通知》

国家新闻出版署近日发出《关于防止未成年人沉迷网络游戏的通知》，要求所有网络游戏用户均需使用有效身份信息方可进行游戏账号注册。严格控制未成年人使用网络游戏时段时长。规定每日22时到次日8时不得为未成年人提供游戏服务，法定节假日每日不得超过3小

时,其他时间每日不得超过 1.5 小时。规范向未成年人提供付费服务,规定网络游戏企业不得为未满 8 周岁的用户提供游戏付费服务。(新华社)

3. 乐高乐园上海度假区签约选址金山

第二届中国国际进口博览会举办期间,上海市金山区区长胡卫国,丹麦乐高品牌集团执行主席袁威,英国默林娱乐集团首席执行官尼克·瓦尼, CMC Inc. 华人文化集团公司董事长、首席执行官黎瑞刚共同签署投资合作协议,正式宣布家庭娱乐主题乐园度假区——乐高乐园主题度假区选址上海市金山区。(36 氪)

4. 新一批国产游戏版号下发, 网易、巨人网络等旗下获批

11 月 4 日,原国家新闻出版广电总局官方显示,新一批国产游戏版号名单更新,有 22 个游戏获批,审批时间为 11 月 1 日。其中盛趣游戏的《樱桃湾之夏》,手游的《欢乐炮击》,巨人网络的《胡桃日记》,网易的《梦幻西游三维版》等游戏获得版号。(36 氪)

5. 三大电信运营商本月内将在全国范围内提供携号转网服务

本月内,三大电信运营商将在全国范围内提供携号转网服务,用户可以根据自己的需求转网。目前,中国联通已经开通“携号转网”专属通道,中国移动和中国电信方面尚未开通“携号入网”通道。三大运营商均表示,目前携号转网工作正在积极筹备中,具体将根据集团公司部署实施。(上游新闻)

6. 百度文库发布“文源计划”: 提供版权认证, 增加作者收入

百度文库与首都版权产业联盟等单位联合推出版权保护“文源计划”,为内容创作者提供版权认证、版权扶持、版权保护的全链条服务。今后,内容创作者可在百度文库为原创作品申请版权服务,审核通过后,即可获得版权认证、流量扶持、收入扶持、法务扶持等各项版权服务及权益。(36 氪)

五、投资建议

近日,新闻出版总署发布了《关于防止未成年人沉迷网络游戏的通知》,《通知》从六大方面就未成年人防范网络游戏沉迷问题提出了相应要求,并首次明文限定了未成年人的游戏时长、游戏时段以及充值额度。我们认为,游戏板块受政策的冲击在可控范围内。一方面,在过去几年,各大网络游戏公司已经自发地建立了各自的未成年人保护系统,尤其是腾讯,其系统规定力度之严整体上较《通知》内容可

谓不相伯仲，在某些方面甚至犹有过之。对于腾讯以及将主要产品交由腾讯代理的部分 A 股上市公司而言，《通知》施行后可能出现的部分未成年人玩家活跃度以及充值金额下滑的不利影响实际上已经得到提前消化。此外，有相当一部分 A 股上市游戏公司主打经典 IP 改编游戏，其目标用户群体年龄偏大，受政策冲击或相当有限。当前时点，我们继续从三个方向继续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。短期内建议重点关注三季度业绩高增长标的。

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。