

增持

——维持

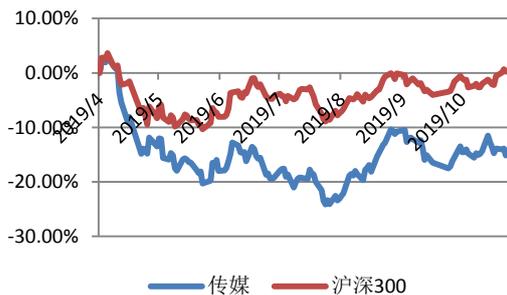
日期：2019年11月18日

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

## 腾讯公布三季报，手机游戏收入同比增长 25%

### ——游戏行业周报

#### ■ 板块一周表现回顾：

上周沪深 300 指数下跌 2.41%，传媒板块下跌 2.48%，跑输沪深 300 指数 0.07 个百分点。游戏板块上涨 0.13%，跑赢沪深 300 指数 2.54 个百分点，跑赢传媒板块 2.61 个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有盛天网络(+11.02%)、中青宝(+7.19%)、顺网科技(+6.74%)；上周跌幅较大的有游久游戏(-8.90%)、富春股份(-8.88%)、天润数娱(-8.70%)。

#### ■ 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）、权力的游戏（游族网络）、三国群英传（星辉娱乐）。新游方面，近期上线的龙珠最强之战（巨人网络）排名 Top20 左右；我的起源（完美世界）15 日正式上线，首日畅销榜排名 Top13。

**新开测手游：**本周新开测游戏数量接近 60 款，包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 4 款，其中 3 款游戏正式上线。

#### ■ 公司公告及行业新闻：

微软宣布 HoloLens 2 正式开售，中国为首批上市国家之一

谷歌云游戏 Google Stadia 公开首发游戏阵容，11 月 19 日正式上线

国内战队再夺英雄联盟职业联赛冠军。

#### ■ 投资建议：

本周，腾讯公布了 2019 年三季报。第三季度，腾讯实现收入 972 亿元，同比增长 21%；实现净利润 204 亿元，同比减少 13%；非通用会计准则下实现利润 244 亿元，同比增长 24%。公司网络游戏业务及归属于社交网络业务的手游分账合计贡献收入约占公司总收入的 1/3。其中，手机游戏收入总额达 243 亿元，同比增长 25%，手机游戏收入增长较快主要得益于《和平精英》商业化、《王者荣耀》季票用户增长、多款代理运营的新游戏表现出色以及海外业务发展等多重因素。公司递延收入现处于历史高位，但由于《和平精英》等游戏目前仍处于确认递延收入的初期阶段，其收益将于未来逐步显现。展望四季度，虽然近期公司新游上线速度较二季度略有放缓，但海外市场重磅产品《使命召唤手游》上线月余大获成功，我们对四季度公司游戏业务发展持乐观态度。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、

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。

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

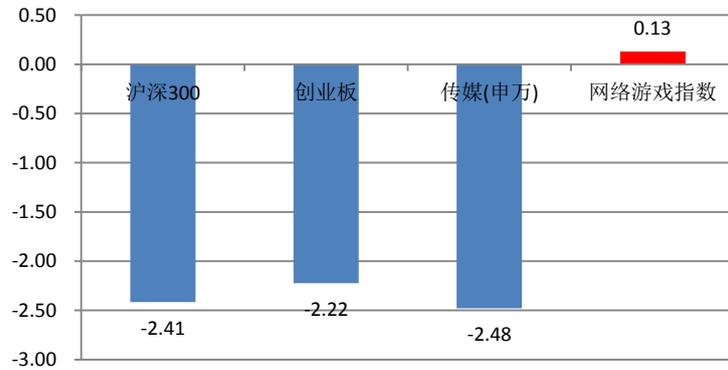
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	262.00	10.06	12.45	14.45	26.04	21.04	18.13	增持
完美世界	002624	29.47	1.32	1.69	1.94	22.33	17.44	15.19	增持
宝通科技	300031	12.31	0.69	0.95	1.16	17.84	12.96	10.61	增持

数据来源：Wind、上海证券研究所（股价为11月15日收盘价）

## 一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 2.41%，传媒板块下跌 2.48%，跑输沪深 300 指数 0.07 个百分点。游戏板块上涨 0.13%，跑赢沪深 300 指数 2.54 个百分点，跑赢传媒板块 2.61 个百分点。

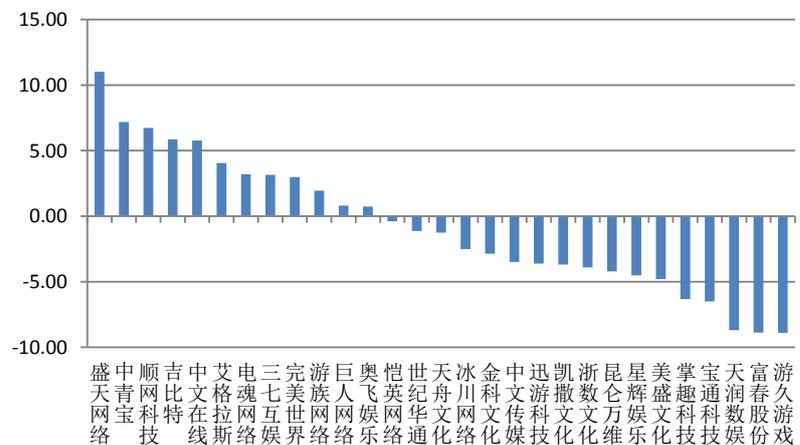
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有盛天网络 (+11.02%)、中青宝 (+7.19%)、顺网科技 (+6.74%)；上周跌幅较大的有游久游戏 (-8.90%)、富春股份 (-8.88%)、天润数娱 (-8.70%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



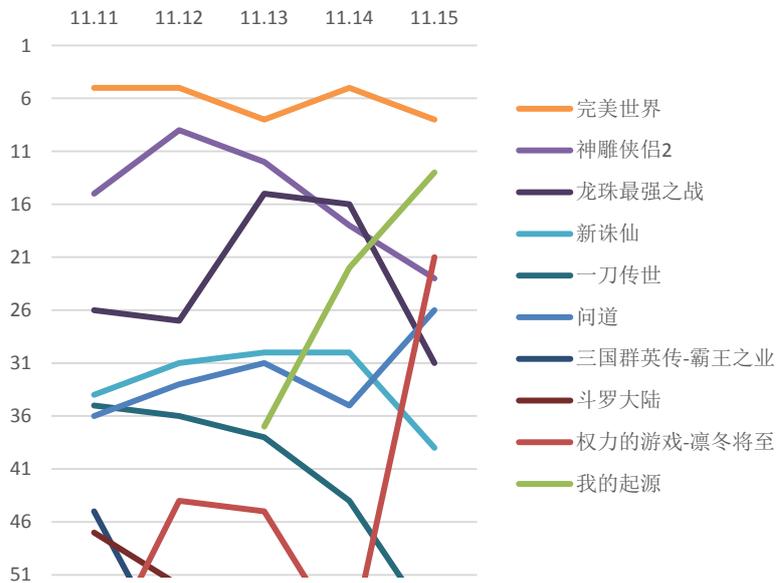
数据来源: Wind、上海证券研究所

## 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)、权力的游戏 (游族网络)、三国群英传 (星辉娱乐)。新游方面, 近期上线的龙珠最强之战 (巨人网络) 排名 Top20 左右; 我的起源 (完美世界) 15 日

正式上线，首日畅销榜排名 Top13。

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 60 款, 包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 4 款, 其中 3 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	平台
11.21	绿色征途	英雄互娱、巨人网络	东晶电子(拟)、巨人网络	RPG	上线	iOS、Android
11.21	永不言弃: 黑洞!	雷霆网络	吉比特	音乐	上线	Android
11.21	从前有座山	安徽三七网络	三七互娱	ARPG	删档内测	Android
11.22	爆破三国	哆可梦	惠程科技	SLG	公测	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
平治信息	300571	非公开发行上市	公司拟增发股票 414 百万股, 发行价格为 48.30 元/股, 募集资金总额为 2000 万元, 股票上市时间为 19 年 11 月 20 日, 新增股份上市首日公司股价不除权。浙报数字文化集团股份有限公司、新华网股份有限公司、南京网典科技有限公司认购的本次非公开发行股票限售期为自新增股份上市之日起 36 个月, 限售时间为 2019 年 11 月 20 日至 2022 年 11 月 19 日。

中文传媒	600373	回购结果	公司公告股份回购实施结果，累计回购 2287.6 万股（或 1.6602%），累计支付 3 亿元。
顺网科技	300113	对外投资	公司以自有资金 2000 万元作为有限合伙人参投杭州金投智业创业投资合伙企业，合伙企业总规模 1.26 亿元，投资方向专注于先进制造、生物医药、节能环保、信息软件、人工智能等行业，重点关注成长期企业。
顺网科技	300113	对外投资	公司以自有资金 4000 万元作为有限合伙人参投北京九合锐达创业投资合伙企业，合伙企业总规模不超过 8 亿元，投资方向为 5G 等下一代信息技术、产业互联网、人工智能等高科技类项目。
*ST 富控	600634	重大资产出售	公司全资子公司宏投网络向 PFLP 转让所持 Jagex100.00% 股权、宏投香港 100.00% 股权，PFLP 将以现金进行本次交易对价的支付。经交易双方协商并最终确认，Jagex100.00% 股权定价为 53,000 万美元，折合人民币 361,000 万元（实际价格以结汇日外汇汇率为准），宏投香港 100.00% 股权定价为 0.00 万元。根据各方签订的协议，自交易基准日次日起至交割日（含当日）止，标的公司的期间损益均由交易对方全部享有或承担。
恺英网络	002517	取保候审	公司收到金锋先生的《通知函》，称其本人已在上海市公安局办理取保候审手续。19 年 10 月 26 日公司董事公布，公司董事长金锋先生因涉嫌内幕交易罪被上海市公安局逮捕。

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 HoloLens 2 正式开售，中国为首批上市国家之一

微软已经于 11 月 7 日正式宣布 HoloLens 2 开售，中国为全球 HoloLens 2 首批上市国家之一。微软官方介绍称，与第一代 HoloLens 销售模式相比，新一代 HoloLens 2 发售时中国大陆地区将在原有微软中国官方商城的线上模式基础上，新增线下销售模式。（36 氪）

### 2. 腾讯 2019 年第三季度总收入 972.36 亿元，同比增长 21%

11 月 13 日，腾讯控股有限公司公布截至 19 年 9 月 30 日第三季度未经审核综合业绩。财报显示，19 年第三季度，总收入为人民币 972.36 亿元（137.48 亿美元），同比增长 21%。其中，增值服务的收入同比增长 15% 至人民币 506.29 亿元；网络游戏收入增长 11% 至人民币 286.04 亿元；社交网络收入同比增长 21% 至人民币 220.25 亿元；金融科技及企业服务的收入同比增长 36% 至人民币 267.58 亿元；网络广告业务的收入同比增长 13% 至人民币 183.66 亿元；社交及其他广告收入增长 32% 至人民币 147.16 亿元；媒体广告收入同比下降 28% 至人民币 36.50 亿元，主要由于包括腾讯视频在内的媒体平台受宏观环境及主要电视剧的排播不确定性影响。（36 氪）

### 3. 中国移动超 400 亿集采，将全面开启 5G SA 组网建设

中国移动正式启动了2020年至2021年通信工程设计与可行性研究集中采购，此次招标采购规模庞大，涉及31个省级移动公司以及物联网，政企等15个专业单位。中国移动在今年已经启动了小规模5G网络部署，目前已开通5万个5G基站，发布招标覆盖的时间范围是2020年及2021年。31个省公司的招标内容包括无线网（5G），无线网（除5G外），核心网，业务网，支撑网以及传送网，承载网，电源，其中，涉及5G的部分被单独列示。专业单位的招标也包含业务网，支撑网，核心网等内容。据了解，此次招标涉及的通信工程集采基数总金额预测基本规模超过400亿，扩展规模超过600亿。（新浪财经）

#### 4. 谷歌云游戏服务 Google Stadia 公开首发游戏阵容

谷歌云游戏服务 Google Stadia 公开了首发游戏阵容，包含了《荒野大镖客2》、《刺客信条：奥德赛》在内的12款游戏。谷歌方面表示，后续在2019年内还将陆续新增《幽灵行动：断点》、《进击的巨人2》等14款游戏。Google Stadia 将于11月19日正式上线。（36氪）

#### 5. 中兴通讯联合中国电信、中国联通完成5G商用共享共建验证

近日，中兴通讯联合中国电信和中国联通在浙江省杭州市开通了全球首批1.8G/2.1G/3.5G的NSA共享共建商用连片站点，并完成了基于5G商用环境下共享共建模式的组网验证，充分证明5G共享共建具备完整的大规模商用能力，大幅降低5G初期投资的同时，可快速高效推进5G建设。（36氪）

#### 6. 国内战队再夺英雄联盟职业联赛冠军

11月10日晚，电竞战队FPX横扫具有主场优势的欧洲强队G2，以3:0的绝对优势拿下2019年英雄联盟全球总决赛冠军。半决赛中，FPX遇上上届冠军IG，并以3:1的成绩战胜IG。此次系中国战队第二次问鼎LPL。FPX全称FunPlusPhoenix，由世纪华通旗下FunPlus于2017年投资成立。（虎嗅网）

## 五、投资建议

本周，腾讯公布了2019年三季报。第三季度，腾讯实现收入972亿元，同比增长21%；实现净利润204亿元，同比减少13%；非通用会计准则下实现利润244亿元，同比增长24%。公司网络游戏业务及归属于社交网络业务的手游分账合计贡献收入约占公司总收入的1/3。其中，手机游戏收入总额达243亿元，同比增长25%，手机游戏收入增长较快主要得益于《和平精英》商业化、《王者荣耀》季票用户增

长、多款代理运营的新游戏表现出色以及海外业务发展等多重因素。公司递延收入现处于历史高位，但由于《和平精英》等游戏目前仍处于确认递延收入的初期阶段，其收益将于未来逐步显现。展望四季度，虽然近期公司新游上线速度较二季度略有放缓，但海外市场重磅产品《使命召唤手游》上线月余大获成功，我们对四季度公司游戏业务发展持乐观态度。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报业绩高增长标的。

## 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。