

增持

——维持

日期：2019年11月26日

行业：传媒-游戏



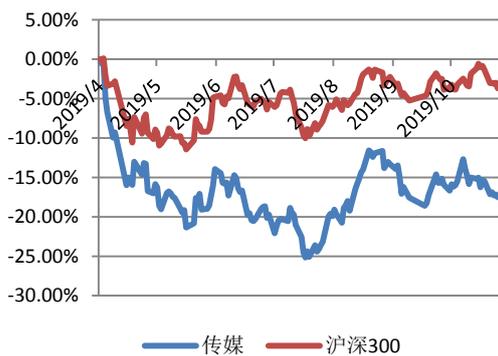
分析师：胡纯青
Tel: 021-53686150
E-mail: huchunqing@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

谷歌 Stadia 上线，布局云游戏正当时

——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 0.70%，传媒板块上涨 3.11%，跑赢沪深 300 指数 3.81 个百分点。游戏板块上涨 5.54%，跑赢沪深 300 指数 6.24 个百分点，跑赢传媒板块 2.43 个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有三七互娱(+20.71%)、掌趣科技(+16.67%)、吉比特(+14.07%)；上周跌幅较大的有天舟文化(-11.39%)、电魂网络(-4.59%)。

■ 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 Top30 左右；我的起源（完美世界）排名 Top10+。

新开测手游：本周新开测游戏数量超过 60 款，包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 6 款，无游戏正式上线。

■ 公司公告及行业新闻：

腾讯游戏品牌升级：“去发现，无限可能”

《游戏游艺设备管理办法》近日印发

腾讯与触手已达成在游戏衍生内容领域的授权合作。

■ 投资建议：

本周，受谷歌云游戏平台 Stadia 正式发布的消息影响，游戏板块整体涨幅较好。从海外各大评测机构对于 Stadia 的评测结果来看，作为一项游戏服务，Stadia 仍存在着内容匮乏、硬件局限性较高、价格上毫无优势等各种各样的问题。但是，其在技术上是有所突破的。在百兆带宽支持下，Stadia 运行高清 3A 游戏的输入延时大致在 150ms 左右，较相同游戏运行在游戏主机上时仅增加了约 50ms 左右的时间。对于大部分游戏来说，这一延时基本上是可以接受的。Stadia 基本验证了在网络环境较好的情况下，云游戏在技术上已经进入了实用阶段，布局云游戏可谓正当其时。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。

■ 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

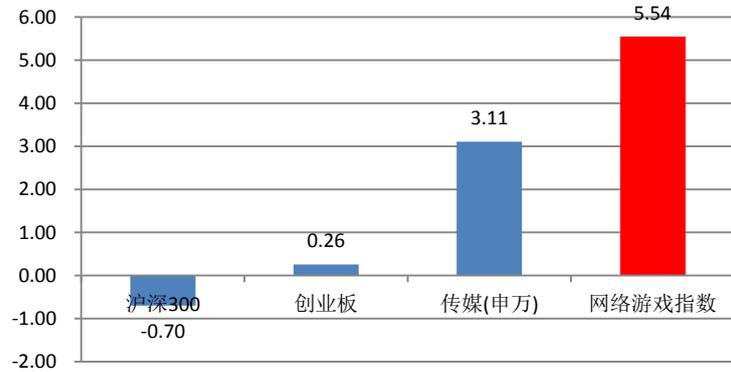
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
吉比特	603444	316.38	10.06	12.45	14.45	31.45	25.41	21.89	增持
完美世界	002624	34.25	1.32	1.69	1.94	25.95	20.27	17.65	增持
宝通科技	300031	12.58	0.69	0.95	1.16	18.23	13.24	10.84	增持

数据来源: Wind、上海证券研究所 (股价为 11 月 22 日收盘价)

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 0.70%，传媒板块上涨 3.11%，跑赢沪深 300 指数 3.81 个百分点。游戏板块上涨 5.54%，跑赢沪深 300 指数 6.24 个百分点，跑赢传媒板块 2.43 个百分点。

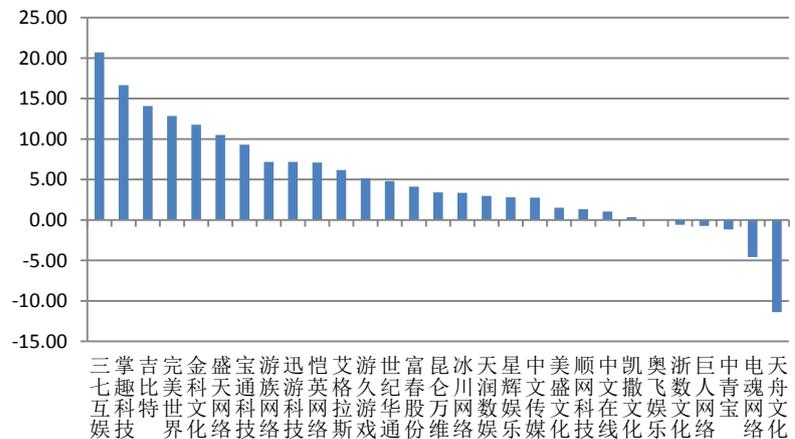
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有三七互娱 (+20.71%)、掌趣科技 (+16.67%)、吉比特 (+14.07%)；上周跌幅较大的有天舟文化 (-11.39%)、电魂网络 (-4.59%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



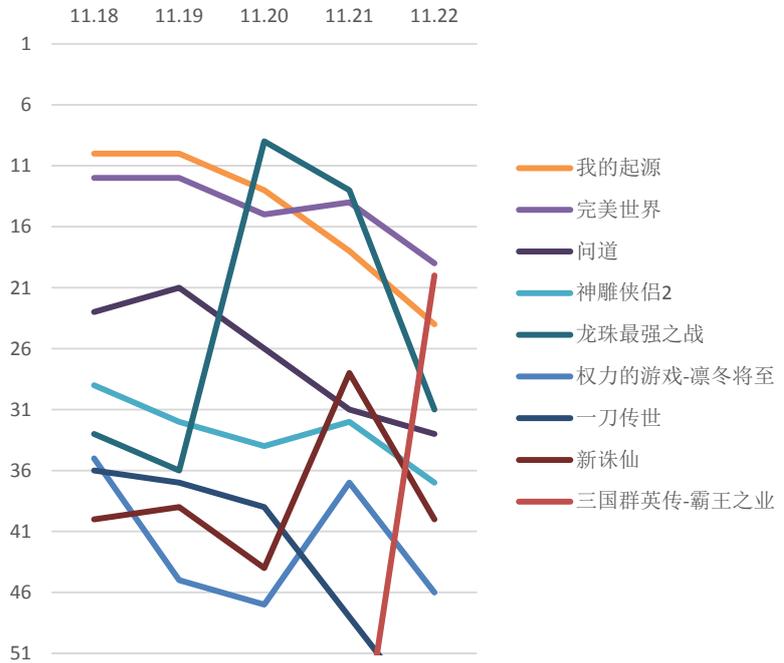
数据来源: Wind、上海证券研究所

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 Top30 左右; 我的起源 (完美世界) 排名

Top10+。

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 60 款, 包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 6 款, 无游戏正式上线。

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
11.25	戒灵	三七网络	三七互娱	RPG	删档内测	Android
11.26	拳魂觉醒	三七网络	三七互娱	策略卡牌	删档内测	Android
11.27	仙剑奇侠传移动版	昆仑游戏	昆仑万维	RPG	删档测试	Android
11.28	仙剑客栈 H5	摩奇互娱	富春股份	RPG	不删档内测	H5
11.28	三国志名将传	爱玩网络	华闻集团	SLG	删档内测	Android
11.29	神俑降临	银汉科技	华谊兄弟	RPG	不删档内测	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
天神娱乐	002354	框架协议	公司公告称公司于近日与大连花园口经济区管委会签订了关于在大连花园口经济区合作共建电子竞技产业园区的《战略合作框架协议》, 双方拟在电子竞技产业进行全方位多层次高标准深度合作。

天神娱乐	002354	减持完成	公司股东汇添富基金累计减持 4005 万股，占总股本的 1.896%，减持完成后持股 4.25%。公司本次股份减持计划已实施完毕。
凯撒文化	002425	设立子公司	为公司经营发展需要，同时为充分利用深圳前海的政策优势，公司与全资子公司深圳凯撒网络科技有限公司拟用自有资金共同设立“凯撒文化（前海）网络科技有限公司”（暂定），注册资本 1,000 万元，公司与凯撒网络分别持有 95%和 5%股权。
盛天网络	300494	减持完成	公司董事、副总经理冯威累计减持公司股份 219.21 万股，占公司总股本比例 0.9%，本次股份减持计划已实施完毕。

数据来源：公司公告、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 腾讯游戏宣布品牌升级：“去发现，无限可能”

腾讯游戏官方微信订阅号消息,腾讯公司首席运营官任宇昕在 IEG 全员邮件中表示,从今天开始,腾讯游戏将正式启用全新的品牌主张:“去发现,无限可能”(SparkMore)。接下来,腾讯游戏旗下所有产品都会陆续上线新的品牌标识。(36 氪) (36 氪)

2. 《游戏游艺设备管理办法》近日印发

文化和旅游部制定了《游戏游艺设备管理办法》并于近日印发,其中提出,要实施游戏游艺设备分类管理。省级文化和旅游行政部门应当自受理申请之日起五个工作日内,提出内容审核以及机型机种分类的初步意见。此外,文件还要求建立健全内容审核标准,除了对法规禁止内容、安全等作出规定外,还将具有赌博机特征的设备认定为含有宣扬赌博内容,进一步明确市场准入和执法监管认定标准。(第一财经)

3. 腾讯与触手已达成在游戏衍生内容领域的授权合作

腾讯与触手已达成在游戏衍生内容领域的授权合作。触手获得腾讯全量游戏的游戏衍生内容授权,成为第一家通过授权协议与腾讯展开游戏衍生内容授权合作的内容平台。(36 氪)

4. 中央办公厅、国务院办公厅印发《知识产权保护意见》

中共中央办公厅 国务院办公厅印发《关于强化知识产权保护的意見》,力争到 2022 年,侵权易发多发现象得到有效遏制,权利人维权“举证难、周期长、成本高、赔偿低”的局面明显改观。到 2025 年,知识产权保护社会满意度达到并保持较高水平,保护能力有效提升,保

护体系更加完善，尊重知识价值的营商环境更加优化，知识产权制度激励创新的基本保障作用得到更加有效发挥。（央视）

5. B 站公布第三季度报告，营收 18.6 亿元，超市场预期

19 日，哔哩哔哩公布三季度财报，营收 18.6 亿元，同比增长 72%，为近五个季度以来最高增速；净亏损 4.06 亿元，同比扩大 65%，较上一季度扩大 29%。财报发布后，B 站盘后股价上涨 3.36%。游戏业务主要受《FGO》与《明日方舟》两款游戏助推，非游戏业务更为强劲，其中电商板块增长最快，达 2.26 亿元，同比增速 703%，直播与增值服务收入 4.53 亿元，本季度 B 站 MAU 达 1.28 亿人，DAU 达 3760 万人，每月付费用户数增长至 790 万。（36 氪）

6. Hulu 直播服务价格涨至每月 54.99 美元

Hulu 通过邮件宣布其 Hulu + Live TV 的价格将从每月 44.99 美元增加到每月 54.99 美元。Hulu 表示此次“涨价”将“使我们能够继续为您提供最佳的直播和点播电视服务。”数据显示，2018 年，Hulu 开播直播服务，目前用户已经超过 100 万。作为迪士尼流媒体视频服务的一部分，不久前，Disney +也正式上线，迪士尼宣布用户可以以 12.99 美元的价格捆绑提供 Disney +, ESPN +和 Hulu（不包含直播服务）。（TechCrunch）

7. 阿里巴巴公布香港 IPO 定价：每股 176 港元

阿里巴巴宣布，由国际发售和香港公开发售组成、共计发行 500,000,000 股普通股的全球发售确定发售价。国际发售与香港公开发售的最终发售价均为每股 176 港元。根据阿里巴巴集团于纽交所上市的每一份美国存托股代表八股普通股的比率，发售价约合每份美国存托股 180 美元。（新浪科技）

五、投资建议

本周，受谷歌云游戏平台 Stadia 正式发布的消息影响，游戏版块整体涨幅较好。从海外各大评测机构对于 Stadia 的评测结果来看，作为一项游戏服务，Stadia 仍存在着内容匮乏、硬件局限性较高、价格上毫无优势等各种各样的问题。但是，其在技术上是有所突破的。在百兆带宽支持下，Stadia 运行高清 3A 游戏的输入延时大致在 150ms 左右，较相同游戏运行在游戏主机上时仅增加了约 50ms 左右的时间。对于大部分游戏来说，这一延时基本上是可以接受的。Stadia 基本验证了在网络环境较好的情况下，云游戏在技术上已经进入了实用阶段，布局云游戏可谓正当其时。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。

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。