

行业研究/专题研究

2019年12月15日

行业评级:

传媒 增持 (维持)

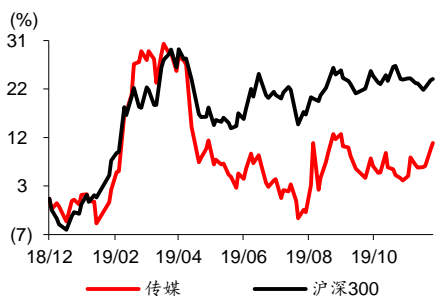
**许娟** 执业证书编号: S0570513070010  
研究员 0755-82492321  
xujuan8971@htsc.com

**周钊** 执业证书编号: S0570517070006  
研究员 010-56793958  
zhouzhao@htsc.com

相关研究

- 1 《传媒: 三大运营商云游戏平台之比较》 2019.12
- 2 《传媒: 短视频领域的国家队-央视频研究》 2019.12
- 3 《传媒: 春风已至, 静候花开》 2019.11

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# 游戏商店类云游戏平台的发展路径

## TMT 一周谈之传媒-20191215

### 本周观点: 板块关注度显著提升, 关注知识产权保护方向

板块近期关注度显著提升, 各行业轮动上涨, 显示资金正在积极布局。中美第一阶段协议达成, 协议文本中, 知识产权保护是重点提及的方向, 我们认为知识产权保护得到政策支持, 行业还处于发展初期, 成长性较高, 短期内关注主题性机会, 长期看好业绩和估值的双重提升。标的关注掌阅科技、安妮股份、汉邦高科等。其他方向关注: 1、游戏关注完美世界、三七互娱、掌趣科技、顺网科技; 2、电影及院线关注万达电影、中国电影、光线传媒、华谊兄弟、横店影视; 3、电视剧关注慈文传媒; 4、超高清视频关注数码科技; 5、VR 关注弘高创意、恒信东方、易尚展示等。

### 云平台主要产品形态: 云电脑和游戏商店

云游戏技术可以认为是一种双向数据流, 每当用户输入数据, 云终端需要按用户的数据输入计算对应的图形输出, 并传到用户端, 当连贯的输入输出形成稳定无延迟的视频流时, 用户即可拥有流畅的游戏体验。目前, 云游戏主流的两种产品形态分别是云电脑和游戏商店, 分别对应虚拟机和容器虚拟化两套技术。虚拟机技术是一项较为通用的技术, 简单理解即为“云上的电脑”。容器虚拟化技术则是将游戏云化后直接在服务器端运行, 具体表现为“云化的游戏平台”。

### 游戏商店类云化游戏平台: 以格来云游戏为例

动视云科技旗下的格来云游戏为国内最早一批进行云游戏尝试的云化游戏平台。格来云游戏平台的内容集中于主机游戏与热门端游, 利用云端免下载的特点通过手机运行, 解决了主机游戏无法由手机承载运行的限制, 尽管延迟问题会较手游更加突出, 但也更能给玩家带去有别于传统手游内容的差异化体验。目前平台游戏均需购买, 购买游戏后仍需向平台支付云游戏服务费用, 目前, 平台收益主要来自于向玩家收取的云游戏服务费用。

### 先发优势突出, 未来仍需找准竞争策略

在探索云游戏业务上, 运营商有网络流量优势、游戏巨头有强大的内容优势, 而创业团队直接切入云游戏业务, 更多优势在于业务的灵活性。以格来云游戏为例, 国内新兴科技公司布局较早, 其云游戏平台已摸索出自己特有的运营模式, 在现阶段已经较快地实现了商业化。在市场格局定型之前, 新兴公司具有先发优势, 并已形成一定的用户基础。利用新兴公司业务灵活的优势, 创业公司云平台仍有希望在云上竞争中脱颖而出。

风险提示: 政策监管进一步加严、云游戏体验不及预期。

重点推荐

公司名称	公司代码	评级	12月13日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国电影	600977.SH	买入	15.20	15.53-16.18	0.80	0.65	0.71	0.75	19.00	23.38	21.41	20.27
凤凰传媒	601928.SH	买入	7.28	9.15-10.37	0.52	0.61	0.67	0.75	14.00	11.93	10.87	9.71
东方财富	300059.SZ	增持	15.18	18.85-19.43	0.14	0.29	0.35	0.44	108.43	52.34	43.37	34.50

资料来源: 华泰证券研究所

## 周观点

12月9日至12月13日，传媒（中信）指数上涨1.56%，日均成交额环比下跌0.90%。上证综指周涨幅1.91%，深证成指周涨幅1.28%，创业板指周涨幅1.66%。传媒板块指数相对创业板跑输0.1pct。

上周传媒板块个股方面涨幅前五的分别为长城影视(30.34%)、慈文传媒(27.31%)、当代明诚(13.79%)、美盛文化(13.28%)、宝通科技(11.89%)；跌幅前五的分别为视觉中国(-22.89%)，奥飞娱乐(-5.18%)，利欧股份(-4.41%)，ST中南(-4.38%)，恺英网络(-4.17%)。

中美第一阶段协议达成，市场风险偏好预计将上升。传媒板块近期关注度显著提升，游戏、影视等行业轮动上涨，显示资金正在积极布局。板块Q3业绩较中报有明显好转，估值位于历史相对低位，具有较高的配置价值。具体看：

- 1、云游戏作为5G最先落地的应用场景，正在快速发展，继谷歌Stadia云游戏平台11月19日上线后，11月29日网易云游戏BETA平台上线，各大厂商动作频频，预计将有持续的消息催化，建议积极关注游戏板块投资机会，标的关注龙头公司完美世界、三七互娱，关注掌趣科技、顺网科技等；
- 2、电影及院线方面，据猫眼专业版，10月票房同比增长约122%，11月票房同比略下滑，根据12月将上映电影，我们认为有望实现同比高增长；且2020年春节档在1月，较往年更早，春节档有望带动板块投资情绪。板块经过长期调整，估值处于相对底部，建议关注龙头万达电影（全产业链龙头，主投主控电影《误杀》于12月13日上映、主投主控《唐人街探案3》将于春节档上映，有望成为头部电影）、中国电影（全产业链龙头，春节档参投《唐人街探案3》、《中国女排》）、光线传媒（春季档《姜子牙》），关注华谊兄弟（冯小刚《只有芸知道》将上映，关注《八佰》定档情况）、横店影视（三四线院线布局，受益春节档，横店影业保底发行春节档《囡妈》）等；
- 3、电视剧行业，近期古装剧《鹤唳华亭》、《庆余年》上线，显示政策监管有所放松，有望带动行业积压存货销售，关注慈文传媒等；

分应用场景来看：

- 1、超高清视频。在世界5G大会上，中国广电董事长赵景春表示超高清视频将是广电5G时代的主要发展方向，我们认为围绕超高清视频的硬件和软件环境已较为成熟，预计明年将有较多进展。标的关注数码科技等；
- 2、VR/AR，将是5G时代的主要应用之一，空间较为广阔。12月19日华为VR Glass正式发售，硬件的普及也将为行业的发展提供基础。关注弘高创意、恒信东方、易尚展示等；
- 3、知识产权保护。中美协议文本中，知识产权保护是重点提及的方向，预计将带动板块表现。我们认为知识产权保护行业得到政策支持，行业还处于发展初期，成长性较高，短期内关注主题性机会，长期看好业绩和估值的双重提升。标的关注掌阅科技、安妮股份、汉邦高科等。

## 周专题：“游戏商店类”云游戏平台的发展路径

5G 时代到来，云游戏有望加速落地，大量云游戏创业公司迎来新的发展契机，这些公司大多直接切入云游戏业务，技术应用方式及业务形态丰富，在云游戏的探索方面有着不同的思路：

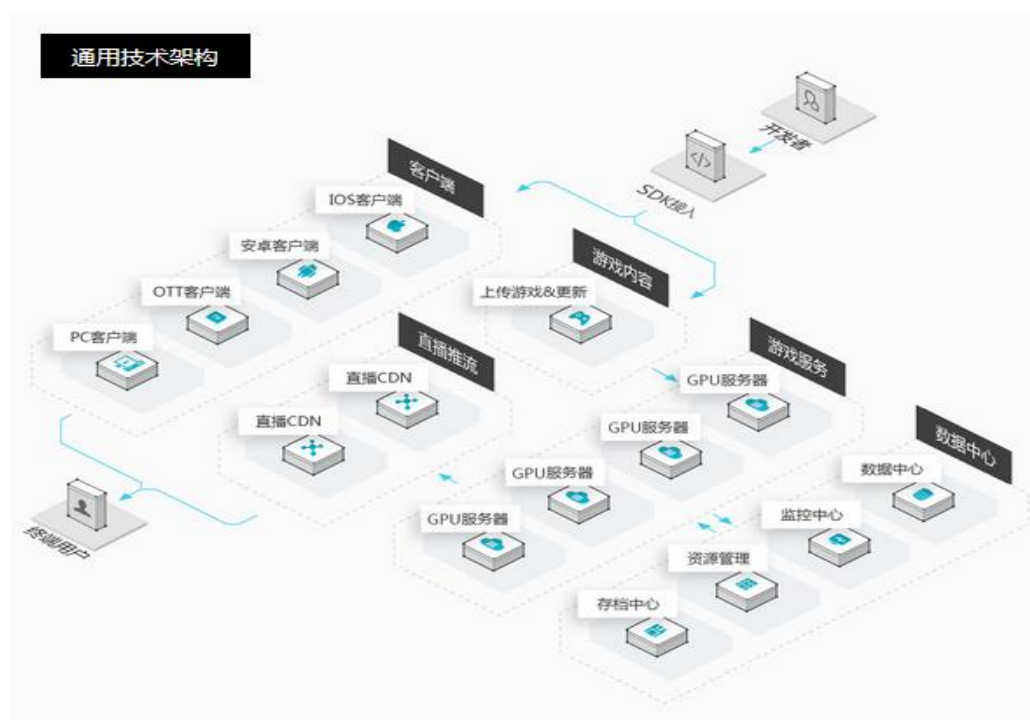
- 1) 在技术方向上，有以虚拟机技术切入的达龙云电脑、极云普惠云电脑等，有以容器虚拟化技术切入的格来云游戏等平台。虚拟机技术对应的产品即为云电脑，容器虚拟化技术对应的产品则类似于游戏商店，具有游戏接入快速便捷、操作性好的特点，是当前主流的云游戏平台服务模式，三大运营商、国内游戏厂商的云游戏平台均采用该技术，我们预计将是未来面向玩家的主要形态；
- 2) 在业务形态上，有面向 C 端的云游戏平台，如以主机 3A 游戏为主的格来云游戏、以手机游戏为主的红手指平台等，以格来云游戏为例，作为早期云游戏平台之一，据其母公司朗玛信息在互动易上公布的数据，至 2019 年 11 月，累计注册用户已超 2,700 万，19 年新增用户超过 700 万，增长率约 35%，均显示出云游戏 C 端的潜力；B 端则以视博云、海马云等为主，这些公司为云游戏产商提供技术解决方案，潜在客户以进军云游戏以推广自身 5G 产品的运营商、希望以 5G 应用带动自身硬件销售的终端制造商为主以及希望拓展自身渠道进行平台建设的游戏研发厂商为主。

### 云平台主要技术：虚拟机与容器虚拟化技术

云游戏技术可以认为是一种双向数据流。可以理解成其是高频互动视频点播场景，每当用户输入数据，云终端需要按用户的数据输入计算对应的图形输出，并传到用户端，当连贯的输入输出形成稳定无延迟的视频流时，用户即可拥有流畅的游戏体验，由于将图形计算放到云端，本地机器仅需要对传输的视频流进行解码，大大减少了对本地设备性能尤其是在图形处理方面的要求，但与此同时云游戏对网速往往有较高要求。

对网速的需求容易理解，越高清的视频，其数据量越大，越需要大容量的带宽进行传输，同时游戏画面作为即时显示的内容，对低延迟有较高的要求，在目前的网络传输协议下，需要合理的服务器布设和终端稳定低延迟的网络才能获得流畅的游戏体验，而带宽越大，则越能获得更好的画面体验。

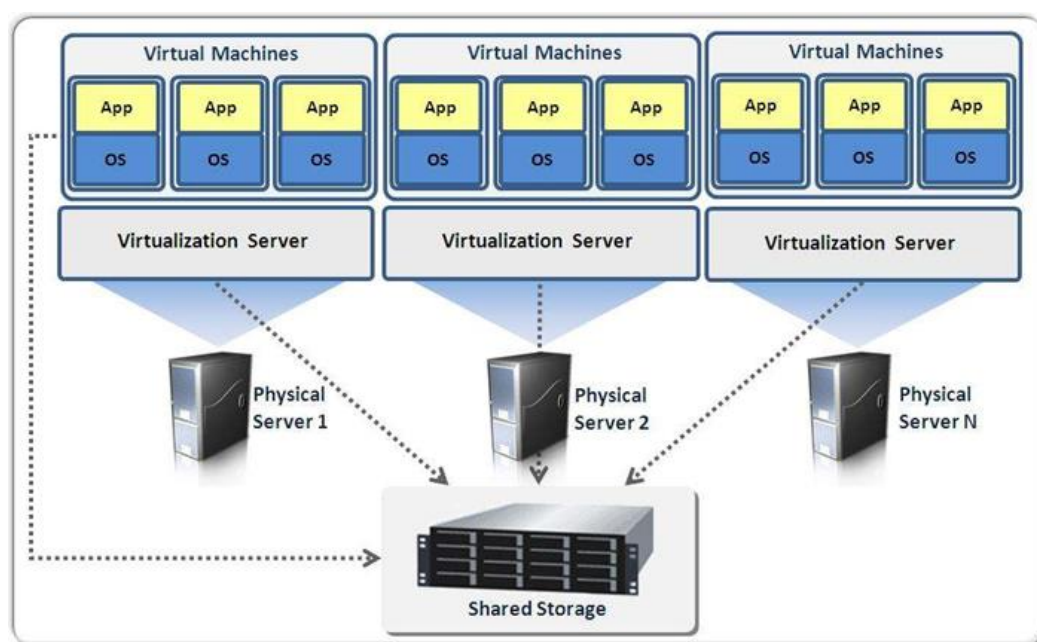
图表1：当前国内云游戏平台通用技术架构



资料来源：蔚领云官网、华泰证券研究所

目前，在云游戏方面，主流的两产品形态分别是云电脑和游戏商店，分别对应虚拟机和容器虚拟化两套技术。两种技术本质上都属于虚拟化技术，同时也是云计算服务的基础。虚拟化技术将计算机的各种实体资源（CPU、内存、磁盘空间、网络适配器等），予以抽象、通过 Hypervisor（它是虚拟化一类软件的统称）将物理资源虚拟化后呈现出来并可供分区、组合为一个或多个硬件配置环境，从而最大化的利用硬件资源，实际的硬件资源被称为“宿主机”，而虚拟机则称为“客户机”，而云计算服务则是充分调用这些服务器的算力，并将这种算力资源提供给用户的一种服务。

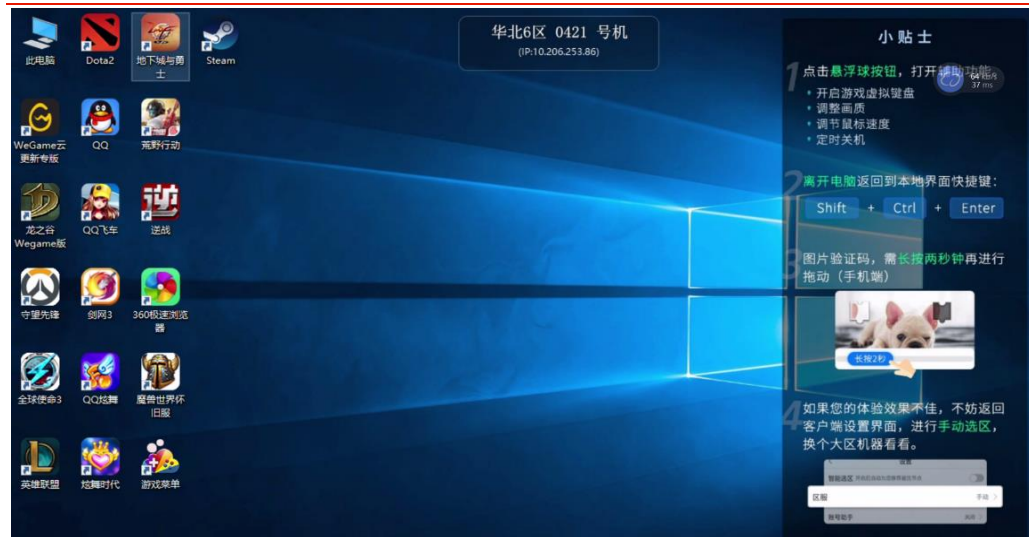
图表2：虚拟化技术示意图



资料来源：博客园、华泰证券研究所

虚拟机技术是一项较为通用的技术，具体表现为“云上的电脑”，目前主流的 Hypervisor 软件是 KVM，KVM 即 kernel-based virtual machine（基于内核的虚拟机），是目前最受欢迎的虚拟机方案，支持 x86 和 arm 架构。使用该技术的云游戏平台，用户进入的界面是一台虚拟机，利用厂商的云计算服务，玩家可以在虚拟机上进行游戏体验。由于该技术采用的 KVM 虚拟化技术为开源技术，主流厂商均对其有一定的优化，采用这种技术壁垒较低，使用及维护成本也较低。除游戏外，云电脑还能提供各种基于虚拟机的服务，这种服务更类似于“云上的网吧”，由于技术通用性较强，难以针对不同的游戏进行算法优化，在运行不同游戏时，服务器并发数不会有显著变化。

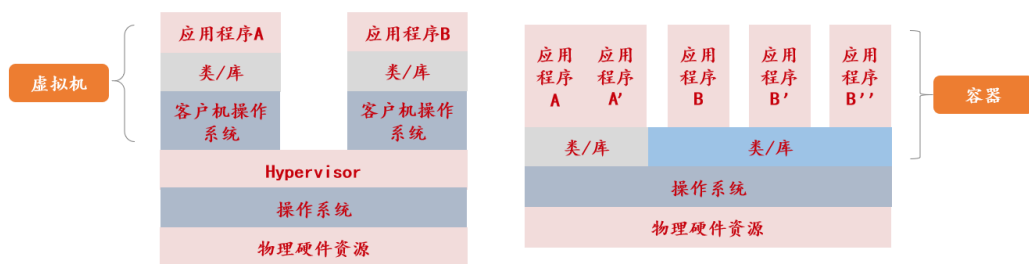
图表3：达龙云电脑运行界面



资料来源：达龙云电脑、华泰证券研究所

容器虚拟化技术则是将游戏云化后直接在服务器端运行，具体表现为“云化的游戏平台”。容器可以看作一个轻量级的虚拟化技术，它不是模拟一个完整的操作系统，而是对进程进行隔离。通过容器技术可以将软件运行所需的所有资源打包到一个隔离的容器中。容器与虚拟机不同，只需要软件工程所需的库资源和设置，由于该方案直接针对进程，从而可以更方便的对不同游戏进行优化，大型游戏占用算力更多，提供更强的体验；而中小型游戏占用算力更小，通过算法优化，在运行中小型游戏时，可以提高并发数，减小相关成本，容器虚拟化技术虽然也有如 Docker 等工具，但在针对游戏的优化上同样需要进行相应技术开发和投入。

图表4：虚拟机与容器技术差别示意图



资料来源：鲜枣课堂、华泰证券研究所

### 游戏商店类云游戏平台：以格来云游戏为例

动视云科技旗下的格来云游戏为国内最早一批进行云游戏尝试的云化游戏平台。2014 年国内迎来电视游戏热，格来云游戏也在当年作为一款安卓智能电视 APP 开启首次内测，后逐渐向手机游戏平台转型，目前游戏接入端口包括移动端（安卓、iOS）、PC 端和 TV 端。

#### 内容集中于主机游戏与热门端游，打造移动玩家差异化体验

格来云游戏平台已上线《看门狗》、《杀手》、《FIFA》、《真三国无双》等系列主机热门游戏，以及《云顶之弈》、《绝地求生大逃杀》等端游，手游数量少。

据游戏工委数据，2019 年第三季度中国移动游戏市场规模占整体的 68.8%，已有不少云平台从手游角度切入云游戏业务，平台内容以手游为主、主机为辅，继续利用移动端的惯性优势。但当前手机终端的性能基本均可在本地支持《和平精英》、《王者荣耀》等大中型手游，而在网络环境尚未有明显改善时，手游入云的体验不及本地游戏，故以云手游作为平台核心内容在短期内对玩家的吸引力相对较低。

格来云游戏在游戏云化阶段将内容集中于主机游戏，从 3A 作品切入，利用云端免下载的特点通过手机运行，解决了主机游戏无法由手机承载运行的限制，尽管延迟问题会较手游更加突出，但也更能给玩家带去有别于传统手游内容的差异化体验。

图表5：格来云游戏运行主机游戏《真三国无双》（左）与端游《云顶之弈》（右）界面



资料来源：格来云游戏 APP、华泰证券研究所

#### 免费与付费游戏在平台上均需支付云服务费用

在格来云游戏平台上进行游戏均需付费，新注册用户拥有免费 1 小时的试玩时间，此后需要通过游戏内货币购买游戏权限。游戏内货币分为云贝和 G 币，云贝可由玩家通过每日打卡和平台任务领取，10 万云贝可换 3 款游戏的畅玩包月；G 币由玩家充值获得，与人民币的兑换比例为 100:1，主要用以购买单款游戏一年/单月的畅玩权益。就目前平台上最热门的 20 款游戏看，单款游戏一年畅玩价格在 100-300 元不等，基本高于 Steam 价格：一月畅玩价格基本 30-70 元左右，《云顶之弈》等免费网络游戏同样需要玩家在平台上支付畅玩的权益费用。

格来云游戏提供两种订阅服务，一种为开通月卡，单月 36 元，购买后每日签到可领取额外云贝；另一种为 SVIP（会员），首充包月 9.9 元，年卡 258 元，购买后每日签到领取云贝数量更多，还可以用云贝购买支持该种支付方式的游戏，同时享受每日免费畅玩全游戏 1 小时、1080p 超清游戏画面、游戏排队时优先权等权益。

整体上，平台收益主要来自于向玩家收取的云游戏服务费用。

图表6: 《火影忍者: 究极风暴 4》格来云游戏购买界面(左)与 Steam 购买界面(右)



资料来源: 格来云游戏 APP、Steam、华泰证券研究所

### 先发优势突出, 未来仍需找准竞争策略

在探索云游戏业务上, 运营商有网络流量优势、游戏巨头有强大的内容优势, 而创业团队直接切入云游戏业务, 更多优势在于业务的灵活性。以格来云游戏为例, 国内新兴科技公司布局较早, 其云游戏平台已摸索出自己特有的运营模式, 在现阶段已经较快地实现了商业化。

在市场格局定型之前, 新兴公司具有先发优势, 并已形成一定的用户基础。但受到网络、内容以及成本的限制, 和行业尚未规模化的影响, 用户体验暂未有质的提升, 付费习惯还未养成。目前腾讯、网易、游族、盛大等游戏研发大厂已纷纷开始搭建云游戏平台, 对云游戏服务已经产生需求的玩家在面对大厂背书的平台时可能会更快转向, 故而新兴公司仍然存在用户流失的风险。

无论是采用云化游戏平台还是云化电脑, 面向 C 端的新兴云游戏平台需兼顾从内容到终端的整个产业链, 而前期服务器、带宽等硬件成本和内容采购成本高, 阻力较大, 已倒逼许多创业公司向 B 端转型。继续深耕细分领域、重点进军海外市场或将成为其面对竞争与不确定性的策略选择。

## 重点公司概况

图表7: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	12月13日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国电影	600977.SH	买入	15.20	15.53~16.18	0.80	0.65	0.71	0.75	19.00	23.38	21.41	20.27
东方财富	300059.SZ	增持	15.18	18.85~19.43	0.14	0.29	0.35	0.44	108.43	52.34	43.37	34.50
凤凰传媒	601928.SH	买入	7.28	9.15~10.37	0.52	0.61	0.67	0.75	14.00	11.93	10.87	9.71

资料来源: 华泰证券研究所

图表8: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>中国电影</b> (600977.SH)	<b>公司 Q3 归母净利润 1.92 亿, 同减 69.53%, 符合市场预期, 维持买入评级</b> 公司 10 月 29 日发布 19 年三季报, Q3 营收 18.85 亿元, 同减 18.13%; 归母净利润 1.92 亿元, 同减 69.53%, 下滑主要因为去年同期公司完成对中影巴可的股权增持, 产生 4.54 亿的投资收益; 扣非后归母净利 1.97 亿元, 同增 23.75%, 业绩符合预期。19 年前三季度营收 67.27 亿, 同减-2.82%; 归母净利润 8.74 亿, 同减 32.67%; 扣非后归母净利 7.83 亿, 同增 2.36%。考虑到 Q4 定档电影较我们预期少, 我们下调公司 19~21 年净利至 12.08/13.35/14.03 亿元, EPS 为 0.65/0.71/0.75 元, 考虑可比公司估值、公司龙头地位, 给予 19 年 PE 24X-25X 估值, 调整目标价为 15.53-16.18 元, 维持买入评级。 <a href="#">点击下载全文: 中国电影(600977 SH,买入): 业绩符合预期, 长线经营稳健</a>
<b>东方财富</b> (300059.SZ)	<b>业绩超预期, 19Q3 净利同比增长 116%</b> 公司披露 2019 年三季报, 19Q1-Q3, 公司营业收入为 30.97 亿元, 同比增长 30.2%, 归母净利润为 13.95 亿元, 同比增长 74.1%。19Q3 单季度, 公司营业收入为 10.99 亿元, 同比增长 47.7%, 环比增长 2.6%; 归母净利润为 5.24 亿元, 同比增长 116%, 环比增长 8.0%。我们认为, 公司业绩超过预期, 公司的流量变现能力逐步在业务中得到体现。我们预计, 2019-2021 年, 公司 EPS 分别为 0.29/0.35/0.44 元, 维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 东方财富(300059 SZ,增持): 19Q3 环比分析: 市占率继续提升</a>
<b>凤凰传媒</b> (601928.SH)	<b>上半年归母净利润同增 14%, 符合预期, 维持买入评级</b> 公司 8 月 28 日发布 2019 年中报, 上半年营收 61.87 亿元, 归母净利润为 8.87 亿元, 扣非后净利润为 8.18 亿元, 分别同增 15.08%/14.10%/34.73%, 业绩符合我们的预期。毛利率提升 1.2pct 至 38.8%。公司内部业务调整逐步到位, 主业增长提速, 进入长期增长周期。我们维持盈利预测, 预计 19-21 年归母净利为 15.42/17.15/19.06 亿元, EPS 为 0.61/0.67/0.75 元, 参考可比公司 19 年 15.8X PE, 给予 PE 15-17X, 目标价 9.15-10.37 元, 维持买入评级。 <a href="#">点击下载全文: 凤凰传媒(601928 SH,买入): 主业增长提速, 进入长期增长周期</a>

资料来源: 华泰证券研究所

图表9: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	12月13日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
完美世界	002624.SZ	37.60	1.32	1.63	1.89	2.13	28.48	23.07	19.89	17.65
华谊兄弟	300027.SZ	4.68	-0.39	0.21	0.28	0.30	-12.00	22.29	16.71	15.60
三七互娱	002555.SZ	23.75	0.48	0.99	1.15	1.32	49.48	23.99	20.65	17.99
掌趣科技	300315.SZ	6.14	-1.14	0.19	0.33	0.40	-5.39	32.32	18.61	15.35
横店影视	603103.SH	17.55	0.51	0.49	0.58	0.67	34.41	35.82	30.26	26.19
顺网科技	300113.SZ	22.55	0.46	0.66	0.76	0.93	49.02	34.17	29.67	24.25
慈文传媒	002343.SZ	11.00	-2.30	0.41	0.57	1.00	-4.78	26.83	19.30	11.00

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

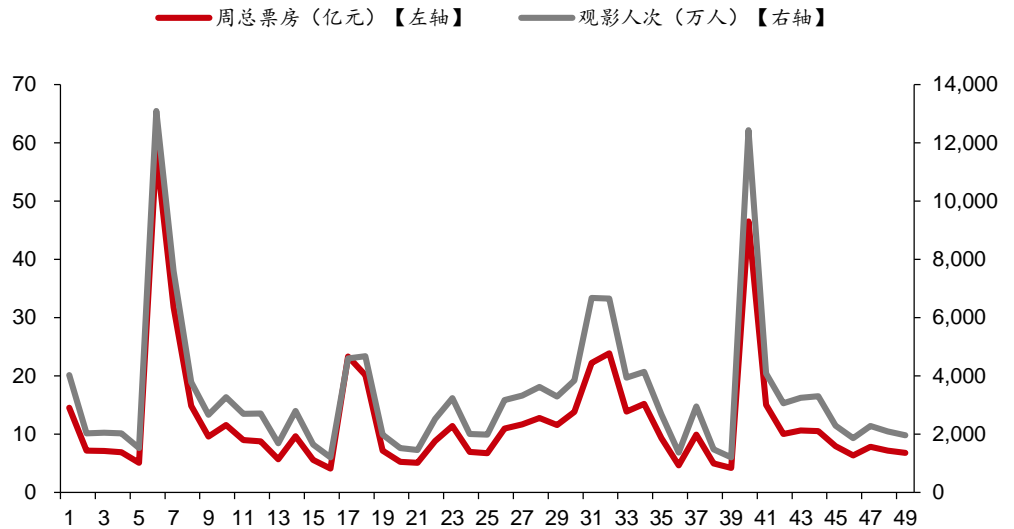


## 行业动态

### 电影市场动态

**电影市场表现 (12月2日-12月8日):** 根据艺恩数据的统计, 12月2日-12月8日, 周全国票房报6.80亿元, 环比下降5.2%; 观影人次0.20亿, 环比下降6.0%; 平均票价34.54元, 环比上升0.29元; 场均人次为8人。

图表10: 2019年第49周电影票房变化趋势



资料来源: 艺恩咨询、华泰证券研究所

图表11: 电影票房排行 (12月2日-12月8日)

影片名称	周票房 (万元)	累计票房 (万元)	平均票价 (元)	场均人次 (人)
勇敢者游戏2:再战巅峰	17,302	17,302	35	15
南方车站的聚会	13,644	13,659	35	14
冰雪奇缘2	9,826	73,573	33	7
利刃出鞘	7,244	16,769	33	7
两只老虎	7,068	20,891	34	5
吹哨人	3,036	3,038	36	7
星际探索	1,948	1,948	33	5
若能与你共乘海浪之上	1,036	1,085	29	6
我为你牺牲	923	923	40	76
我和我的祖国	694	299,088	40	100

资料来源: 艺恩咨询、华泰证券研究所

**电影后市观澜：**日本音乐纪录片《坂本龙一·终曲》将于12月16日上映，由迪士尼发行的《星球大战 6：天行者崛起》、由博纳影业、东方影业、猫眼出品的《叶问 4》均将于12月20日上映。

**图表12： 待上映电影一览**

首映日期	片名	出品方	发行方
2019/12/16	坂本龙一·终曲	DENTSU Music And Entertainment Inc. [日本]	Edition Salzgeber [德国]
2019/12/20	星球大战：天行者崛起	迪士尼、卢卡斯、坏机器人	迪士尼
2019/12/20	叶问 4	博纳影业、东方影业、猫眼	博纳影业、猫眼、华夏电影

资料来源：猫眼、华泰证券研究所

**院线票房表现(12月2日-12月8日)：**万达院线单周票房0.92亿元，环比下降10.39%，市占率14.7%，排名第一；广东大地单周票房0.57亿元，环比下降2.25%，市占率9.1%，位居第二。

**图表13： 一周院线票房排行(12月2日-12月8日)**

院线	票房(亿元)	环比变化	市场份额	人次(万人)	场次(万场)	平均票价(元)
北京万达	0.92	-10.39%	14.7%	268.1	20	34.3
广东大地	0.57	-2.25%	9.1%	186.2	22	30.6
上海联合	0.55	-4.42%	8.8%	156.6	11	35.1
中影数字	0.41	-8.78%	6.6%	125.6	18	32.6
中影南方新干线	0.40	-0.19%	6.4%	128.8	16	31.1
中影星美	0.31	-5.77%	5.0%	97.5	10	31.8
金逸珠江	0.30	3.00%	4.8%	3.3	9	909.1
浙江横店	0.25	-3.84%	4.0%	84.9	12	29.4
江苏幸福蓝海	0.25	-0.91%	4.0%	79.5	8	31.4
华夏联合	0.22	2.18%	3.5%	70.4	8	31.2

资料来源：中国电影发行放映协会、华泰证券研究所

## 一周行业资讯

图表14：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻内容
2019年12月8日	36氪	央视主播朱广权，在央视新闻B站官方账号上发布了一段视频，向B站用户官宣——央视新闻正式入驻B站。除了央视旗下媒体矩阵，包括观察者网、环球时报、中国日报、诸多地方共青团等机构也已入驻B站。其中，也不乏如共青团中央、观视频工作室、央视频等粉丝量数百万的UP主。
2019年12月8日	深圳特区报	华为消费者业务软件部总裁王成录透露，明年华为除了手机、平板和电脑，其他终端产品将全线搭载鸿蒙系统，并在海内外同步推进；鸿蒙系统的全面开源也将在明年8月正式开放。
2019年12月9日	新华社	深圳市统一政务服务App“i深圳”9日发布区块链电子证照应用平台，该平台已实现居民身份证、居民户口簿等24类常用电子证照上链，避免忘带实体证件“多跑腿”的尴尬，同时尽可能保护市民的个人隐私。据深圳市政务服务数据管理局方面介绍，“i深圳”区块链电子证照应用平台支持在线用证、线下用证、授权他人用证等多种用证形式；线下办事授权用证支持无犯罪记录证明、生育登记等100余项高频政务服务事项。
2019年12月9日	36氪	AppAnnie最新发布了2019年11月中国出海发行商收入排行榜单，其中网易位列第一，FunPlus、莉莉丝游戏、腾讯、IGG位列第二至五名。
2019年12月9日	36氪	厦门市人民政府与阿里巴巴集团签订战略合作协议。签约仪式上，厦门和阿里巴巴共同宣布启动了六大项目，涉及一网通办、智慧旅游、智慧大出行、普惠金融等多个方面。根据协议，阿里巴巴将发挥在云计算、区块链、金融科技、人工智能等流域的优势，助力厦门数字城市建设。
2019年12月10日	新浪科技	快手大数据研究院发布的《2019快手直播生态报告》显示，快手直播日活用户数已经突破1亿，56%的主播是90后。此外，快手游戏类直播日活超过5100万。报告提到，快手直播已开放加入公会。
2019年12月10日	36氪	谷歌CEO重新接棒后，首个重要举措之一似乎是放弃谷歌眼镜的非企业用户，这群自2013年以来花费1500美元购买设备的个人用户将无法接入谷歌服务。在推出时，谷歌眼镜的核心功能包括谷歌搜索、Gmail和现已淘汰的Google+，并且提供了适用于YouTube和Hangouts的镜像应用。开发者同时为这款设备创建了各种各样的应用程序，允许用户执行诸如共享视频，创建待办事项列表等操作。目前，谷歌正全力将AR设备推向企业用户。
2019年12月10日	证券时报	低调六年后，OPPO创始人兼CEO陈明永于12月10日公开亮相OPPO未来科技大会，并在在会上表示，随着5G商用和人工智能的落地，融合是趋势未来。在未来计划上，第一，OPPO将在三年间投入500亿用于研发；第二，构建多入口生态，OPPO要做生态、IoT，注重高频率场景，打造跨行业生态；第三，做好服务，尤其是内容服务。
2019年12月10日	IT之家	据国家新闻出版广电总局官方消息，新一批国产游戏版号名单更新，共42款游戏获批，审批时间为12月9日。其中腾讯的《我叫MT自走棋》、网易的《有杀气童话2》、趣丸网络的《长安十二时辰》、中手游的《魔性酷跑》、创梦天地的《镇魂街：武神躯》等游戏均获得版号。
2019年12月10日	未来汽车日报	12月10日，硅谷自动驾驶芯片公司Quanergy宣布与吉利集团合作，双方将致力于实现智能城市和自动驾驶车辆。吉利方面表示，此次合作将帮助其部署激光雷达技术解决方案，提供新型集成式车辆和智能城市解决方案。此外，在20年1月举办的国际消费电子展上，双方将展示智能城市和自动驾驶车辆项目。届时，吉利集团旗下路特斯汽车将配备Quanergy的S3传感器。
2019年12月11日	36氪	上海市经信委发布《第一批上海市人工智能创新中心名单》，确定上海寒武纪信息科技有限公司、上海商汤智能科技有限公司、上海依图网络科技有限公司、深兰科技（上海）有限公司、优刻得科技股份有限公司为上海市人工智能创新中心，聚焦产业创新；上海汽车集团股份有限公司、腾讯科技（上海）有限公司为上海市人工智能创新中心，聚焦应用创新。
2019年12月11日	彭博社	西班牙电信的德国分支机构近日表示，选择了华为和诺基亚提供第五代手机网络升级服务。德国政府目前正在为该国5G网络的扩展制定安全指南，此举预计将要求对天线和基站等设备进行认证。TelefonicaDeutschland Holding AG在其网站上公布声明称，华为和诺基亚将平等地提供无线接入网络，因为它们是“经过验证的战略合作伙伴”。
2019年12月11日	36氪	在腾讯云大数据AI新品发布会上，腾讯云发布了在大数据与AI领域的最新研究成果，包括AI换脸甄别技术AntiFakes、腾讯星图以及企业画像平台等七款新品，并对AI、大数据产品进行全线升级。
2019年12月11日	IDC中国	IDC预计，2020年将有接近1亿部5G智能终端出货量，其中包括5G的智能手机、平板电脑、笔记本等诸多产品。此外，IDC表示，5G时代的到来，将是一场人们生活与工作方式的变革，游戏的交互方式、教育场景的在线化、影音娱乐上广泛应用4/8K视频、办公的无线视频与语音助手、HomeNAS广泛应用引发的终端存储方式的变革等，都说明5G正在创造人类的“新生活”。（IDC中国）
2019年12月12日	网易科技	共享办公空间企业优客工场今日正式披露招股书，准备在纽约证券交易所首发上市，代码以“UK”。优客工场已成500强公司和独角兽企业的栖息地，其中包括沃尔玛、耐克、ABB、今日头条、KEEP、罗辑思维、抖音、BILIBILI、快手。此次优客工场冲刺IPO背后，最大的风险则来自WeWork上市搁浅，市值从470亿美元跌落到不足百亿美元，共享办公领域的降温可能波及优客工场。

资料来源：网易科技、36氪、新浪科技、工信部、IDC中国、IT之家、彭博社、新华社、未来汽车日报、证券时报、深圳特区报、华泰证券研究所

图表15：公司动态

公司	公告日期	具体内容
光线传媒	2019-12-10	关于参股公司杭州当虹科技股份有限公司在科创板上市的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-10\5789329.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-10\5789329.pdf</a>
东方明珠	2019-12-14	东方明珠关于重大资产重组实施进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5796323.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5796323.pdf</a>
	2019-12-12	东方明珠关于北京盖娅互娱网络科技股份有限公司之股权转让的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5790574.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5790574.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

### 1、政策监管进一步加严

游戏行业作为内容领域的重要组成部分，娱乐性较强，同时也存在意识形态属性，因而监管较严格，未来存在政策监管进一步趋严的风险。

### 2、云游戏体验不及预期

云游戏平台需要优质的游戏体验以吸引用户从本地游戏转到云端，但同时，云游戏对网络速度要求较高，在网络速度较差时会面临卡顿、画质变差等缺点，影响玩家游戏体验，若云游戏体验较本地相差较大，则很难吸引新的用户。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com