

研究所

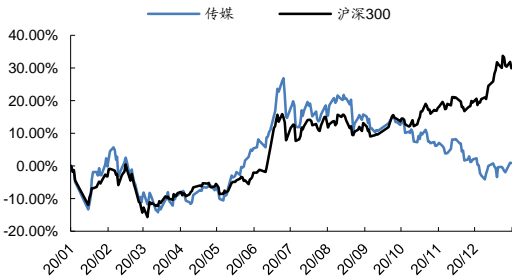
证券分析师:  
021-61981372  
联系人 :

朱珠 S0350519060001  
zhuz@ghzq.com.cn  
于越 S0350120080038  
yuy05@ghzq.com.cn

## 蒸汽平台拟于 2021 年初正式上线，国内 PC 游戏平台迎来新里程碑

### ——传媒行业事件点评报告

#### 最近一年行业走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒	-1.1	-10.3	0.9
沪深 300	8.8	14.3	30.9

#### 最近一年行业 PE 走势

#### 相关报告

- 《传媒行业周报: 汽车空间会成为传媒文娱的下一个增量市场吗?》——2021-01-16
- 《传媒行业周报: 2020 年受疫情影响板块业绩预期渐落地 关注 2021 年快手科技等新经济红利》——2021-01-10
- 《传媒行业周报: 2020 压力测试 2021 重启文化力量新韧性布局时》——2021-01-03
- 《传媒行业周报: 后疫情下的选择》——2020-12-27
- 《传媒行业深度报告: 快手 算法之上的普惠短视频的长逻辑》——2020-12-22

#### 事件:

Valve 表示将与合作伙伴完美世界携手,于 2021 年初启动 Steam 中国版“蒸汽平台”登陆中国的项目,1 月 16 日,蒸汽平台正式亮相完美电竞嘉年华,蒸汽平台首批亮相的游戏有 15 款,包括《古剑奇谭三》《面条人(人类一败涂地)》《了不起的修仙模拟器》《三国志汉末霸业》《沙石镇时光》《完美的一天》《超级巴基球》等。

#### 投资要点:

- **蒸汽平台即将上线,国内 PC 游戏平台迎来新里程碑** Valve Corporation 旗下的 Steam 平台是全球领先的综合性数字发行平台之一,玩家可以在该平台购买、下载、讨论、上传和分享游戏和软件。2020 年,Steam 平台 MAU 达 1.2 亿,DAU6260 万,最高同时在线人数达到 2480 万,新增每月购买者 260 万。与 2019 年相比,2020 年度游戏购买量同比增长 21.4%,游戏使用时长同比上升 50.7%。而蒸汽平台是由完美世界代理的中国版 Steam 数字内容分发平台,蒸汽平台专为中国玩家量身定制,将提供高速的服务器,高质量的本地化运营,新鲜奇特的游戏体验和分享途径,平台也会支持 VR 虚拟现实等新技术,同时逐步构建海量游戏库,从而满足不同年龄和品味玩家的需求。
- **2020 年中国主机/单机游戏市场规模为 23 亿元,同比增长 30.7%,高于 2020 年中国游戏市场规模增速** 从全球看,据 Newzoo 数据统计,2020 年全球数字版/盒装 PC 游戏(从 Steam、Epic Games 商城等网站或服务商处下载数字版或作为实体产品售卖的 PV 游戏)的收入预计为 342 亿美元,同比增加 7.9%,占全球游戏市场规模的 20%。从国内看,据伽马数据测算,2020 年中国主机/单机游戏实际销售收入为 23 亿元,同比增长 30.7%,高于 2020 年中国游戏市场规模增速,目前中国核心主机/单机游戏用户在数千万级别,2021 年中国主机/单机游戏市场规模有望突破 28 亿元,随着用户付费能力的提升及版权意识的增强,中国主机/单机游戏开发的市场环境逐渐改善,相关产品的活跃度也在快速提升。

- **蒸汽平台助力海内外开发商发行优质游戏，也让游戏内容更加健康化、合理化，利于行业长期良性发展** 蒸汽平台除了将海外精品游戏引进来，也将为更多的国内游戏开发商提供精品国产游戏的展示平台，蒸汽平台的游戏内容也将受中国法律监管，实名与防沉迷系统等国内游戏管理细则将在平台落实，用户数据将保留在境内服务器，同时，在游戏版号管控的背景下，游戏内容也将更加精品化。
- **行业评级及投资策略** 给予行业推荐评级。从国内游戏厂商的布局来看，腾讯、网易、完美世界、中手游、游戏科学等厂商在主机/单机游戏领域均有布局，2020年游戏科学的《黑神话：悟空》demo横空出世，引起海内外玩家的热烈讨论与关注，国产3A游戏热度渐起。此外，未来蒸汽平台与腾讯的WeGame平台的良性竞争将会促进行业发展，两大平台在游戏内容上的竞争，也有望为国产游戏开发商提供良好的发行环境，促使主机/单机游戏行业实现健康快速的发展。
- **公司角度**，建议关注完美世界，公司不仅与Valve合作推出蒸汽平台，也拥有《DOTA2》和《CS:GO》两款强电竞属性PC游戏的中国大陆独家运营权，有望为蒸汽平台带来较大的用户基础，同时公司具备优质的主机/单机游戏研发能力，如《非常英雄（Unruly Heroes）》《DON'T EVEN THINK》等，未来公司自研产品有望与蒸汽平台发挥更多的协同作用。
- **风险提示：** 市场竞争加剧风险、行业政策监管风险、蒸汽平台游戏供给不足风险、Steam国际版锁区对蒸汽平台产生负面影响风险、蒸汽平台延期上线风险。

#### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2021-01-19 股价（人民币）	EPS（人民币）			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
002624.SZ	完美世界	26.33	1.16	1.24	1.50	37.98	21.21	17.56	未评级
0700.HK	腾讯控股	547.19	9.64	13.16	15.74	34.44	41.65	34.82	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：港元对人民币汇率取 1 港元=0.8354 元人民币；未评级盈利预测取自万得一致预期）

## 【传媒与互联网组介绍】

朱珠，会计学学士、商科硕士，拥有实业从业经验，目前主要负责文化传媒、互联网行业研究  
于越，新南威尔士大学金融硕士，吉林大学理学学士，2020年加入国海证券，拥有实业经验，现从事传媒互联网行业研究

## 【分析师承诺】

朱珠，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。