

增持

——维持

日期：2021年03月17日

行业：传媒-游戏



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师：胡纯青

Tel: 021-53686150

E-mail: huchunqing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518110001

近6个月行业指数与沪深300比较



证券研究报告/行业研究/行业动态

2月国内手游市场环比增长12.24%

■ 一周表现回顾：

上周沪深300指数下跌2.21%，传媒板块下跌4.78%，跑输沪深300指数2.57个百分点。游戏板块下跌6.11%，跑输沪深300指数3.90个百分点，跑赢传媒板块1.33个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有世纪华通(+6.76%)；上周跌幅较大的有凯撒文化(-18.24%)、完美世界(-11.24%)。

■ 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)、《最强蜗牛》(青瓷数码)、《完美世界》(完美世界)、《新诛仙》(完美世界)、《新笑傲江湖》(完美世界)以及《新神魔大陆》(完美世界)。新游戏方面，《荣耀大天使》(三七互娱)畅销榜排名20+；《一念逍遥》(吉比特)排名维持Top10左右；新上线的《提灯与地下城》(青瓷数码)同样排名Top10，表现超市场预期。

新开测手游：本周新开测游戏超过30款，包括归属于A股上市公司名下的游戏共7款，其中3款游戏正式上线。

游戏版号：前一周，国家新闻出版署官网公布了3月第一批国产网络游戏版号的审批信息。此次共有86款国产网络游戏取得版号，由A股上市公司及其关联公司运营的游戏共13款，包括《原始征途》(巨人网络)、《军团》(吉比特)、《斗罗大陆：魂师对决》(三七互娱研发)等。

■ 投资建议：

根据伽马数据，2021年2月，中国移动游戏市场实际销售收入211.98亿元，环比增长12.24%，收入增长主要受益于春节期间充值活动及新产品推动。2021年的前两个月，国内手游市场收入合计约400亿元，达成去年一季度收入的72.4%，有望超越去年同期创下的阶段性高点，继续保持同比正增长。近期，多家游戏公司重点产品开始陆续上线，其中一小部分产品的前期广告推广成本的确较高，对公司的短期业绩构成一定压力，但多数公司的推广开支仅占当期收入的10%-20%，对业绩的影响有限，对游戏板块无需过度悲观。

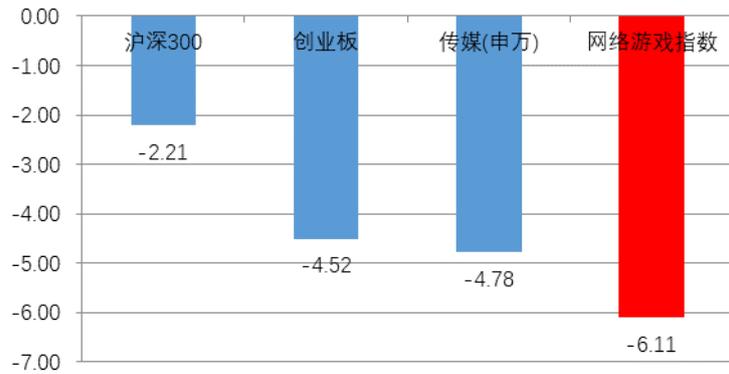
■ 风险提示：

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

一、上周行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 2.21%，传媒板块下跌 4.78%，跑输沪深 300 指数 2.57 个百分点。游戏板块下跌 6.11%，跑输沪深 300 指数 3.90 个百分点，跑赢传媒板块 1.33 个百分点。

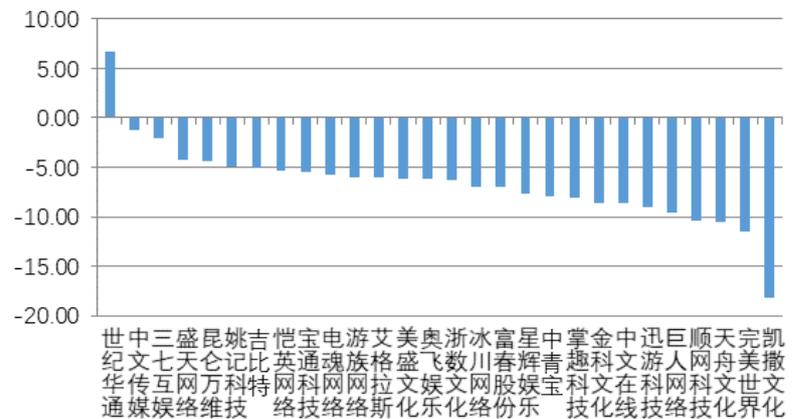
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有世纪华通 (+6.76%)；上周跌幅较大的有凯撒文化 (-18.24%)、完美世界 (-11.24%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



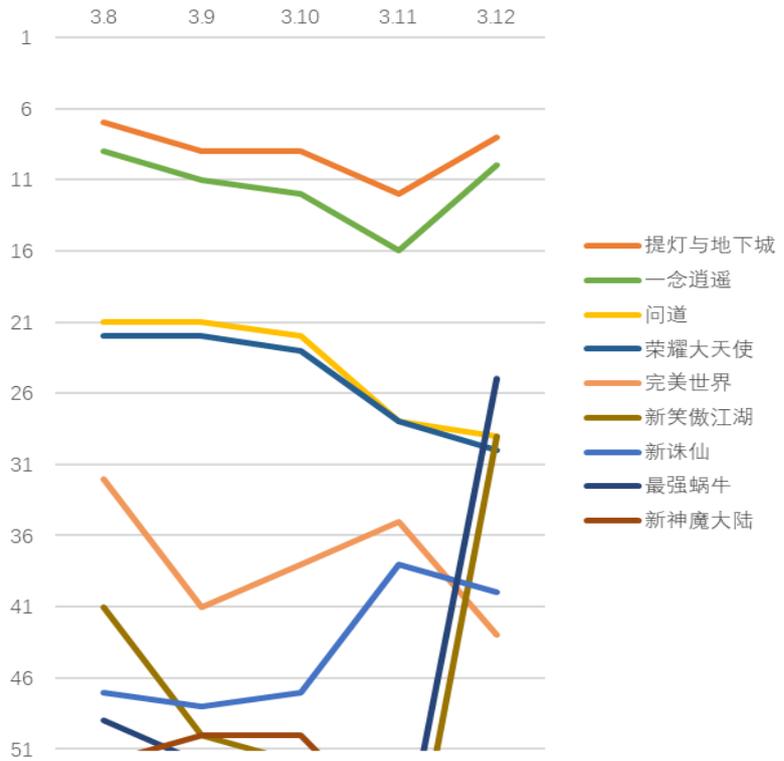
数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、《最强蜗牛》(青瓷数码)、《完美世界》(完美世界)、《新诛仙》(完美世界)、《新笑傲江湖》(完美世界)以及《新神魔大陆》(完美世界)。新游戏方面,《荣耀大天使》(三七互娱)畅销榜排名 20+;《一念逍遥》(吉比特)排名维持 Top10 左右;新上线的《提灯与地下城》(青瓷数码)同样排名 Top10,表现超市

市场预期。

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: 本周新开测游戏超过 30 款, 包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 7 款, 其中 3 款游戏正式上线。

表 1 新开测手游 (A 股上市公司部分)

| 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 |
|------|------------|------|--------|------|--------|-------------|
| 3.16 | 魔力时光 | 东方明珠 | 东方明珠 | 三消 | 公测 | iOS&Android |
| 3.16 | 斗罗大陆: 武魂觉醒 | 智虎网络 | 三七互娱 | 卡牌 | 不删档内测 | iOS&Android |
| 3.18 | 非常英雄: 救世奇缘 | 完美世界 | 完美世界 | RPG | 上线 | iOS&Android |
| 3.18 | 少女的王座 | 星辉游戏 | 星辉娱乐 | RPG | 删档内测 | Android |
| 3.18 | 伊甸园的骄傲 | 游族网络 | 游族网络 | 卡牌 | 限量删档测试 | Android |
| 3.18 | 永不言弃: 镜世界 | 星漫科技 | 世纪华通 | 休闲 | 测试 | Android |
| 3.18 | 代号: 黎明 | 君海网络 | 卧龙地产 | 策略 | 删档内测 | Android |

数据来源: GameRes、上海证券研究所整理

游戏版号: 前一周, 国家新闻出版署官网公布了 3 月第一批国产网络游戏版号的审批信息。此次共有 86 款国产网络游戏取得版号, 由 A 股上市公司及其关联公司运营的游戏共 13 款, 包括《原始征途》(巨人网络)、《军团》(吉比特)、《斗罗大陆: 魂师对决》(三七互娱研发) 等。

表 2 版号获取情况 (A 股上市公司部分)

| 审批日期 | 游戏名称 | 出版单位 | 运营单位 | 关联上市公司 | 申报类别 |
|------|-----------|-----------------|----------------|-----------------|---------|
| 3.04 | 原始征途 | 上海巨人网络科技有限公司 | 巨人移动科技有限公司 | 巨人网络 | 移动 |
| 3.04 | 军团 | 厦门雷霆互动网络科技有限公司 | 深圳雷霆信息技术有限公司 | 吉比特 | 移动 |
| 3.04 | 拣爱 | 深圳中青宝互动网络股份有限公司 | 深圳时代首游互动科技有限公司 | 中青宝 | 移动 |
| 3.04 | 织言辨语 | 江苏凤凰电子音像出版社有限公司 | 江苏凤凰数字传媒有限公司 | 凤凰传媒 | 移动 |
| 3.04 | 潮人篮球 2 | 互爱互动(北京)科技有限公司 | 互爱互动(北京)科技有限公司 | 万达电影 | 移动 |
| 3.04 | 赛博幻想 | 成都哆可梦网络科技有限公司 | 成都哆可梦网络科技有限公司 | 惠程科技 | 移动 |
| 3.04 | 山海浮梦录 | 浙江出版集团数字传媒有限公司 | 浙江盛和网络科技有限公司 | 恺英网络 | 移动 |
| 3.04 | 天境传说 | 深圳冰川网络股份有限公司 | 深圳千阳网络技术有限公司 | 冰川网络 | 移动 |
| 3.04 | 超星崛起 | 合肥乐堂动漫信息技术有限公司 | 苏州仙峰网络科技股份有限公司 | 星辉娱乐 | 移动 |
| 3.04 | 寻龙英雄 | 上海游族信息技术有限公司 | 上海游族信息技术有限公司 | 游族网络 | 移动 |
| 3.04 | 我快递送得超快 | 三辰影库音像出版社有限公司 | 游点好玩(北京)科技有限公司 | 世纪华通 | 移动 |
| 3.04 | 斗罗大陆:魂师对决 | 成都盈众九州网络科技有限公司 | 上海玄霆娱乐信息科技有限公司 | 阅文集团/ 三七互娱研发 | 移动 |
| 3.04 | 就要玩台球 | 杭州浮云网络科技有限公司 | 杭州浮云网络科技有限公司 | 顺网科技 | 移动-休闲益智 |
| 3.04 | 狂热酷跑 | 杭州哲信信息技术有限公司 | 南京翰达睿信息技术有限公司 | 金科文化 | 移动-休闲益智 |

数据来源: 国家新闻出版署官网、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 |
|-----|----|----|----|
|-----|----|----|----|

请务必阅读尾页重要声明

| | | | |
|------|--------|------|---|
| 三七互娱 | 002555 | 业绩快报 | <p>公司公布 2020 年业绩快报：全年实现营收 144 亿元，同比增长 8.87%；实现归母净利润 27.76 亿元，同比增长 31.28%。公司积极开拓海外市场，全球化战略布局提速显著，公司海外业务营业收入取得了大幅度增长。</p> |
| 三七互娱 | 002555 | 业绩预告 | <p>公司公布 2021 年一季度业绩预告，预计实现归母净利润 8,000.00 万元-12,000.00 万元，同比下滑 83.54%-89.02%。公司一如既往地推进战略目标的实施，公司预计营业收入环比增幅为 15%到 20%，这主要基于移动游戏业务在国内和海外均取得较大发展。净利润下滑主要是因为：1、公司游戏业务具有先投入后回收的特性；2、公司在海外市场投放的策略型产品具有运营生命周期长、前期投入大的特点，因而对公司 2021 年一季度销售费用率带来阶段性影响；3、公司在报告期内继续加大在研发方面的投入。</p> |
| 世纪华通 | 002602 | 股份转让 | <p>公司控股股东华通控股及其一致行动人上虞鼎通与林芝腾讯签署了《股份转让协议》，华通控股拟将其所持有的公司 190,313,307 股无限售流通股（占公司总股本的 2.55%）、鼎通投资拟将其所持有的公司 182,314,541 股无限售流通股（占公司总股本的 2.45%）转让给林芝腾讯；华通控股与王苗通先生拟将其合计持有的公司 372,627,848 股无限售流通股（占公司总股本的 5.00%），通过协议转让的方式转让给王佳先生。本次权益变动完成后，王佳先生将直接持有公司公司股份总数的 10.28%，林芝腾讯将直接持有公司股份总数的 10.00%。公司将变成无实际控制人状态。</p> |
| 宝通科技 | 300031 | 业绩预告 | <p>公司公布 2021 年一季度业绩预告，预计实现归母净利润 11,844.25 万元-13,620.88 万元，同比增长 0%-15%。公司深化区域化发行与运营，深耕区域市场。子公司易幻网络专注于移动网络游戏的海外发行和运营，业务保持稳定增长</p> |

数据来源：Wind、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. Unity 发布《2021 游戏市场风向标报告》

近日，实时 3D 内容创作和运营平台 Unity 就发布了《2021 游戏市场风向标报告》，深度解读了过去一年新冠疫情对全球游戏玩家和游戏开发者带来的变化。该报告分析了基于 Unity 平台开发及运营的游戏所触达的 28 亿全球月活玩家用户，结合行业内最大的数据集对新冠疫情为全球游戏产业造成的影响进行了全方位的阐释。

游戏公司需要持续开发新内容来吸引玩家并创造收入，因此高质量游戏内容的开发仍是重中之重。对多人联机游戏来说，平均一次大型内容更新可以让游戏同时在线玩家峰值（PCU）增长 11%以

上。

报告发现，在游戏内容更新后的第一周，每周平均 PCU 呈现出强劲增长势头（第一周增长了 12.45%），并且在第 6 周前一直高于基准（季度更新发布前一周）PCU 表现。

2020 年，在手机、PC、主机多端发布的跨平台游戏获得了成功，例如 2020 年发布的《Among Us》和《原神》，覆盖更多平台意味着游戏能够触达更多玩家。在本次调研中，96% 的游戏开发者都表示，跨平台是多人联机游戏在 2021 年获得成功的关键策略之一。

回顾过去一年，移动游戏和高清游戏（PC，macOS 和其他台式机平台的游戏）的日活跃用户（DAU）和用户粘性均较 2019 年有明显增长，其中涨幅最大的当属高清游戏。具体而言，高清游戏的 DAU 平均增加了 38.27%，粘性平均提高了 1.82%（考虑到大多数游戏的粘性都在 10% 左右，这个增长是非常显著的）。在此背景下，支持跨平台的游戏无疑是更符合玩家游戏行为的。

疫情对诸多消费行业带来了打击，但手游市场却逆势增长。自去年年初疫情爆发以来，游戏内购（IAP）次日购买量就开始增长，并持续了一整年。与 2019 年相比，2020 年移动端游戏广告总收入增长达 8% 以上，IAP 次日购买量增长超过 50%。（Gameres）

2. B 站通过港交所聆讯 最快下周启动招股

国内知名互联网公司哔哩哔哩(BILIBILI, 简称 B 站)已通过港交所聆讯，最快将于下周启动招股。B 站此次拟募资约 30 亿美元(约 232.5 亿港元)，高盛、摩根大通、摩根士丹利和瑞银为保荐人。对于 B 站而言，在香港上市可以成为其连接中国内地投资者的重要桥梁。

业内人士指出，参考汽车之家、百度等年内寻求在港第二上市的中概股进度，在通过港交所聆讯后，B 站下一步将启动招股，顺利的话有望在 3 月内挂牌。

自 2018 年 3 月 28 日在美国上市至今，B 站获得了海内外投资者的高度认可。截至 2021 年 3 月 10 日，在美上市近三年间，B 站的股价累计涨幅达 796.52%，年化收益率高达 109.18%，市值近 400 亿美元。B 站最高上涨到 157.66 美元/股，较发行价上涨高达 12.7 倍。

自 2019 年底阿里巴巴赴港上市，选择“回家”的中概股越来越多，京东、网易、百胜中国、新东方等 9 家公司在 2020 年相继完成了港股上市。而 2021 年以来，已经在美国上市的汽车之家、

百度也先后通过了港交所聆讯。港交所于 2018 年在《上市规则》增加了《第 19C 章》，为在香港寻求“第二上市”的公司指明了道路。加上 2020 年以来，美国对包括中概股在内的外国在美上市公司提出了更苛刻的监管要求，以及中美关系的阶段性紧张，直接推动了在美中概股回港上市潮。（证券之星）

3. 快手推出“发电计划”：每月拿出亿级流量扶持二次元内容

近日，快手 (01024.HK) 正式推出“发电计划”，每月将拿出亿级流量重点扶持二次元内容。二次元垂类作者在快手上发布相关话题视频即可参与活动，官方将根据内容质量给予额外曝光。同时，针对月度内容数据领先及季度涨粉显著的作者，官方将进行最高百万级流量扶持及其他额外奖励。

据快手官方介绍，针对二次元内容的流量扶持计划将长期存在，未来快手会持续发力建设二次元内容生态。（IT之家）

五、投资建议

根据伽马数据，2021 年 2 月，中国移动游戏市场实际销售收入 211.98 亿元，环比增长 12.24%，收入增长主要受益于春节期间充值活动及新产品推动。2021 年的前两个月，国内手游市场收入合计约 400 亿元，达成去年一季度收入的 72.4%，有望超越去年同期创下的阶段性高点，继续保持同比正增长。近期，多家游戏公司产品开始陆续上线，其中一小部分产品的前期广告推广成本的确较高，对公司的短期业绩构成一定压力，但多数公司的推广开支仅占当期收入的 10%-20%，对业绩的影响有限，对游戏板块无需过度悲观。

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

分析师声明

胡纯青

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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±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±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

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。