

增持

——维持

日期：2021年03月23日

行业：传媒-游戏



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师：胡纯青

Tel: 021-53686150

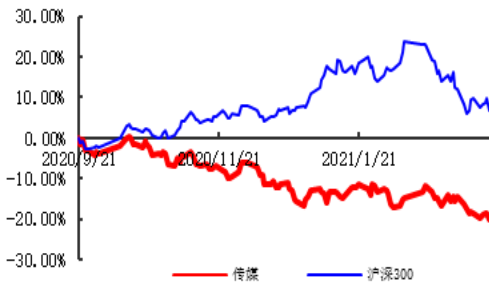
E-mail: huchunqing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告/行业研究/行业动态

谷歌宣布下调前百万美元分成比例

近6个月行业指数与沪深300比较



■ 一周表现回顾：

上周沪深300指数下跌2.71%，传媒板块下跌1.58%，跑赢沪深300指数1.13个百分点。游戏板块下跌0.24%，跑赢沪深300指数2.47个百分点，跑赢传媒板块1.34个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有美盛文化(+9.66%)、艾格拉斯(+6.45%)；上周跌幅较大的有三七互娱(-23.40%)、完美世界(-13.00%)。

■ 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)、《一念逍遥》(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)、《新神魔大陆》(完美世界)以及《荣耀大天使》(三七互娱)。新游戏方面，《提灯与地下城》(青瓷数码)排名小幅下滑至20左右；本周新上线的《斗罗大陆：武魂觉醒》(三七互娱)同样暂列畅销榜Top20左右。

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5款，其中1款游戏正式上线，该游戏为《上古卷轴：刀锋》(世纪华通)，系该IP首款手游。

游戏版号：本周，国家新闻出版署官网公布了3月第二批国产网络游戏版号的审批信息。此次共有80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11款，包括《刃心2》(吉比特)、《旭日之城》(神州泰岳)、《胡莱三国4》(万达电影)等。

■ 投资建议：

本周，谷歌宣布将于7月1日下调其旗下应用商店Google Play前100万美元收入内的分成比例至15%。这一举措整体上与此前苹果公司公布的中小开发者优惠政策类似，而不同之处在于：如果开发者的年度收入超过了百万美元，那么苹果公司将会把这第一个百万美元的平台分成调整回以往的30%，而Google Play不会。也就是说，所有开发者都将享受到前百万美元15%分成的平台优惠政策，国产手游出海公司也不例外，有望因此收获更高的利润。而在国内安卓市场，目前仍然只有极少数头部产品通过谈判迫使平台方在分成比例上做出让步，而随着游戏产业精品化态势的进一步深化，未来终将有更多精品游戏的研发商收获更高比例的分成。

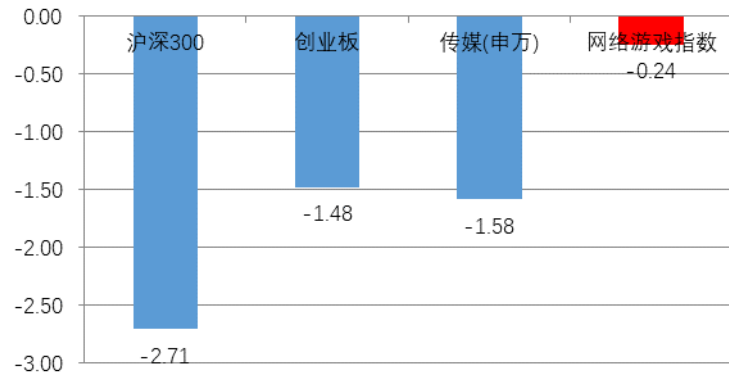
■ 风险提示：

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 2.71%，传媒板块下跌 1.58%，跑赢沪深 300 指数 1.13 个百分点。游戏板块下跌 0.24%，跑赢沪深 300 指数 2.47 个百分点，跑赢传媒板块 1.34 个百分点。

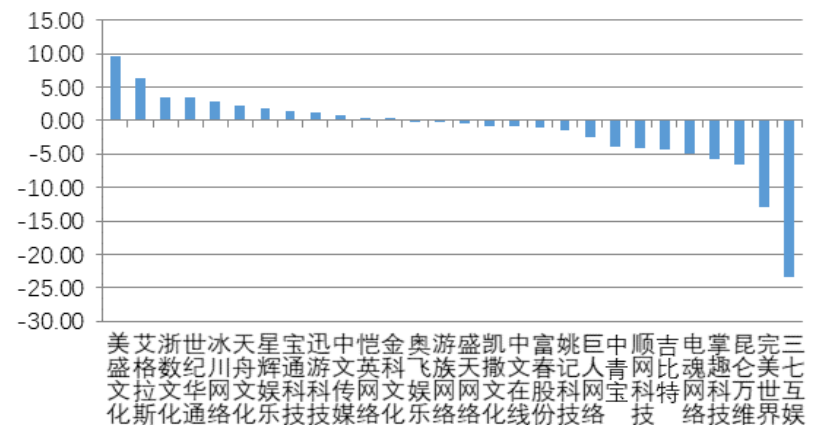
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有美盛文化 (+9.66%)、艾格拉斯 (+6.45%)；上周跌幅较大的有三七互娱 (-23.40%)、完美世界 (-13.00%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



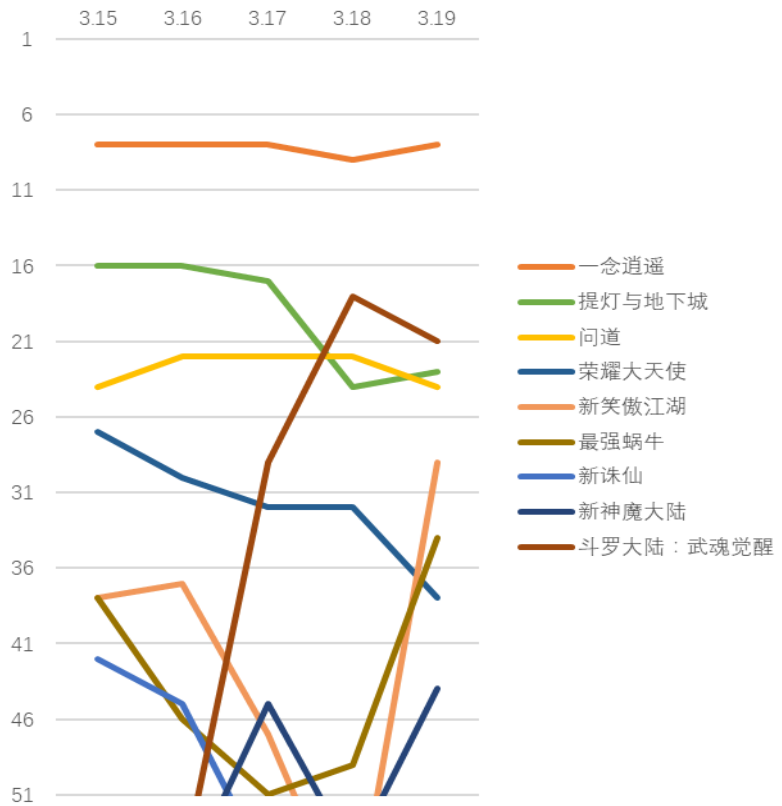
数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、《一念逍遥》(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)、《新神魔大陆》(完美世界)以及《荣耀大天使》(三七互娱)。新游戏方面,《提灯与地下城》(青瓷数码)排名小

幅下滑至 20 左右；本周新上线的《斗罗大陆：武魂觉醒》（三七互娱）同样暂列畅销榜 Top20 左右。

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 5 款，其中 1 款游戏正式上线，该游戏为《上古卷轴：刀锋》（世纪华通），系该 IP 首款手游。

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
3.22	上古卷轴：刀锋	盛趣游戏	世纪华通	RPG	上线	iOS&Android
3.23	攻城天下	米趣玩科技	聚力文化	SLG	删档计费	Android
3.25	汤姆猫荒野派对	金科文化	金科文化	休闲射击	计费删档	Android
3.25	幻象回忆	易界网络科技	宝通科技	RPG	限量删档	Android
3.26	盛唐幻夜	星辉天拓	星辉娱乐	RPG	删档内测	Android

数据来源：GameRes、上海证券研究所整理

游戏版号：本周，国家新闻出版署官网公布了 3 月第二批国产网络游戏版号的审批信息。此次共有 80 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 11 款，包括《刃心 2》（吉比特）、《旭日之城》（神州泰岳）、《胡莱三国 4》（万达电影）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
3.19	森林英雄	方圆电子音像出版社有限责任公司	上海邀玩网络科技有限公司	大唐电信	移动
3.19	侠义风云诀	成都盈众九州网络科技有限公司	成都梦工厂网络信息有限公司	博瑞传播	移动
3.19	铃兰计划	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	客户端、PS4	移动
3.19	恶魔秘境	湖北省扬子江影音有限责任公司	成都游茶科技有限公司	客户端	移动
3.19	临界存在少女	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
3.19	刃心 2	厦门雷霆互动网络有限公司	厦门青瓷文化传播有限公司	吉比特	移动
3.19	旭日之城	北京科海电子出版社	北京壳木软件有限责任公司	神州泰岳	移动
3.19	胡莱三国 4	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
3.19	全民军棋大战	杭州边锋网络技术有限公司	杭州边锋网络技术有限公司	浙数文化	移动-休闲益智
3.19	家园改造计划	杭州边锋网络技术有限公司	苏州尚游网络科技有限公司	浙数文化	移动-休闲益智
3.19	细胞成长日记	杭州润趣科技有限公司	浙江盛和网络科技有限公司	恺英网络	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 3 公司重点公告

公司名	代码	事件	内容
宝通科技	300031	员工持股计划	公司公布第二期员工持股计划草案第二次修订稿, 本员工持股计划资金总额不超过 4 亿元, 拟以协议转让方式购买大股东樟树市牛曼投资管理中心 (有限合伙) 持有的公司股票, 本次购买标的股票数量下限为 1,984 万股, 上限为 2,000 万股, 不低于公司总股本的 5%, 不超过公司总股本的 5.04%。存续期 5 年, 持有人合计不超过 80 人。

中文传媒	600373	认购基金完成备案	公司与北京挑战者科技有限公司及其他投资者于 2020 年 11 月 12 日共同签署《厦门元趣新锐创业投资合伙企业（有限合伙）有限合伙协议》，拟认购厦门元趣新锐创业投资合伙企业（有限合伙）基金份额。该基金募集资金规模为人民币 5,890 万元，由北京创新壹舟投资管理有限公司担任普通合伙人，公司作为有限合伙人参与投资，认缴出资额为 2,500 万元，认缴出资比例为 42.4448%。近日，公司接到通知，元趣新锐基金已在中国证券投资基金业协会完成备案手续。
昆仑万维	300418	关注函补充回复	说明 Star Group 未来三年收入预期增长率较高的依据及合理性：Star Group 近两年收入持续快速增长，2019 年、2020 年收入增长率分别为 141%、216%，且根据企业月度活跃用户、财务数据情况来看，月活数及营业收入逐月提升，呈增长态势，截至 2020 年 12 月月活数为 5,244 万，较 2019 年底月活数 1,200 万，增势明显。2020 年度 Star Group 由于月活数的持续增长，对应的营业收入，每季度增长都在 30% 以上。以 2020 年 12 月营业收入 8,784.91 万为基数乘以 12 个月，2021 年营业收入将至少达到 105,418.92 万，对比 2020 年的 62,035.78 万增长 69.9%，所以 2021 年营业收入增长 70% 的预期是合理的。预测在 2021 年及 2022 年 Star Group MAU 增长 60% 及 50% 的基础上，收入相对于 MAU 增长体现相对滞后，在业务模式及单用户营收贡献稳定的情况下，2022 年、2023 年收入增长率达到 55%、34% 的是合理的。
神州泰岳	300002	业绩快报	公司公布 2020 年业绩快报：公司营业收入突破 35 亿元，较上年同期增加 101.70%；归属于上市公司股东净利润 35,154.64 万元，较上年同期扭亏为盈。2020 年公司对 ICT 业务实行了强有力的业绩改善措施，并取得了显著的成效，业绩较上年同期明显改善；公司游戏业务团队积极开拓海外市场，净利润较上年同期大幅增加。报告期内主要产品《Age of Z Origins》月流水保持稳步增长，截至 2020 年 12 月底，单月流水已突破 2,000 万美元；同时，《War and Order》全年总流水较 2019 年有明显增加。

数据来源：Wind、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 广电 23 省子公司统一更名

近日，中国广电网络股份有限公司公布了《关于指导帮助中国广电网络股份有限公司各省子公司名称变更相关工作的函》。工作函中提到，中国广电将在全国范围内正式启动各省级子公司更名工作。其中，各省网公司更名工作将在 2021 年 5 月 31 日前完成，县级分子公司将在 2021 年 6 月 30 日前完成。

广电系从 1998 年就有了实现“全国一网”的梦想，可是之后

尝试数次都失败了。直到 2020 年，中国广播电视网络股份有限公司成立，国网整合才终于有了实质性的推进和落地。中国广电想早日结束“划省而治”“遍地开花”的现状，降低各项业务的运营成本、提高效率，发挥广电系公司的规模效应，在 5G 时代与三大运营商共同竞争，让广电网络重新“活过来”实现自救。（腾讯新闻）

2. 中国社科院发布《2020 年度中国网络文学发展报告》：网文 IP 开发工业体系开始构建

3 月 18 日，中国社会科学院发布以阅文集团年度数据和行业公开数据为主要分析蓝本的《2020 年度中国网络文学发展报告》。报告分析认为，2020 年我国网络文学迎来分水岭，迈入精耕细作与创新拓展并举阶段。

报告认为，不仅作家、读者发生了迭代，作家和平台的关系也在迭代升级。阅文集团在 2020 年 6 月推出的全新版本合同，是网络文学平台与作家关系迭代刷新的标志性事件——新合同三类四种授权分级、免费或付费可自选，赋予作家更多行使版权的自主权，不仅扩大了作者权益，也鼓励了内容创作。阅文集团自 2020 年新管理层上任以来，先后改革升级编辑分组制度，启动阅文起点大学，并发布亿元“青年作家扶持计划”。这一系列举措推动网络文学作家生态建设迈入 2.0 时代，作家和平台的新关系也随之不断发展和建设。

免费阅读、新媒体文的兴起是我国网络文学 2019—2020 年非常重要的发展趋势，特别是海外市场在文化强国远景目标的指引下快速拓展。报告显示，2020 年，阅文集团海外门户起点国际累计访问用户已超 7300 万，已上线超 1700 部中国网络文学的英文翻译作品。同时，阅文集团也在积极培育海外作家生态，起点国际吸引了来自全球超 10 万名创作者，已创作原创网络文学作品超 16 万部。《全职高手》《天盛长歌》《庆余年》等众多 IP 改编剧集登陆海外视频网站及电视台，创下高收视率的同时也斩获千万海外粉丝。其中，《庆余年》在 Rakuten Viki 平台播出后，成为同期播出的华语跟播剧第一名，用户评分平均高达 9.7 分（满分 10 分）。网络文学让中国文化海外传播做到了“润物无声”。

目前，从我国网络文学出海整体规模来看，国内向海外输出网络文学作品已超万部，覆盖了 40 多个“一带一路”沿线国家和地区。从出海模式来看，翻译出海占比 72%，直接出海占比 15.5%，改编出海占比 5.6%，其他占比 6.9%。（中国新闻出版广电网）

3. 服务超过 2000 款游戏，数数科技完成亿元 B 轮融资

游戏数据分析服务商「数数科技」于近期完成 1 亿元人民币 B

轮融资，本轮融资由蓝湖资本领投，金沙江资本和线性资本跟投。融资资金会继续投入产品体系的完善与公司服务体系的建设，包括异地团队的建设，及销售市场层面的加速渗透。

数数科技成立于 2015 年 7 月，创始人兼 CEO 吕承通曾供职于腾讯科技，专注于数据挖掘与大数据分析。目前数数科技团队规模在 100 人左右，其中研发人员占比超过 40%。团队核心成员大多来自盛大游戏、腾讯科技、Intel 亚太研发中心等，在手游领域以及数据分析有多年的实践经验。

2015 年正值手游爆发的高峰期，但游戏内数据并未发挥其真正的价值。许多游戏的数据分析流程上也存在不少问题，并且每家游戏公司的业务场景和需求都不一样，经过与潜在客户的深入沟通，吕承通发现，许多中小型游戏企业在内部开发排期、数据获取实时性上都有一些比较共性的痛点、需求，譬如数据采集、数据定向及实时获取、基于开放接口上的数据智能等。

国内大厂在数据采集以及到后期的数据分析层面，许多流程上已经做的相对标准，但中小型的游戏团队、甚至于不少 500 人左右的游戏公司，数据采集的体系都是亟待完善的。对于不同版本、不同类型的游戏，数据采集的要求都不一样，这也导致了采集工作本身属于「脏活累活」，而数据采集的方案、数据指标的设计及验证对游戏团队来说，也会有一定技术、资金和人力门槛。一方面，数数科技可以通过自身技术产品体系，为这些企业提供多种数据采集方式，另一方面，数数科技的分析师团队能够将游戏数据采集需求细分成 20 多个品类，并提炼做成模板，再结合客户实际的业务去落地方案。(36 氪)

五、投资建议

本周，谷歌宣布将于 7 月 1 日下调其旗下应用商店 Google Play 前 100 万美元收入内的分成比例至 15%。这一举措整体上与此前苹果公司公布的中小开发者优惠政策类似，而不同之处在于：如果开发者的年度收入超过了百万美元，那么苹果公司将会把这第一个百万美元的平台分成调整回以往的 30%，而 Google Play 不会。也就是说，所有开发者都将享受到前百万美元 15% 分成的平台优惠政策，国产手游出海公司也不例外，有望因此收获更高的利润。而在国内安卓市场，目前仍然只有极少数头部产品通过谈判迫使平台方在分成比例上做出让步，而随着游戏产业精品化态势的进一步深化，未来终将有更多精品游戏的研发商收获更高比例的分成。

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。