

增持

——维持

日期：2021年04月16日

行业：传媒-游戏



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师：胡纯青

Tel: 021-53686150

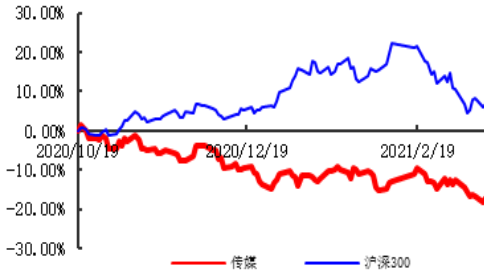
E-mail: huchunqing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告/行业研究/行业动态

2021Q1 国内手游市场实现同比环比双增长

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1.72%，传媒板块下跌1.47%，跑赢沪深300指数0.25个百分点。游戏板块下跌1.55%，跑赢沪深300指数0.17个百分点，跑输传媒板块0.08个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有美盛文化(+7.75%)、中文在线(+4.03%)、中文传媒(+3.36%)；上周跌幅较大的有昆仑万维(-12.53%)、冰川网络(-8.20%)。

■ 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)、《完美世界》(完美世界)、《新笑傲江湖》(完美世界)、《绝世仙王》(三七互娱)以及《荣耀大天使》(三七互娱)。新游戏方面，《斗罗大陆：武魂觉醒》(三七互娱)排名稳定在Top6；《全民奇迹2》(掌趣科技)排名Top10左右。

新开测手游：本周新开测游戏超过20款，包括归属于A股上市公司名下的游戏共3款，其中2款游戏正式上线，分别为《伊甸园的骄傲》(游族网络)及《少女的王座》(星辉娱乐)，较值得期待。

游戏版号：本周无游戏版号获批。

■ 投资建议：

根据伽马数据，2021年Q1，中国移动游戏市场实际销售收入588.30亿元，环比增长8.64%，同比增长6.25%。手游市场在去年同期高基数的压力下，继续保持了同比正增长，其中，去年Q3、Q4上线的《原神》、《天涯明月刀》、《万国觉醒》等新品提供了重要的收入增量。虽然手游行业整体继续保持了正增长，但伴随着疫情红利的消退，玩家活跃时长的降低，以及部分新品对玩家游戏时间的挤占，部分游戏公司业绩或将承受一定程度的冲击，一季度游戏板块公司将呈现较为明显的业绩分化态势，建议关注一季报表现出色的公司以及部分具备估值修复潜力的公司。

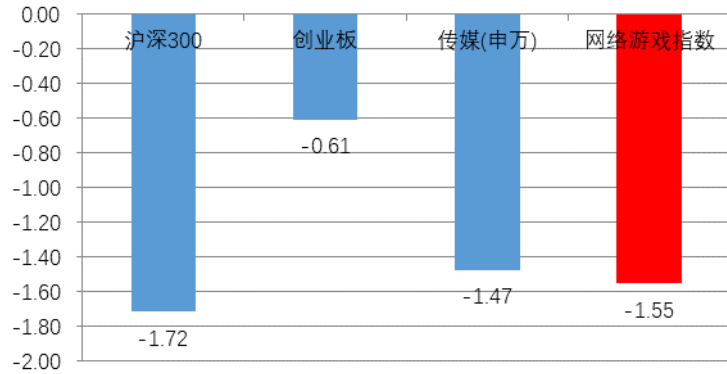
■ 风险提示：

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 1.72%，传媒板块下跌 1.47%，跑赢沪深 300 指数 0.25 个百分点。游戏板块下跌 1.55%，跑赢沪深 300 指数 0.17 个百分点，跑输传媒板块 0.08 个百分点。

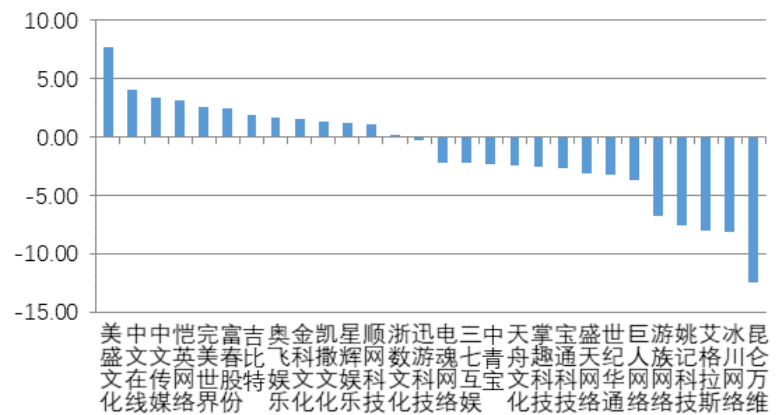
图 1 上周行业市场表现 (%)



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 (+7.75%)、中文在线 (+4.03%)、中文传媒 (+3.36%)；上周跌幅较大的有昆仑万维 (-12.53%)、冰川网络 (-8.20%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



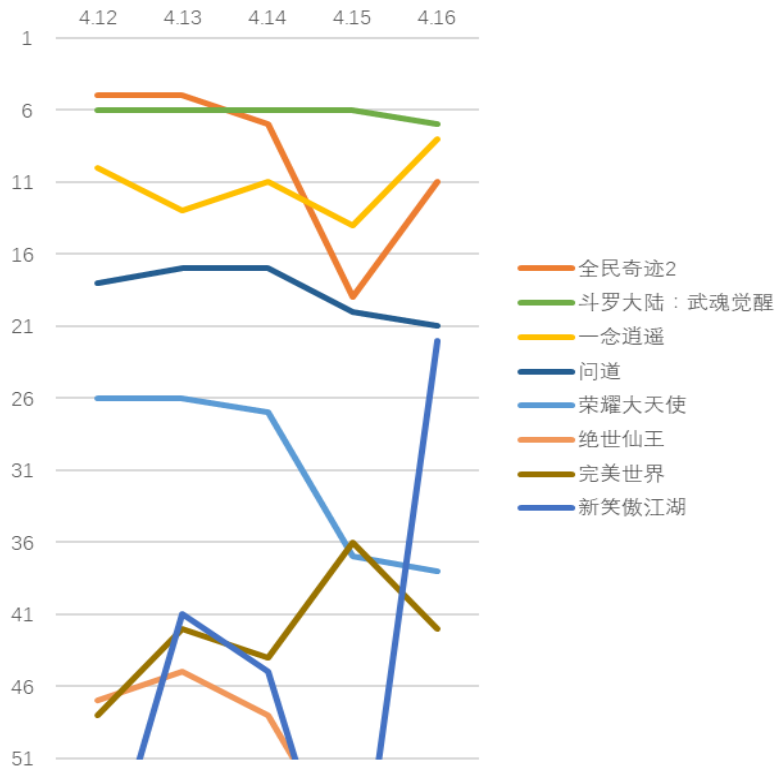
数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、《完美世界》(完美世界)、《新笑傲江湖》(完美世界)、《绝世仙王》(三七互娱)以及《荣耀大天使》(三七互娱)。新游戏方面,《斗罗大陆:武魂觉醒》(三七互娱)排名稳定在 Top6;《全民奇迹 2》(掌趣科技)排名 Top10

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 20 款, 包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 3 款, 其中 2 款游戏正式上线, 分别为《伊甸园的骄傲》(游族网络) 及《少女的王座》(星辉娱乐), 较值得期待。

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
4. 20	学园偶像祭: 群星闪耀	盛趣游戏	世纪华通	RPG	删档计费	Android
4. 20	伊甸园的骄傲	游族网络	游族网络	卡牌	公测	iOS&Android
4. 22	少女的王座	星辉游戏	星辉娱乐	RPG	上线	iOS&Android

数据来源: GameRes、上海证券研究所整理

游戏版号: 本周无游戏版号获批。

三、近期公司公告

表 2 公司重点公告

公司名	代码	事件	内容
-----	----	----	----

昆仑万维	300418	业绩预告	<p>公司公布 2021 年一季度业绩预告, 预计实现营业收入 75,000 万元-85,000 万元; 预计实现归母净利润 25,000 万元-35,000 万元, 同比下滑 49.07%-28.70%。报告期内, 公司各板块业务持续平稳发展。其中, Opera 的核心业务收入增速超出公司预期, 已逐步消除疫情所带来的不利影响。闲徕互娱受疫情缓解的影响, 收入逐渐回归常态化。同时, 闲徕互娱不断进行可持续化业务形态调整, 并积极尝试创新的商业模式, 不断拓宽产品的多样化发展, 并进行了一系列的研发投入, 进一步丰富了公司的收益体系。GameArk 业务板块的自研新游戏尚处于研发或调优阶段, 预计未来会逐步实现商业化。投资板块的收益较去年同期有所下降。</p>
恺英网络	002517	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 13,600 万元-15,700 万元, 同比增长 357%-428%。公司各项业务持续平稳发展, 去年下半年上线的新游戏高能手办团运营良好, 以及公司控股子公司浙江盛和研发的原始传奇游戏上线后流水较好, 均带来收入和利润增加; 公司运营的部分老游戏在运营成本、推广成本下降的情况下维持一定收入和利润贡献; 同时子公司浙江盛和研发能力在同行业中具有显著优势, 本报告期受托研发收入同步增加, 带来公司业绩增长。</p>
完美世界	002624	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 44,000 万元-48,000 万元, 同比下滑 28.37%-21.86%。报告期内, 公司业绩主要来自游戏业务, 游戏业务预计实现净利润 41,000 万元-43,000 万元, 较上年同期下降 15.19%-19.13%。</p>
美盛文化	002699	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 506 万元-741 万元, 实现扭亏。</p>
电魂网络	603258	年报	<p>公司公布 2020 年年报, 实现营收 10.23 亿元, 同比增长 46.96%; 实现归母净利润 3.95 亿元, 同比增长 73.08%。</p>
富春股份	300299	年报	<p>公司公布 2020 年年报, 实现营收 4.86 亿元, 同比增长 3.89%; 实现归母净利润 0.37 亿元, 同比扭亏。</p>

数据来源: Wind、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. Supercell 曝光 3 款新游, 上海工作室做了 2 款

近日, 发布《荒野乱斗》, 又砍掉《Hay Day POP》之后沉默许久的 Supercell 突然在 B 站上传了“Supercell 新游公布, 3 款 Clash IP 新作抢先预览!” 视频, 一口气发布了三款 Clash IP 新作。

自发布以来, 《部落冲突》《皇室战争》两款 Clash 游戏深受玩家的喜爱, 目前已创造逾 100 亿美元的综合收入, 这次, Supercell

进一步扩展了 Clash IP，为大家带来了《部落战线（Clash Quest）》《皇室奇兵（Clash Mini）》和《部落传说（Clash Heroes）》三款游戏。

其中，《皇室奇兵》和《部落传说》为 Supercell 上海工作室开发，它是 Supercell 首个在芬兰总部之外设立的游戏开发工作室，而这两款游戏也是 Supercell 首批在赫尔辛基以外的城市开发的游戏。这也是 Supercell 历史上第一次在游戏开发的早期公布游戏相关内容，目前三款游戏仍处于开发阶段，尚未确定是否会在全球范围内发布。

Supercell 上海工作室成立于 2018 年，其目标是充分利用中国市场和西方市场的优势，开发深受全球玩家喜爱的游戏，并在这个过程中，发挥 Supercell 独特的企业文化优势，聚集中国乃至全球才华横溢的开发人员和团队，释放创作潜能，打造世界顶级的国际化工作室。（手游那点事）

2. 完美世界游戏召开战略发布会，发布近 30 款重磅新游及 IP

4 月 13 日，以“游戏，连接更大的世界”为主题，2021 完美世界游戏战略发布会于北京国家会议中心召开。本次发布会完美世界游戏公布了近三十款多元化重磅新品，宣布与五大 IP 建立合作，并协同多个全新计划同步上线。

4 月 7 日完美世界游戏先行公布了品牌升级，从 Logo 到 Slogan 全部焕然一新，以“永不止步”为内核，寓意着不断探索和突破。本次发布会承接了此前的品牌升级，在产品方面更加多元化的布局、在 IP 合作领域不断扩展、在技术领域不断进步，使完美世界游戏从内到外焕发新生。

从发布会内容量以及曝光的产品和 IP 重磅程度来看，完美世界游戏可谓在国内游戏行业扔下了一枚“核弹”。

发布会上，完美世界创始人兼董事长池宇峰阐释了全新升级的游戏品牌理念，他表示：全新品牌形象代表着完美世界游戏的陪伴与温暖、坚守与初心，以及永不止步的精神。成立十七年来完美世界游戏历经中国游戏市场数次浪潮，始终坚持自主研发，并在自有引擎研发领域十年如一日的持续探索，有着深厚的技术积累与底蕴，并与华为 HARMONYOS 系统建立了战略合作。

本次完美世界游戏战略发布会分为“不玩不相识”“不新不成活”“不创不未来”三大篇章，分别从旗舰 IP 及品类、创新潮流新品、技术实力三部分展现出这家成立十七年的游戏厂商强大的核心竞争力。

旗舰 IP 及品类中，经典 IP“完美世界”与“诛仙”共推出 5

款自研新品；武侠矩阵新加入一款新品及全新系列 IP 合作；魔幻 IP 矩阵新增 2 款自研新游持续布局全球市场。潮流新品矩阵中，完美世界游戏公布了 10 款全新自研产品，其中包含三款超级 IP 授权改编大作。第三篇章中对外公布了独立游戏扶持计划——“群星计划”，未来将持续挖掘创意人才和团队，助力全球创造者圆梦，此外第三篇章还介绍了全新社区“逗留一会”，每年将投入千万级福利资源回馈玩家。(GameRes)

3. 哔哩哔哩电竞与动视暴雪电竞达成战略合作，将围绕《守望先锋联赛》展开多领域合作

2021 年 4 月 15 日，哔哩哔哩电竞与动视暴雪电竞联合宣布达成战略合作。哔哩哔哩电竞将作为《守望先锋联赛》中国大陆地区深度战略合作伙伴，负责联赛 2021 赛季中国大陆地区赛事内容的整体制作与转播，以及联盟商业权益的深入开发，同时协助赛事在该地区的推广。此协议将从 2021 赛季起涵盖数年。

与此同时，哔哩哔哩电竞也正式获得合作期限内《守望先锋联赛》中国大陆地区独家直播点播媒体版权及分销权。

在协议期间，哔哩哔哩电竞与动视暴雪电竞将共同投入对《守望先锋联赛》的赛事内容开发，提升赛事直播内容的整体影响力。双方还将利用各自优势及资源创作主题内容，扩容联赛周边栏目，为广大中国玩家带来更丰富的赛事内容和互动体验。

此前，哔哩哔哩电竞已获得《守望先锋》职业电竞次级赛事《守望先锋挑战者系列赛》和《守望先锋公开争霸赛》在中国大陆地区的承办权。(GameRes)

4. 朝夕光年收购有爱互娱，海外游戏市场成战略重点

4 月 13 日，有爱互娱 CEO 胡冰 (Ace) 发表全员信，宣布“今天是有爱正式官宣加入字节跳动的日子”，字节跳动旗下游戏业务品牌朝夕光年已经完成了对有爱互娱的全资收购。

有爱互娱成立于 2011 年，是一家有丰富出海经验的游戏公司，旗下二次元放置类 RPG 手游《放置少女》2017 年在日本市场上线并迅速取得成功，被誉为“日本国民挂机手游”。据 Sensor Tower 数据显示，2020 年 Q4 中国手游在日本收入 Top20 榜单，《放置少女》排名第 3，仅次于《荒野行动》和《原神》。

在全员信中，胡冰强调，游戏行业已经进入了“大航海时代”，他表示，“未来的游戏一定不只是服务一个地区的玩家，而是要面

向全球，服务全球玩家。”

这是继今年 3 月底收购了东南亚最大 MOBA 游戏公司沐瞳科技后，朝夕光年收购的又一个出海公司。沐瞳科技是海外用户最多的游戏企业之一，其 MOBA 类手游 Mobile Legends: Bang Bang 的全球月活跃用户数已超过 9000 万，且全部为海外用户。

接连收购有爱互娱和沐瞳科技这两家出海游戏公司，体现了字节跳动大力发展海外业务的决心。2021 年第一季度，字节跳动旗下最成功的全球化产品 TikTok 蝉联全球非游戏类移动应用下载量榜首。(GameRes)

五、投资建议

根据伽马数据，2021 年 Q1，中国移动游戏市场实际销售收入 588.30 亿元，环比增长 8.64%，同比增长 6.25%。手游市场在去年同期高基数的压力下，继续保持了同比正增长，其中，去年 Q3、Q4 上线的《原神》、《天涯明月刀》、《万国觉醒》等新品提供了重要的收入增量。虽然手游行业整体继续保持了正增长，但伴随着疫情红利的消退，玩家活跃时长的降低，以及部分新品对玩家游戏时间的挤占，部分游戏公司业绩或将承受一定程度的冲击，一季度游戏版块公司将呈现较为明显的业绩分化态势，建议关注一季报表现出色以及部分具备估值修复潜力的公司。

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。