

增持

——维持

日期：2021年04月23日

行业：传媒-游戏



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师：胡纯青

Tel: 021-53686150

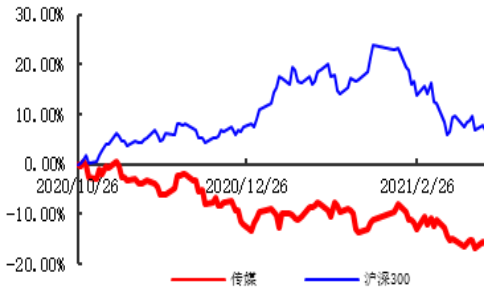
E-mail: huchunqing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告/行业研究/行业动态

苹果公司隐私新政将于下周正式生效

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指数上涨3.41%，传媒板块上涨1.12%，跑输沪深300指数2.29个百分点。游戏板块下跌0.85%，跑输沪深300指数4.26个百分点，跑输传媒板块1.97个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有吉比特(+16.94%)、凯撒文化(+8.19%)、宝通科技(+5.80%)；上周跌幅较大的有艾格拉斯(-9.94%)、星辉娱乐(-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)、《云上城之歌》(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Top10以内，《全民奇迹2》(掌趣科技)排名Top20以内。

新开测手游: 临近“五一”，本周新开测游戏数量较少，A股上市公司名下无新游戏开测。

游戏版号: 本周无游戏版号获批。

■ 投资建议:

在本周召开的苹果春季新品发布会后，苹果公司正式宣布将于下周正式推送iOS14.5版本。正如此前周报中所提示的，新版本中将更新苹果公司的隐私政策，要求开发者在获取用户设备的IDFA(广告标识符)时必需取得用户的许可，新政的实施可能会对当前iOS端的游戏买量乃至整个互联网效果广告投放体系带来一定程度的冲击。根据AppsFlyer基于近3000台安装了iOS14.5测试版本的设备及其安装的总计550个应用所得出的数据统计结果显示，有39%的用户已授权同意App采集IDFA用于广告效果的优化，这一数据高于此前的行业预期，这意味着隐私新政对行业的影响或好于预期。当然，预装了测试版本的用户可能更偏向于数码发烧友，与iOS用户整体画像可能存在一定偏差，对行业的具体影响程度还有待进一步观察。近期，游戏行业中也涌现出了一些新产品绕过传统的买量推广方式，通过发力私域流量的内容营销或是投放线下的品牌广告等方式来完成游戏的推广工作，在这些新的推广模式下，研发能力突出、口碑好的游戏公司及其产品有望取得更好的成绩。

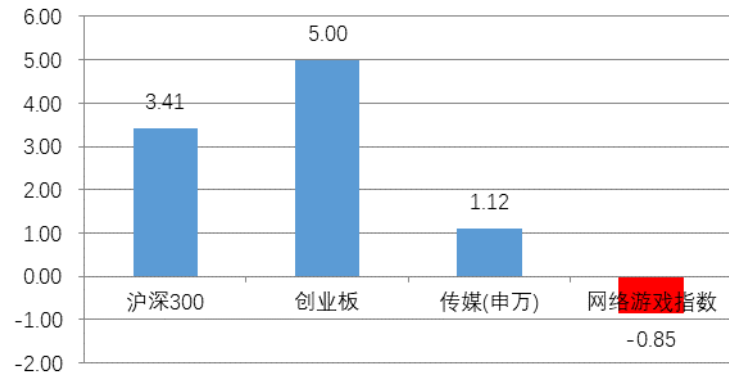
■ 风险提示:

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 指数上涨 3.41%，传媒板块上涨 1.12%，跑输沪深 300 指数 2.29 个百分点。游戏板块下跌 0.85%，跑输沪深 300 指数 4.26 个百分点，跑输传媒板块 1.97 个百分点。

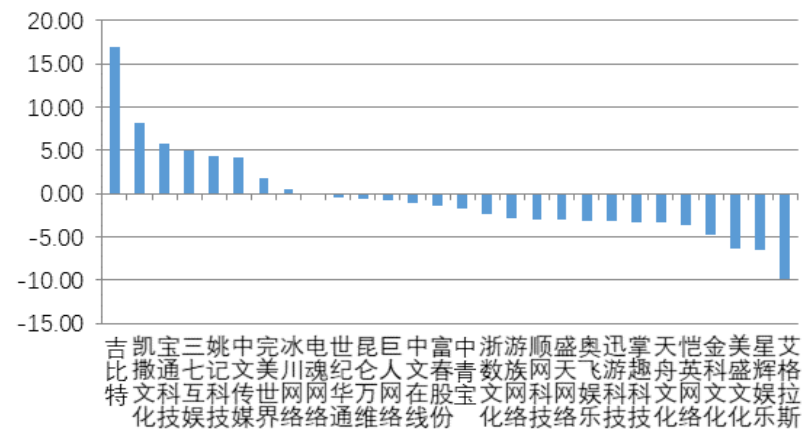
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有吉比特 (+16.94%)、凯撒文化 (+8.19%)、宝通科技 (+5.80%)；上周跌幅较大的有艾格拉斯 (-9.94%)、星辉娱乐 (-8.20%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



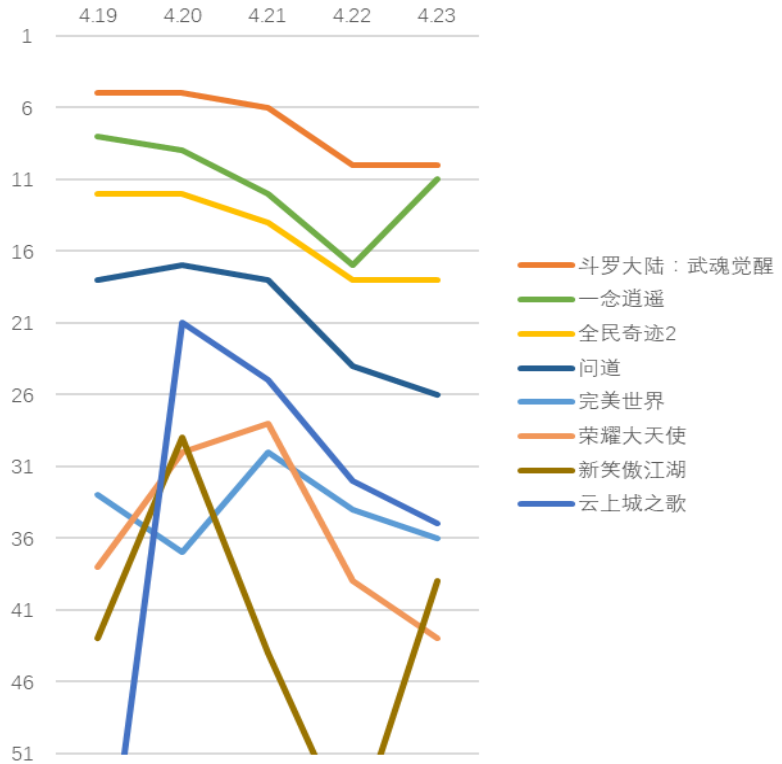
数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、《云上城之歌》(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 Top10 以内,《全民奇迹 2》(掌趣科技)排名

Top20 以内。

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: 临近“五一”, 本周新开测游戏数量较少, A 股上市公司名下无新游戏开测。

游戏版号: 本周无游戏版号获批。

三、近期公司公告

表 1 公司重点公告

公司名	代码	事件	内容
神州泰岳	300002	业绩预告	公司公布 2021Q1 业绩预告, 预计实现净利润 6,800 万元-8,800 万元, 同比增长 369.55%-507.66%。报告期内, 公司 ICT 业务继续围绕 5G 和企业数字化转型两大核心进一步蓄势聚力, ICT 业务一季度营业收入较上年同期有所改善, 为公司本年度 ICT 业务板块业绩进一步改善奠定了良好的基础; 游戏业务方面, 公司主要游戏产品盈利能力稳定并持续增长。
冰川网络	300533	年报	公司公布 2020 年年报, 公司实现营业收入 38,619.09 万元, 同比下降 6.25%; 实现净利润 9,624.65 万元, 同比下降 42.37%。公司端游产品《远征 OL》《龙武》随着运营周期延长, 营业收入同比下降。

富春股份	300299	定增预案	公司拟向特定对象不超过 35 名发行股票，数量不超过总股本的 30%，发行股票的发行价格不低于发行期首日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%，本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过 47,657.28 万元，募集资金拟用于游戏开发项目及游戏 IP 运营项目。
中文在线	300364	年报	公司公布 2020 年年报，公司实现营业收入 97,590.13 万元，较上年同期增长 38.35%；实现净利润 4,892.3 万元，同比增长 108.11%。
吉比特	603444	一季报	公司公布 2021 一季报，公司实现营收 11.17 亿元，同比增长 51.09%，实现归母净利润 3.65 亿元，同比增长 13.36%。
吉比特	603444	转让股权	公司拟分别向腾讯创投、灵犀互娱、幻电信息科技转让参股公司厦门青瓷数码技术有限公司 3.37% 的股权，交易对价均为 10,114.91 万元。本次交易合计转让股权比例为 10.11%，交易对价合计 30,344.74 万元。本次交易完成后，公司持有青瓷数码 23.10% 股权。本次交易预计将增加公司净利润约 16,687.82 万元。

数据来源：Wind、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 苹果 ATT 隐私新政 26 日起正式实施，跟踪数据必须获得用户允许

4 月 21 日消息，苹果“应用追踪透明”(App Tracking Transparency, 简称 ATT)隐私采集许可新政将于本月 26 日起正式实施。

ATT 随新版 iOS 14.5 操作系统的推出而执行，旨在让用户掌握个人信息是否可以被应用开发者追踪的自主权，是苹果持续推进隐私保护的重要规则之一。该功能要求应用在跟踪用户数据前，必须先获得用户的允许。iOS14.5 更新之后，用户首次打开应用时会收到弹窗提醒，询问用户是否允许应用追踪用户活动。

苹果表示，隐私采集披露强制要求软件开发者实施，因此，开发者提交 App 审核时，必须在产品页面的“App Store 隐私信息”部分中为其他任何形式的跟踪（例如按名称或电子邮件地址）提供声明；同时，这些跟踪将仅在通过 ATT 征得许可的情况下才能进行。

另外，根据《App Store 审核指南》准则 5.1.2(i)，开发者还需要在系统提示中包含一个用途字符串以解释为什么 App 需要跟踪用户。

苹果最早在 2020 年 6 月宣布这一隐私新政，不过一直暂缓推出，以便给网络广告行业更多的调整适应时间，并准备替代性的广

告工具。而对游戏开发者来说，有业内人士表示，ATT 新政将影响将第三方用户数据和自己的用户数据合并到统一的 profile；影响将广告活动和广告 action（安装、付费、购买等）进行对应。（游戏陀螺）

2. 腾讯关联企业投资《少女前线》开发商散爆网络

企查查 APP 显示，4 月 21 日，上海散爆网络科技有限公司发生工商变更，新增股东广西腾讯创业投资有限公司，持股 20%。同时，公司注册资本由 1708.67 万元人民币增加至 2050.41 万元人民币，增幅为 20%。

散爆网络是二次元手游《少女前线》开发商，前身为国内同人社团云母组。2016 年《少女前线》国服上线后，凭借着别具一格的优秀立绘与深刻的世界观赢得了大量二次元玩家的好评，2018 年游戏推出韩服登顶韩国 App Store 畅销榜，成为国内首个在韩国拿下榜首的手游，此后在日本的又一次出海成功助力散爆网络跻身出海发行商收入 TOP10。

2020 年《少女前线》四周年直播暨新游发布会当中，散爆网络还公布了四款基于同一世界观的新作：《逆向坍塌：面包房行动》、《少前：谪境》、《少前：云图计划》、《少前 2：追放》。

其中，《少前：谪境》、《少前 2：追放》延续了《少女前线》写实派、大片化的风格，《少前 2：追放》是 3D 策略战棋手游，游戏采用 pbr+npr 技术结合的次世代二次元美术渲染风格，以美式战棋为核心玩法，搭配了丰富的收集养成及互动元素；单机游戏《少前：谪境》则改编自少前同人作品，游戏采用解谜玩法。（GameRes）

3. 字节跳动投资邢山虎创业公司代码乾坤，旗下有 UGC 创作平台《重启世界》

近日，由乐动卓越 CEO 邢山虎所创立的北京代码乾坤科技有限公司获得字节跳动投资，代码乾坤高管新增字节跳动游戏业务负责人严授，此次投资金额接近 1 亿元。

代码乾坤在去年 5 月份获得了总额约为 3 亿元的 B 轮融资，旗下拥有青少年创造和社交平台《重启世界》这一产品。作为一个 UGC 平台，《重启世界》主要包括物理引擎编辑器（PC）、游戏作品分享社区（App）两个部分。。

去年 GameRes 采访了代码乾坤联合创始人董钰鹏，他曾分享《重启世界》项目的创作背景：“我们当时觉得市场上，青少年群体应该有很多跟我们一样有梦想的人，喜欢游戏，在玩游戏的时候也会偶尔想自己是否能做一款怎么样的游戏，或者能把游戏改成分

么样子。但是他们像我一样，进入游戏行业之后才会发现，可能要许多年才有资格去主导一款产品的设计，因为成本太高了。所以就想想能不能做一款设计平台，让有梦想的年轻人创造自己想要的东西，把才华发挥出来，而不是受制于许许多多的东西。这是当时项目最大的一个动力来源。直到今天我们也还是很激动，也还是这么想，我们也接触到了这批人，他们有创作的冲动、热情，可以废寝忘食，一定要把自己的东西做出来给别人看。”

“Metaverse（元宇宙）”恐怕要成为今年最热门领域之一，腾讯投资的罗布乐思（Roblox）上市成功，MetaApp、RecRoom、Manticore Games 相继拿到了 1 亿美金的融资，英伟达也刚宣布他们打造了一个云原生平台 NVIDIA Omniverse。或许正如尼尔·斯蒂芬森在 1990 年代早期的小说《雪崩》中所描述的科幻虚拟空间那样，我们或将迎来一个个更加沉浸拟真的网络世界。（GameRes）

五、投资建议

在本周召开的苹果春季新品发布会后，苹果公司正式宣布将于下周正式推送 iOS14.5 版本。正如此前周报中所提示的，新版本中将更新苹果公司的隐私政策，要求开发者在获取用户设备的 IDFA（广告标识符）时必需取得用户的许可，新政的实施可能会对当前 iOS 端的游戏买量乃至整个互联网效果广告投放体系带来一定程度的冲击。根据 AppsFlyer 基于近 3000 台安装了 iOS14.5 测试版本的设备及其安装的总计 550 个应用所得出的数据统计结果显示，有 39% 的用户已授权同意 App 采集 IDFA 用于广告效果的优化，这一数据高于此前的行业预期，这意味着隐私新政对行业的影响或好于预期。当然，预装了测试版本的用户可能更偏向于数码发烧友，与 iOS 用户整体画像可能存在一定偏差，对行业的具体影响程度还有待进一步观察。近期，游戏行业中也涌现出了一些新产品绕过传统的买量推广方式，通过发力私域流量的内容营销或是投放线下的品牌广告等方式来完成游戏的推广工作，在这些新的推广模式下，研发能力突出、口碑好的游戏公司及其产品有望取得更好的成绩。

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。