

增持

——维持

日期：2021年05月17日

行业：传媒-游戏



上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

分析师：胡纯青

Tel: 021-53686150

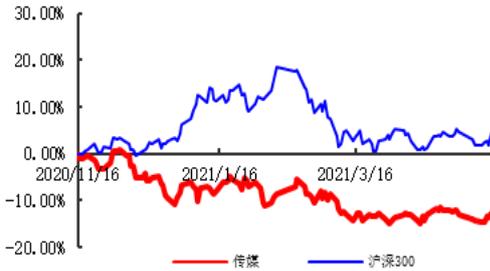
E-mail: huchunqing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518110001

证券研究报告/行业研究/行业动态

## 4月国内手游市场同比增长13.29%

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2.29%，传媒板块上涨1.64%，跑输沪深300指数0.65个百分点。游戏板块上涨3.74%，跑赢沪深300指数1.45个百分点，跑赢传媒板块2.10个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有凯撒文化(+22.34%)、天舟文化(+10.51%)、顺网科技(+7.91%)；上周跌幅较大的有游族网络(-2.47%)。

### ■ 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)以及《完美世界》(完美世界)。新游戏方面，《斗罗大陆：武魂觉醒》(三七互娱)排名维持Top10左右，《全民奇迹2》(掌趣科技)排名Top20+。

**新开测手游:** 本周新开测游戏约30款，包括归属于A股上市公司名下的游戏共6款，其中2款正式上线，分别为《战神遗迹》(完美世界)和《魔法洞穴2》(吉比特)，均较值得期待。

**游戏版号:** 上周无游戏版号获批。

### ■ 投资建议:

根据伽马数据，4月中国手游市场实现销售收入179.06亿元，同比增长13.29%，环比下降4.48%。值得注意的是，在4月进入过iOS日畅销榜TOP200的新游数量多达22款，创本年度最高值，也是近四年同期的最高值。多款新游冲击榜单前列不仅反映了手游市场新游供给能力的提升，更反映出新游整体品质的提升。A股上市公司重点产品方面，3月上线的《斗罗大陆：武魂觉醒》(三七互娱)晋升本月流水测算榜第6，本月上线的《全民奇迹2》(掌趣科技)预测流水在同期新游中排名第3；港股公司产品方面，《航海王热血航线》(中手游)、《坎公骑冠剑》(B站)于4月下旬陆续上线，表现突出，两款产品对于市场的流水增量有望在未来得到进一步体现。

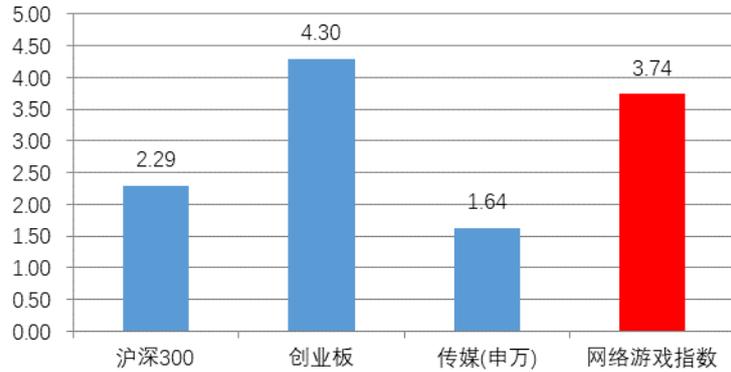
### ■ 风险提示:

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 2.29%，传媒板块上涨 1.64%，跑输沪深 300 指数 0.65 个百分点。游戏板块上涨 3.74%，跑赢沪深 300 指数 1.45 个百分点，跑赢传媒板块 2.10 个百分点。

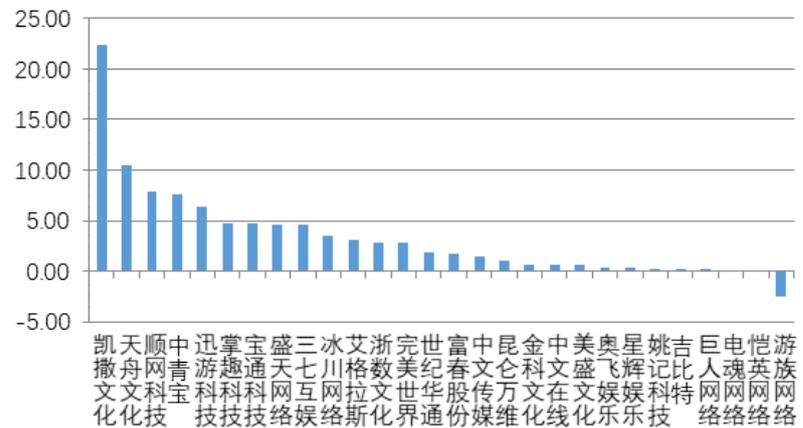
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有凯撒文化 (+22.34%)、天舟文化 (+10.51%)、顺网科技 (+7.91%)；上周跌幅较大的有游族网络 (-2.47%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)

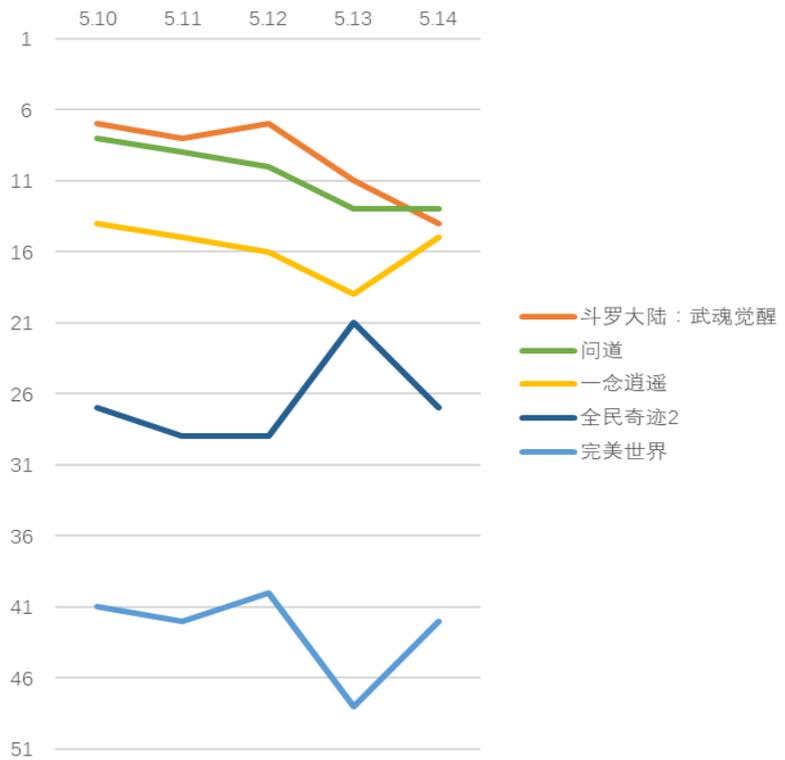


数据来源: Wind、上海证券研究所

## 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)以及《完美世界》(完美世界)。新游戏方面,《斗罗大陆:武魂觉醒》(三七互娱)排名维持 Top10 左右,《全民奇迹 2》(掌趣科技)排名 Top20+。

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:** 本周新开测游戏约 30 款, 包括归属于 A 股上市公司名下的游戏共 6 款, 其中 2 款正式上线, 分别为《战神遗迹》(完美世界)和《魔法洞穴 2》(吉比特), 均较值得期待。

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
5.18	荣耀新三国	凯撒文化	凯撒文化	SLG	测试	Android
5.19	御剑诀	第一波网络	鼎龙文化	RPG	删档内测	Android
5.19	王者战神	盛和网络	恺英网络	RPG	删档内测	Android
5.20	魔法洞穴 2	雷霆游戏	吉比特	RPG	上线	iOS&Android
5.20	战神遗迹	完美世界	完美世界	RPG	上线	iOS&Android
5.20	聊斋搜灵录	仙峰游戏	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
-----	----	----	----

惠程科技	002168	控制权变更	<p>2021年4月，公司间接控股股东重庆信发收到重庆市第一中级人民法院民事判决书【(2021)渝01民初127号】，重庆市第一中级人民法院对原告重庆绿发与被告重庆信发借款合同纠纷一案作出一审判决，判决重庆信发应在法定期限内支付重庆绿发借款本金5.41亿元及相关利息。鉴于中驰惠程以其质押给申请执行人重庆绿发的70,336,166股公司股票承担质押担保责任。</p> <p>近日，公司控股股东中驰惠程及其母公司重庆信发与重庆绿发签署了《股份转让协议》，作为履行上述法院执行裁定承担质押担保责任的方式和后果，公司控股股东中驰惠程拟向重庆绿发转让其持有的公司股份70,336,166股，占公司目前总股本比例为8.77%。如本次股份转让事项顺利实施完毕，重庆绿发及其一致行动人将合计持有公司股份105,301,257股，占公司目前总股本比例为13.13%，重庆绿发将成为公司的控股股东，重庆市璧山区财政局将成为公司实际控制人。</p>
掌趣科技	300315	设立投资基金	<p>为优化公司资产结构及提高资金利用效率，公司拟与华泰紫金投资有限责任公司及其他投资者共同投资设立南京华泰紫金新兴产业基金合伙企业(有限合伙)，本合伙企业的目标认缴出资总额不超过30亿元，掌趣科技作为有限合伙人认缴出资为5,000万元。</p>
浙数文化	600633	闲置资金现金管理	<p>2021年5月6日，公司到期赎回人民币1.5亿元现金管理产品，并于2021年5月8日使用1.5亿元募集资金继续购买现金管理产品。截至本公告日，公司使用闲置募集资金进行现金管理的余额为人民币2.5亿元。</p>
星辉娱乐	300043	球队回归西甲	<p>北京时间5月9日，西班牙人在2020-21赛季西乙联赛第38轮中战平萨拉戈萨，以联赛积分确保前二且目前排名第一的成绩回归西甲。根据西甲联盟的相关升降级规则，西班牙人提前四轮确定晋级，下赛季将参加西甲联赛的比赛。根据欧洲足球协会联盟的相关规定，联盟将西甲联赛电视转播权整体收入的50%平均分给20家球队，另外50%则根据转播次数、排名、票房和会员指标分配。本次西班牙人晋级西甲联赛，将会为俱乐部带来下一赛季(自2021年7月至2022年6月)电视转播收入的显著提升，预计将获得不低于5,421.05万欧元的转播权收入</p>

数据来源: Wind、上海证券研究所

## 四、行业热点信息

### 1. 2021 腾讯游戏年度发布会：60 余款产品重磅登场，探索超级数字场景无限可能

5月16日，2021腾讯游戏年度发布会在线上举行。今年，发布会以“超级数字场景”战略理念为核心，传递对游戏认知、产业边界的建设性思考，并通过60余款游戏产品与内容集中发布，展现腾讯游戏为玩家带来的丰富体验与多元价值。

本次发布会划分了“社会服务”、“高能热血”、“休闲减压”、“次元穿梭”、“文创新生”、“技术探索”六大篇章，并结合 XR 技术手段打造了不同的数字化场景，希望向玩家们更生动地呈现游戏作为“超级数字场景”的多元价值与丰富体验。

除此之外，发布会还尝试以经典 BGM 组曲演绎、高燃乐队表演、舞蹈串烧等玩家喜爱的节目形式，传递游戏的情感内核，更全面展现游戏内容的多元化形态。并联合首席战略合作社交媒体平台新浪微博，以及微信游戏，QQ 游戏中心、腾讯视频、快手短视频、斗鱼直播、虎牙直播、企鹅电竞等平台，通过多种方式与玩家进行直播与互动。(GameRes)

## 2. B 站的一季度：募资 229 亿港元，月活用户 2.23 亿

5 月 13 日，哔哩哔哩 (NASDAQ: BILI, HKEX:9626; 以下简称“B 站”) 公布了截至 2021 年 3 月 31 日的第一季度未经审计的财务报告。

财报显示，B 站一季度营收 39.0 亿元，同比增长 68%；毛利润 9.38 亿元，同比增长 77%；毛利率从去年同期的 23% 攀升至 24%；净亏损 9.05 亿元，去年同期的净亏损为 5.39 亿元。

B 站的营收由游戏业务、增值服务、广告收入、电子商务及其他业务四个部分构成。一季度，四个业务的营收分别为 11.71 亿元、14.97 亿元、7.15 亿元和 5.19 亿元，同比增长 2%、89%、234% 和 230%。

B 站首席财务官樊欣在财报中提及，随着香港公开发售完成，经扣除包销费用及其他发售费用后，B 站成功筹得约 229 亿港元，这使公司的财务状况更加稳健，也为增长战略奠定了更为坚实的基础。

接下来，B 站会继续在内容生态领域进行投入。

B 站也在财报中对 2021 年第二季度收入进行了展望，预计将达到 42.5 亿~43.5 亿元。

近年来，B 站的内容在拓宽、出圈，用户也是。

2021 年 B 站要完成 2.2 亿月活用户数的目标，第一季度开了一个好头——月均活跃用户达到了 2.23 亿，其中移动端月均活跃用户同比增长 33% 至 2.09 亿。同期，日活用户破 6000 万，同比增长 18%。

迈入 2021 年 B 站正在推进的一个三年用户增长目标，则是 2023 年前，月活用户数达到 4 个亿。这也意味着，无论是内容还是用户覆盖，B 站都要继续“出圈”。B 站称，一季度日均视频播放量达 16 亿次，同比提升 47%；社区月均互动数达 66 亿次，同比增长 35%。用户日均使用时长则高达 82 分钟，体现出社区高活跃、高互动的显著特点。

一直以来，PUGV（专业用户创作视频）都是 B 站社区内容生态的基石，占视频总播放量的比重牢牢保持在 91%。一季度，月均活跃 UP 主数量达 220 万，同比增长 22%；月均视频投稿量达 770 万，同比增长 57%，均创下新高。万粉以上的 UP 主数量，也同比增长了 54%。（三文娱）

### 3. 腾讯天美工作室群正式与 Xbox Game Studios 达成战略合作关系

5 月 13 日，腾讯天美工作室群宣布与 Xbox Game Studios 正式结成深度战略合作关系。

腾讯天美公告称借由本次的战略合作，天美工作室群将与 Xbox Game Studios 进行多维度、深层次的合作与交流，共同打造卓越的游戏内容，为广大玩家带来全新的游戏感官体验。而具体合作内容将会在今年内与玩家正式见面。

Xbox Game Studios 是微软旗下游戏工作室，由 Microsoft Studios 更名而来，在主机、PC 以及移动设备平台为每位玩家提供优质的游戏。工作室包含制作《帝国时代》、《极限竞速》、《战争机器》、《光环》、《我的世界》《微软飞行模拟器》等作品的 15 个团队。

此前腾讯游戏过审版号中出现《重返帝国》这一作品。根据游戏官方公众号介绍，《重返帝国》即将亮相 5 月 16 日腾讯游戏年度发布会。（GameRes）

### 4. Epic 收购 ArtStation：“网罗”艺术家做游戏

Epic Games 目前已正式收购著名 CG 视觉艺术网站 ArtStation。ArtStation 在站内信中强调平台将保持独立品牌。

ArtStation 是许多游戏美术创作者上传作品的展示平台，也吸引了一批电影、动画行业的艺术专业人上传作品。其每年年底选出的“年度最受欢迎作品”列表已经成为行业风向标。

作为其商业模式的一部分，ArtStation 运营着一个包含游戏制作教程和素材资源的线上商城，普通用户可以花钱购买，平台方则从中抽取 30% 分成，而被 Epic 收购后，该分成比例将降至 12%。对于高级会员，抽佣费用将从 20% 降至 8%。

除此之外，2021 年内，ArtStation 平台上的所有课程将免费，其中包括迪士尼、卢卡斯影业的艺术家讲解。（东西文娱）

## 五、投资建议

根据伽马数据，4月中国手游市场实现销售收入179.06亿元，同比增长13.29%，环比下降4.48%。值得注意的是，在4月进入过iOS日畅销榜TOP200的新游数量多达22款，创本年度最高值，也是近四年同期的最高值。多款新游冲击榜单前列不仅反映了手游市场新游供给能力的提升，更反映出新游整体品质的提升。A股上市公司重点产品方面，3月上线的《斗罗大陆：武魂觉醒》（三七互娱）晋升本月流水测算榜第6，本月上线的《全民奇迹2》（掌趣科技）预测流水在同期新游中排名第3；港股公司产品方面，《航海王热血航线》（中手游）、《坎公骑冠剑》（B站）于4月下旬陆续上线，表现突出，两款产品对于市场的流水增量有望在未来得到进一步体现。

## 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。