

增持

——维持

日期：2021年06月11日

行业：传媒-游戏



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师：胡纯青

Tel: 021-53686150

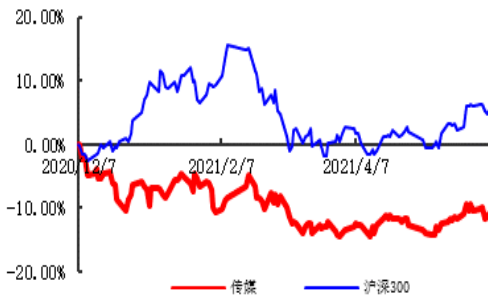
E-mail: huchunqing@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518110001

证券研究报告/行业研究/行业动态

5月国内手游市场收入同比环比续增

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0.20%，传媒板块上涨1.88%，跑赢沪深300指数2.08个百分点。游戏板块上涨3.91%，跑赢沪深300指数4.11个百分点，跑赢传媒板块2.03个百分点。个股方面，上周涨幅较大的有奥飞娱乐(+9.73%)、中青宝(+9.57%)、顺网科技(+9.04%)；上周跌幅较大的有姚记科技(-2.20%)、吉比特(-0.98%)。

■ 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)、《斗罗大陆：武魂觉醒》(三七互娱)、《叫我大掌柜》(三七互娱)、《新笑傲江湖》(完美世界)以及《完美世界》(完美世界)。新游戏方面，《摩尔庄园》(吉比特)持续亮眼表现，排名稳定在畅销榜前3。《刀剑神域黑衣剑士：王牌》(恺英网络)本周上线，开服首日即进入畅销榜Top10。

新开测手游：本周新开测游戏超过20款，A股上市公司名下无游戏开启测试或上线。

游戏版号：上周无游戏版号获批。

■ 投资建议：

根据伽马数据，2021年5月，中国移动游戏市场实际销售收入186.16亿元，同比增长5.28%，环比增长3.97%。在五一小长假及一批老游戏活动的带动下，手游行业继续维持同比环比正增长。5月手游市场新游戏表现依然相对弱势，高流水的产品数量较少，4月上线的《航海王热血航线》(中手游)、《坎公骑冠剑》(B站)贡献了5月新游市场的重要增量。预计6月新游戏表现将较为出色，仅6月上旬已经有3款新游戏的iOS畅销榜单日排行进入Top20，其中《摩尔庄园》(吉比特)至今仍排名畅销榜Top3，有望带来较为可观的收入增量。

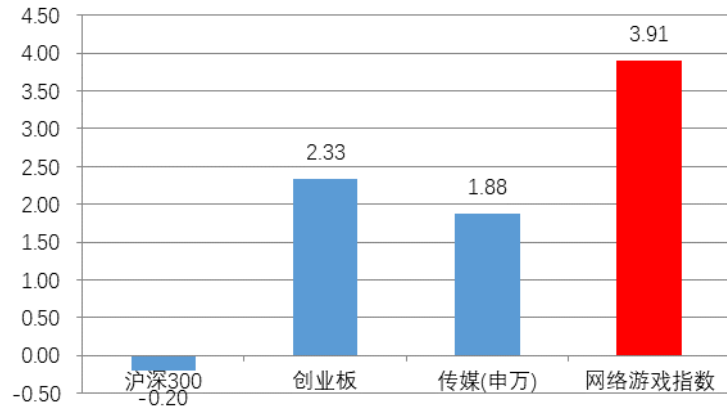
■ 风险提示：

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 0.20%，传媒板块上涨 1.88%，跑赢沪深 300 指数 2.08 个百分点。游戏板块上涨 3.91%，跑赢沪深 300 指数 4.11 个百分点，跑赢传媒板块 2.03 个百分点。

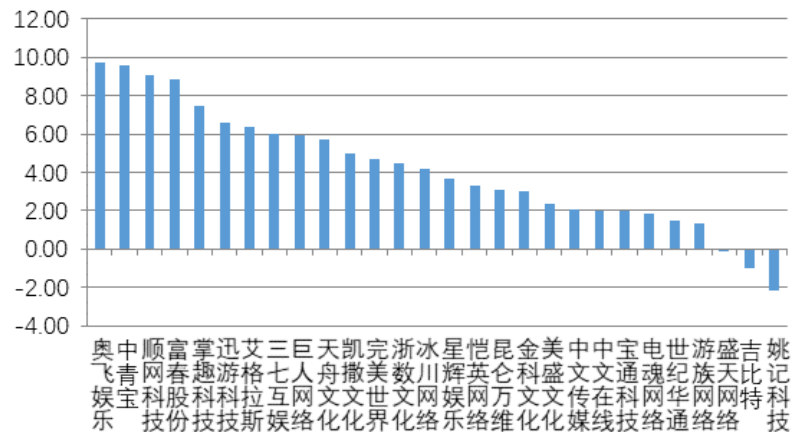
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

个股方面，上周涨幅较大的有奥飞娱乐 (+9.73%)、中青宝 (+9.57%)、顺网科技 (+9.04%)；上周跌幅较大的有姚记科技 (-2.20%)、吉比特 (-0.98%)。

图 2 上周个股市场表现 (%)



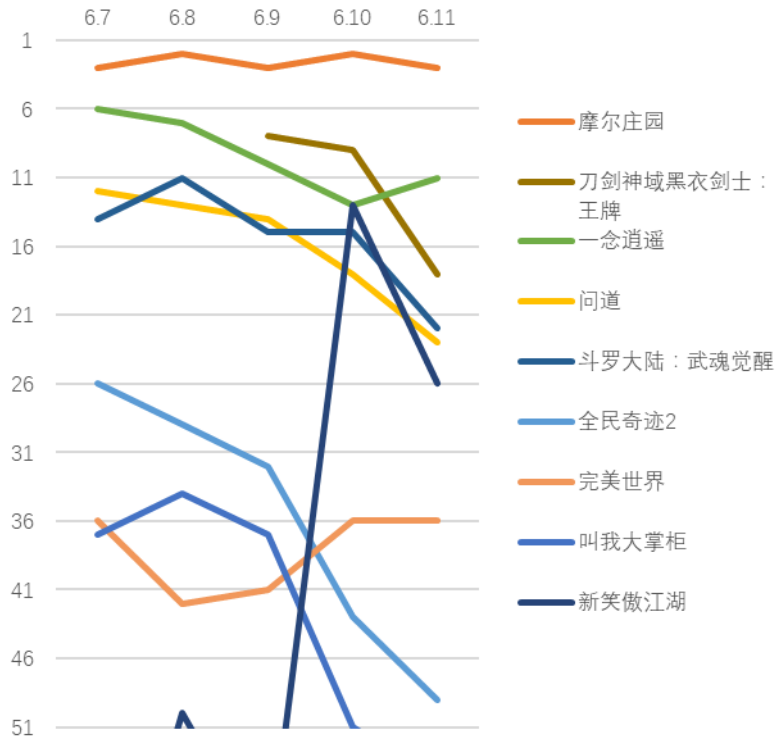
数据来源: Wind、上海证券研究所

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)、《斗罗大陆:武魂觉醒》(三七互娱)、《叫我大掌柜》(三七互娱)、《新笑傲江湖》(完美世界)以及《完美世界》(完美世界)。新游戏方面,《摩尔庄园》

(吉比特)持续亮眼表现,排名稳定在畅销榜前3。《刀剑神域黑衣剑士:王牌》(恺英网络)本周上线,开服首日即进入畅销榜 Top10。

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, A 股上市公司名下无游戏开启测试或上线。

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
恺英网络	002517	减持预案	公司收到股东海桐兴息出具的《关于减持恺英网络股份有限公司股份计划的告知函》,其计划以集中竞价和大宗交易方式减持公司股份合计不超过 21,525,176 股(占总股本的 1.00%)。海桐兴息持有公司股份 96,147,800 股,占公司总股本的 4.47%。
奥飞娱乐	002292	接受财务资助	为促进公司发展,满足公司正常经营资金需求,保障公司经营的不时之需,经综合考虑公司 2021 年度的资金需求和现金流状况,公司实际控制人蔡东青先生拟向公司提供总额度不超过壹亿元人民币的免息借款,借款期限为 1 年。公司可以根据实际经营情况在有效期内及借款额度内连续、循环使用。

奥飞娱乐	002292	关联方共同投资	<p>董事会审议通过了《关于与关联方共同投资暨关联交易的议案》，同意公司与福建奥基企业管理合伙企业（有限合伙）以合计人民币6,000万元认购上海起酷网络科技有限公司新增注册资本164.6091万元，占标的公司股权的12.9032%。其中公司以人民币4,500万元认购标的公司新增注册资本123.4568万元，占标的公司9.6774%股权；福建奥基以人民币1,500万元认购标的公司新增注册资本41.1523万元，占标的公司3.2258%股权。福建奥基是由奥飞娱乐实际控制人、董事长蔡东青先生实际控制的企业。</p>
号百控股	600640	续签金融服务协议	<p>公司与财务公司签署的《金融服务协议》即将到期。根据公司的经营发展需求，为优化财务管理，提高资金使用效率，降低融资成本和风险，公司拟与财务公司续签《金融服务协议》。根据该协议，财务公司在经营范围内为公司及所属子公司提供存款、贷款及其他金融服务。</p> <p>鉴于公司与财务公司的控股股东与实际控制人同为中国电信集团有限公司（以下简称“中国电信”）和中国电信股份有限公司（以下简称“中电信”），根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，本次交易构成关联交易。</p>
世纪华通	002602	转让股份完成过户	<p>2021年6月3日，华通控股与王苗通先生合计持有的公司372,627,848股无限售流通股（占公司总股本的5.00%）协议转让给王信先生的过户登记手续已完成。华通控股与鼎通投资合计持有的公司372,627,848股无限售流通股（占公司总股本的5.00%）协议转让给林芝腾讯的过户登记手续亦于2021年6月9日完成。</p>

数据来源：Wind、上海证券研究所

四、行业热点信息

1. 国务院：将建立统一的未成年人网络游戏电子身份认证系统

6月8日，国新办举行新闻发布会，介绍《国务院未成年人保护工作领导小组关于加强未成年人保护工作的意见》有关情况。

会上，国务院未成年人保护工作领导小组办公室常务副主任、民政部副部长高晓兵介绍，《意见》是国务院未成年人领导小组成立以后制发的第一个文件，是围绕如何更好地落实《未成年人保护法》所制定的一个配套政策。

《意见》明确，在网络保护方面，重点提出推动制定未成年人网络保护行业规范和行为准则，建立统一的未成年人网络游戏电子身份认证系统。在政府保护方面，《意见》则重点提出了要提高长期监护专业化服务水平，建立健全临时监护工作制度。在司法保护方面，重点提出了要施行未成年人遭受性侵害或暴力伤害案件一站式取证保护机制，深化涉及未成年人案件综合审判改革等。在保障

措施部分,《意见》从加强组织领导、加大工作保障、充实工作力量、深入宣传引导、强化监督检查等方面提出了明确要求(红星新闻)

2. 新《著作权法》对游戏将有何影响? 专家学者展开讨论

6月1日,新修订的《著作权法》正式实施。此次新法完善了网络游戏的定义和类型,游戏著作权的保护进一步加大,被行业认为是对以往面临的老大难问题的回应。

值得一提的是,早在新法实施前的5月28日,中国人民大学未来法治研究院就举办了一场“网络游戏中的财产权保护”研讨会,邀请法律界及高校一众专家、学者、法官齐聚一堂,针对游戏权益保护的痛点和难点进行了一一探讨。

以往,游戏作品归属权的界定,在著作权法中主要通过拆分保护和整体保护两种模式进行。权利人既可主张拆分后的游戏元素(文字、美术、音乐等)构成作品而要求相应保护,也可主张游戏连续动态画面构成类电影作品而获得著作权法保护。

为了更好地对游戏侵权进行举证,早在去年9月份,中国版权协会网络游戏版权工作委员会就联合各方发布了《网络游戏知识产权保护白皮书》,建议明确网络游戏整体属于视听作品。而如今,这一建议正式被纳入到新的《著作权法》中。

在新法中,原本的“电影作品和以类似摄制电影的方法创作的作品”被正式修改为“视听作品”,并增加“符合作品特征的其他智力成果”的表述。

实际上,在新著作权法确定了游戏作为“视听作品”的归属后,伴随着游戏行业发展而大火的游戏直播,也被纳入到了广播权的规制范畴。这意味着直播行为将作为游戏著作权人的法定权利亦受到保护,未经授权而开设、传播游戏直播内容可能构成侵权。

游戏作品使用权的范围,在不少游戏的用户协议中都有具体规定,而新《著作权法》也主张具体裁定要回归到用户与游戏方共同协定的空间。但对于个别类型的游戏,比如强创作性的游戏,仅仅依靠“视听”认定著作权范畴,似乎又有点狭隘,毕竟用户创作在内容中占据了明显的比重。

最高人民法院民三庭周波法官表示,网络语境下游戏作品内容要注重区分竞技类游戏与创作类游戏。创作类游戏中玩家完成的作品独创性和保护机制,在学理上的共识度较高。而关于竞技类游戏形成随机连续画面,判断其法律属性时,有必要与传统固定画面作品进行区分。

在符合《著作权法》立法目的的前提下,他认为新《著作权法》对智力成果的保护要求是有弹性的。新《著作权法》中新增的“符

合作品特征的其他智力成果”表述，相较于之前一些条例规定的“能以有形形式复制”的要求，为更好地保护用户智力成果预留了足够的空间。（Gamelook）

3. WWDC 开幕第一天，苹果 App Store 带来重大更新

6月8日凌晨1时，苹果全球开发者大会 WWDC2021 如期在线上召开。在本次主题演讲中，iOS 15、iPadOS 15、watchOS 8 等五大操作系统悉数登场。虽然很多人评论这次 iOS15 仅仅是一些功能性的增强，但是苹果却在 App Store 中做了些实打实的重大更新，给了开发者十足的诚意。

针对 App Store，苹果推出的重大更新之一是：iOS15 系统的 App Store 将支持展示 App 内的活动。开发者将可以通过展示相关活动来吸引用户下载或使用 App。

除了可以直接在 App Store 上展示 App 内活动外，苹果还推出了两项对开发者比较有利的更新：自定义产品详情页，对元数据进行 A/B 测试。这两项更新不仅可以帮助 App 吸引特定的用户群体，还可以帮助开发者测试不同的元数据，例如应用图标、截图等来优化产品页面，提高下载转化。（七麦研究院）

4. 腾讯投资《了不起的修仙模拟器》研发商，后者曾用 6.9 万成本创收千万

今日，据企查查官网显示，重庆吉艾斯球科技有限公司（下称“吉艾斯球”）发生工商变更，新增股东广西腾讯创业投资有限公司。此后，腾讯持有吉艾斯球 10% 的股份。

吉艾斯球成立于 2018 年，代表作为独立游戏《了不起的修仙模拟器》。该产品是一款拥有 Roguelike 要素，包含生存、角色扮演、策略等要素的模拟经营游戏。

游戏最早于 2019 年推出测试版本，经历近两年的打磨，正式版才得以上线。目前游戏在 Steam 保持着 87% 的「特别好评」，手游版也已经在 TapTap 上开放预约，预约数已达到 45 万。

去年，吉艾斯球曾发文感慨：游戏的研发成本只有 6.9 万元，却收获了 70 万的销量成绩。同时，他们还公布了《了不起的修仙模拟器 2》。（游戏葡萄）

五、投资建议

根据伽马数据，2021年5月，中国移动游戏市场实际销售收入186.16亿元，同比增长5.28%，环比增长3.97%。在五一小长假及一批老游戏活动的带动下，手游行业继续维持同比环比正增长。5月手游市场新游戏表现依然相对弱势，高流水的产品数量较少，4月上线的《航海王热血航线》（中手游）、《坎公骑冠剑》（B站）贡献了5月新游市场的重要增量。预计6月新游戏表现将较为出色，仅6月上旬已经有3款新游戏的iOS畅销榜单日排行进入Top20，其中《摩尔庄园》（吉比特）至今仍排名畅销榜Top3，有望带来较为可观的收入增量。

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。