



传媒行业周报：苹果第三方支付有望全面放开 游戏研发商价值进一步凸显



市场表现

上周上证综指、深证成指、创业板指、传媒互联网板块指数（中信）涨跌幅分别为 2.77%、1.29%、2.01%、1.73%。上周传媒互联网板块涨幅最大的八只个股：*ST 众应、盛通股份、*ST 当代、文投控股、电广传媒、游族网络、宝通科技、中信出版、广弘控股、世纪华通。上周传媒互联网板块跌幅最大的十只个股：紫天科技、芒果超媒、ST 三五、电声股份、力盛赛车、智度股份、富春股份、号百控股、数码视讯、汤姆猫。

主要观点和投资建议

苹果第三方支付有望全面放开，游戏研发商价值进一步凸显 8 月 27 日，苹果在官网发布公告：将对 AppStore 相关政策进行多项修改，待法院批准，以在美国游戏开发者对公司提起的集体诉讼上达成和解。根据协议条款，苹果确认开发者可以通过电子邮件等通讯方式，向用户告知 iOS 应用之外的支付方式；而对于发生在 iOS 应用或 AppStore 之外的任何支付，开发者无需向苹果支付任何佣金。

近年来，Epic 等游戏研发商对苹果、Google 渠道的反垄断诉讼引起全球关注，且效果显著。2021 年 1 月起，苹果对游戏开发者抽成政策进行初步调整：对于每年营收少于 100 万美元的小微企业和开发者，其在 AppStore 中的平台抽成比例将由原先的 30% 下调至 15%。而此次抽成政策的进一步调整，有望促进 iOS 生态外第三方支付的全面放开，惠及范围将从长尾游戏厂商扩大至全体开发者，对游戏行业生态影响巨大。

从游戏板块的投资角度来看，虽然现有的游戏标的并不适用于上述政策的调整，但是我们认为，海外分发渠道的反垄断进程、以及苹果对开发者抽成政策的持续让步，验证了在成熟游戏市场的发展过程中，产业链价值向上游内容生产者迁移的长期趋势。相较而言，国内游戏分发渠道抽成比例仍处于较高水平，其中主流安卓渠道分成比例常年维持在 50%。其主要原因系，在行业高速发展期，受人口红利与流量红利的影响，内容端并不是决定行业增长的主要因素，而渠道端流量及推送能力决定了游戏收入，因此话语权更强。然而近年来，随着流量红利逐渐消失、新兴买量平台及垂直游戏社区崛起，“内容为王”的产品逻辑占据行业主导。因此下游渠道话语权逐年减弱，优质研发商成为行业价值链的核心。例如，2020 年 9 月底上线的《原神》起初并未登陆主流安卓端应用商店，而依托产品质量及全球营销成为爆款，也为其研发商米哈游带来较高的利润率。根据 8 月 26 日发布的《2021 年上海企业百强榜》，米哈游 2020 年营收 101 亿元，净利润 57.7 亿元，净利率高达 57%，远高于 A 股游戏公司平均水平。我们认为，国内游戏行业精品化趋势将长期持续，研发能力将成为游戏行业的投资逻辑中关注的重点，推荐关注估值处于历史地位的腾讯、网易、完美世界、吉比特，以及拥有国内稀缺游戏垂直社区及零分成分发渠道 TapTap 的心动公司。

风险提示

游戏版号政策收紧的风险，手游行业增速放缓的风险。

关键词: ST 创业板 手游 苹果

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34692

