

雪球访谈

迎来密集调研，游戏板块能抄底了吗？

2020年12月30日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

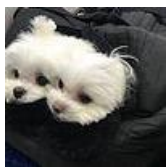
股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



钢铁直猪



段书同



游戏财经汇



山水之间1024



XING2020

访谈简介

昨日，游戏板块拉升走强，拓维信息、三七互娱涨停，星辉娱乐、吉比特、完美世界等纷纷跟涨。

游戏龙头公司完美世界、三七互娱、吉比特下半年股价纷纷不振，多只重仓游戏股的文体娱乐主题基金也业绩平平。

但游戏公司四季度却迎来了不少头部基金公司的调研。四季度以来，共有7家上市公司接受机构调研。12月，三七互娱还迎来博时、银华、交银施罗德等头部基金公司的走访。

那么，投资者能否抄底了呢？本期我们邀请到@钢铁直猪@段书同@游戏财经汇@山水之间1024@XING2020做客雪球访谈，跟大家共同探讨，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：三七互娱(SZ002555),完美世界(SZ002624),吉比特(SH603444)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 耕耘与收获:

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：昆仑万维和姚记科技，目前位置是否具有投资价值？这类休闲类游戏公司今后会不会成为主流的潜力。

[答] XING2020:

昆仑万维并表opera后，更像是一家互联网平台型公司，游戏业务后面占比可能越来越小，且游戏有些掉队的迹象。姚记科技游戏业务完全是通过外延并购做大盘子的，外延并购短期会快速增厚利润，长期看可能会面临商誉减值，并购团队离职的问题。[\\$ 昆仑万维\(SZ300418\)\\$ \\$姚记科技\(SZ002605\)\\$](#)

[问] 要吃素:

对[@钢铁直猪](#) [@段书同](#) [@游戏财经汇](#) [@山水之间1024](#) [@XING2020](#)

说：游戏板块只是短期拉升，还是趋势转换？

[答] 游戏财经汇:

目前来看短期大家对买量的质疑还没有完全消失，现在谈趋势转换还有点早。2020年财报发布可以视作短期和趋势转换的一个节点，短期受春节游戏旺季等因素影响可能会更多

[问] 止水2015:

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：游戏板块新周期开启了吗

[答] XING2020:

我不太懂周期，投资游戏股也不太看周期或者热度。短期来看，游戏股估值可能受所谓的周期或者板块轮动等等影响，但这些都是很主观虚无的东西，普通人很难把控。长期来看，估值是由游戏公司利润增长来驱动，我投资游戏股更看重利润的稳定增长

驱动估值增长。

[问] 耕耘与收获：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：昆仑万维和姚记科技，目前位置是否具有投资价值？这类休闲类游戏公司今后会不会成为主流的潜力。

[答] 游戏财经汇：

休闲类游戏本身在游戏行业就不是一个主流方向

[问] 止水2015：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：游戏板块新周期开启了吗

[答] 段书同：

你好，我认为单纯就这几天来讲，行业基本面没有发生大的变化。前期缺少资金关注，本次主要是长期大跌下的反弹吧，称不上新周期，具体走多远，也主要看市场情绪。前期下跌时的市场疑虑并没有完全打消。但现在的确是底部区间，机会多于风险。

[问] 晴天晓霹雳：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：游戏行业的高增长与高买量是否会对未来整个产业链形成难以转换利润的死穴？再者就是行业人员的管理研发服务生维护成本是否会越来越高，游戏的淘汰率年限越来越短，加之社会娱乐体量的增加，同行竞争的激烈，国家管控，必定会淘汰掉目前诸多游戏公司，请老师讲解下除了腾讯网易以外你觉得能生存下来的企业，包括这些企业的未来优势在哪里？谢谢。

[答] 游戏财经汇：

1.买量并非是死穴，我不是太认可这个观点。包括之前引发游戏板块大调整的“买量

论”。如果买量真是死穴为何海外游戏的推广至今都是依靠买量？2020年国内游戏市场出现一些公司报表“增收不赠利”的根源在于产品，2020年A股游戏市场的新品真可以用乏善可陈来形容。从第三方数据机构DataEye公布的一些数据来看，上半年买量的产品8成都是买了一年以上老产品，市场怎么可能买单，流量怎么可能不贵。整个游戏圈今年能完成媒体广告年框的公司寥寥无几？是太贵吗？是没钱吗？都不是，是没有产品可买。行业的增长逻辑始终是要回归产品本质的。不用纠结买量，买量本质是市场行为，动态平衡，没有那种不要利润，亏钱去给媒体打工的人。

2.能生存下来的企业首先一定是研发能力较强具备自研自发体系的，其次能深刻理解和把握年轻人文化娱乐需求的。我们对未来中国游戏行业的判断是分散、多元、年轻，这种趋势对于网腾来说都不是好事。接下去的游戏行业分化调整会从网腾开始，相信2021会有一些改变。

[问] 止水2015:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说: 游戏板块新周期开启了吗

[答] 游戏财经汇:

新周期的开启我觉的至少要等大家对上一个周期的疑虑充分消化

[问] 要吃素:

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说: 游戏板块只是短期拉升, 还是趋势转换?

[答] XING2020:

相对于根据板块轮动, 趋势转换来投资, 我更倾向于: 1、游戏公司业绩的稳定增长驱动估值上涨。2、在板块受打压, 人人都避而不及, 估值被严重低估时持有, 未来估值修复推动股价上涨。

[问] 黄金一代投机者:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020 说: 各位大佬, 顺网科技怎么看? 逆势大跌? 同样是做云游戏的, 反弹不动, 会不会年报暴雷?

[答] 山水之间1024:

顺网科技主要是做网吧游戏平台的, 就是在网吧电脑界面植入公司平台, 利用平台做广告和游戏推广, 但是现在家庭电脑普及, 加上游戏消费从pc端到了移动端, 顺网科技可以说成长性为负

[问] 光明财经:

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说: 游戏板块的阶段性调整是否可以认为已经调整到位了?

[答] 段书同:

你好, 我认为调整基本到位了, 就是不会大跌, 但是能否长期大幅上涨还需要进一步跟踪, 一个是买量的成本降低情况需要跟踪, 一个是新游戏是否会出现多个爆款, 从而改变市场的认识。前期下跌就主要是市场不再认可游戏的成长性, 认为其优质项目不可持续, 叠加买量成本上升, 5G推进不佳, 外资风格, 大佬清仓等各方面因素。

[问] 黄金一代投机者:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说: 各位大佬, 顺网科技怎么看? 逆势大跌? 同样是做云游戏的, 反弹不动, 会不会年报暴雷?

[答] XING2020:

顺网严格意义上来讲, 是一个渠道, 主要通过网吧桌面客户端来创造营收, 跟云游戏关系不大。顺网的详细数据和报表我没有研究过, 你的疑问只需要考虑一个问题: 你现在还去网吧吗, 去的频率有多高, 你身边的人现在去网吧的多吗, 频率高吗? \$顺网科技(SZ300113)\$ \$盛天网络(SZ300494)\$

[问] 股海瓜瓜:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说: 和硬核联盟重谈分成的事情概率大吗?

[答] 山水之间1024:

在谈, 不论是游戏厂商发行商还是平台商, 都想从苹果手里抢肉吃, 安卓的市占率越来越大, 游戏是移动端利润贡献最大的, 所以后续肯定会有更深的洽谈和合作。

[问] 不负时间不负卿:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说: 对于游戏行业面临的买量问题是不是囚徒困境

[答] XING2020:

不会, 流量是足够的, 流量贵是因为竞争激烈, 当流量贵到一定程度, 一定会有公司扛不住退场, 等很多公司出局了, 流量价格必然会下降。最核心的还是一得有钱, 二得有好产品, 熬死了其他人, 好日子就来了。这跟以前的团购, 外卖, 现在的在线教育, 社区团购, 一个逻辑。\$好未来(TAL)\$ \$美团-W(03690)\$

[问] 德曦妹子:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说: 您好! 游族公司质地不错, 又有三体游戏及衍生品的10年版权在手, 问: 林奇先生突然去世, 创始人一般都是公司的灵魂, 游族网络还值得持仓或继续增仓吗? 谢谢!

[答] 游戏财经汇:

上市公司都有自身较为健全的治理体系, 对创始人的依赖和普通创业公司还是有差别的。不过目前对于游族来说判断还有点早, 首先当下的集体对公司治理能力需要验证, 其次未来是否会发生实控人的变化也是非常重大的因素, 这些短期判断都是很难的。

[问] 晴天晓霹雳：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：游戏行业的高增长与高买量是否会对未来整个产业链形成难以转换利润的死穴？再者就是行业人员的管理研发服务生维护成本是否会越来越高，游戏的淘汰率年限越来越短，加之社会娱乐体量的增加，同行竞争的激烈，国家管控，必定会淘汰掉目前诸多游戏公司，请老师讲解下除了腾讯网易以外你觉得能生存下来的企业，包括这些企业的未来优势在哪里？谢谢。

[答] XING2020：

我个人没有那么悲观，首先游戏行业目前只是增速放缓，但每年还是有10%左右的增长，大盘也有3000多亿，至少比电影行业（650亿大盘）强太多。另外随着用户的要求越来越高，游戏开发/买量/人员成本的增加，以及国家版号的管控，这个行业肯定会洗牌，越来越多的小公司会被淘汰，头部的会越来越强。然而游戏行业是内容产业，内容产业的规律决定了，无论腾讯网易多么厉害，都无法垄断这个市场，所以除了腾讯，网易，以后还是会有很多家做的不错的游戏公司生存下来，并且会活的很好。中国好的游戏公司很多，大家关注的只是上市公司，其实还有很多没有上市的优秀游戏公司，比如莉莉丝，米哈游，叠纸游戏等，我觉得未来做的好的游戏公司，具有两个特点：1、专注聚焦。2、重研发投入。\$腾讯控股(00700)\$ \$网易(NTES)\$

[问] 不过：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：反垄断对游戏几个大的平台方会有什么影响？

[答] 段书同：

你好，我觉得反垄断影响不大，包括对腾讯，首先游戏行业对于国家的金融安全，数据安全，民生等国家重视的方向影响不大，其次游戏属于创意行业，排他性没那么强，平台方也无法做到规模上的垄断吧。

[问] 要吃素：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020 说：游戏板块只是短期拉升，还是趋势转换？

[答] 山水之间1024：

暂时是短期的估值修复，长期要用报表来验证，买量成本的影响还需要进一步评估

[问] plusy88：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏板块上涨的逻辑能分享一下么？有点没看懂

[答] XING2020：

不同人买入游戏股有不同的理由，有的因为游戏股最近比较热门买入，有的看有不少知名基金进入而买入，还有的看到大量研报也会买入。。我个人的逻辑是：1、游戏股股价的上涨来自于游戏公司业绩的稳定增长。2、在板块受打压，人人都避而不及，估值被严重低估时持有，未来估值修复推动股价上涨。

[问] Blake宜：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：前段时间有分析师说VR、AR设备会销售放量。请问，目前国内或国外有哪几款收入高的VR、AR游戏的吗？在游戏向vr、ar切换时，有没有弯道超车机会，哪些游戏厂家提前布局了？

[答] 游戏财经汇：

国内不存在收入高的VR,AR游戏。概念阶段，炒炒概念还可以

[问] Sental_Hu不追高：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：如何知道一些公司每个游戏的收入占比？

[答] XING2020：

详细游戏的收入数据，是自愿披露的项目，非财报详细披露的项目。所以一般详细游戏的收入数据，季报年报一般是很少披露的。如果遇到并购或增发，证监会发问询函，这时会披露很多详细的游戏数据，比如这次三七互娱的并购，问询函里披露了大量详细的业务数据（流水，注册用户，arpu值全都有），你可以去看看。[\\$三七互娱\(SZ002555\)\\$](#)

[问] 残积土：

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：请问，完美、吉比特的核心竞争力在哪里？

[答] XING2020：

1、专注度：游戏公司最大的毛病是来钱太快，然后老板喜欢多元化，分散精力，本来守着的是一个金矿，非得去搞一些不赚钱的玩意。所以专注，聚焦非常重要。2、钱：有钱可以雇佣到最优秀的员工，最优秀的员工能开发出最好的产品。[\\$三七互娱\(SZ002555\)\\$](#) [\\$吉比特\(SH603444\)\\$](#)

[问] 不负时间不负卿：

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：对于游戏行业面临的买量问题是不是囚徒困境

[答] 山水之间1024：

这要区分你做短还是做长，游戏买量成本大增是阿里的《三国志战略版》和腾讯《天涯明月刀》+莉莉丝的《万国觉醒》带动的，部分游戏单个用户50-100的成本增加到了200以上，但这是疫情期间以阿里为首的互联网入局导致的，这款游戏是阿里互娱布局游戏的第一战，拼尽全力也要做好，但不会一直这么大的投入成本，行业买量会逐渐往下掉，因为再也遇不到疫情那么好的用户转化率了

[问] Takun：

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：通常一款游戏的生命周期，主要看哪几个指标？

[答] XING2020:

个人觉得最重要的是社交属性吧，游戏就是一个虚拟社会，如果社交属性做的好，玩家会在游戏里结交很多好友，大家来玩游戏，一方面是游戏好玩，另一方面其实是在社交，跟现实的社交没有太大区别，然而游戏好玩永远都会有玩腻的一天，但是只要社交属性在，会一直吸引用户，从早期的梦幻西游，到现在的王者荣耀，其实都是把游戏社交做到了极致。

[问] Blake宜:

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：前段时间有分析师说VR、AR设备会销售放量。请问，目前国内或国外有哪几款收入高的VR、AR游戏的吗？在游戏向vr、ar切换时，有没有弯道超车机会，哪些游戏厂家提前布局了？

[答] XING2020:

无论是VR，AR还是云游戏目前都是噱头，还没有看到太成熟的游戏应用和变现方式。现在提这个都是市值管理，吸引散户入场的一种手段。VR，AR从2015年就开始大炒作，三七，恺英很早就投资了VR厂商，如今一地鸡毛。至于未来会怎样是否有市场，那是未来的事，至少目前没有任何实质性的东西。[\\$恺英网络\(SZ002517\)\\$](#) [\\$三七互娱\(SZ002555\)\\$](#)

[问] Takun:

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：通常一款游戏的生命周期，主要看哪几个指标？

[答] 游戏财经汇:

对于游戏公司运营而言，首先看留存，留得住人才有机会赚钱，其次看LTV和CPA，就是看赚钱能力了，用户价值是否可以抗住推广成本。本质就是这三个。

[问] 德曦妹子:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说: 您好! 游族公司质地不错, 又有三体游戏及衍生品的10年版权在手, 问: 林奇先生突然去世, 创始人一般都是公司的灵魂, 游族网络还值得持仓或继续增仓吗? 谢谢!

[答] XING2020:

不做买卖建议。游戏行业是轻资产行业, 人是第一要素, 作为灵魂人物的一把手去世, 损失和影响肯定是非常非常大的, 所以对公司或多或少肯定是有影响的。之前也曾出现过光线传媒投资的仙海游戏老板心梗去世的事情, 后来好像没听到太多这家公司的消息。当然不能因此判定游族的未来, 未来关键是看是否能稳定现有管理层和核心研发团队, 如果公司所有人很团结, 也可以迈过这道坎, 这个时候团结稳定最重要。\$光线传媒(SZ300251)\$ \$游族网络(SZ002174)\$

[问] 常省吾身:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说: 世纪华通觉得如何

[答] 游戏财经汇:

商誉太高了, 风险还是有点的

[问] 要吃素:

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说: 游戏板块只是短期拉升, 还是趋势转换?

[答] 段书同:

你好, 我认为还是短期拉升, 源于估值过低。如果想达到趋势转换, 需要多种催化剂, 包括云游戏有效的进展, 渠道谈判, 多家爆款游戏等。目前都没有看到。只是当前处于底部区间, 会吸引到部分资金布局, 一季度也是传统的躁动行情, 容易炒作。

[问] 不过：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：反垄断对游戏几个大的平台方会有什么影响？

[答] XING2020：

没有影响，游戏本身是内容产业，内容产业靠创意，是充分竞争的行业，不可能产生垄断。

[问] 计然的小本本：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：各位好，一个复盘的问题，年初那波上涨主要还是因为疫情带来的自然流量吧？但是为什么行业之内涨跌差距巨大？主要是在看边际的新游戏吗？还是为什么别的？

[答] 山水之间1024：

你说的挺对，那一波大涨是流量转化率的大幅提升，下跌也是因为流量成本，和内容关系不大

[问] plusy88：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏板块上涨的逻辑能分享一下么？有点没看懂

[答] 游戏财经汇：

1.上轮调整让整个板块已经有点偏离估值了，属于较低估值区域 2.疫情反复+春节游戏档期 3.A股放开外资加杠杆

[问] 股海瓜瓜：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：和硬核联盟重谈分成的事情概率大吗？

[答] XING2020：

有可能。手游发展初期，渠道为王，大家下载内容比较依赖应用商店，现在内容提供方内容越来越好，用户对应用商店的依赖越来越低（想想自己多久打开一次安卓应用商店或者app store），好内容未来在跟渠道PK的过程中，会有优势。

[问] Sental_Hu不追高：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：如何知道一些公司每个游戏的收入占比？

[答] 游戏财经汇：

游戏收入占比准确的可以从一些第三方机构数据去推测比如通过IOS收入推测看sensortower，通过营销活动推测可以去看dataeye。不过都是付费的不便宜

[问] 计然的小本本：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：各位好，一个复盘的问题，年初那波上涨主要还是因为疫情带来的自然流量吧？但是为什么行业之内涨跌差距巨大？主要是在看边际的新游戏吗？还是为什么别的？

[答] 山水之间1024：

回复@计然的小本本：电魂的《梦三国》我是有情怀的，当初充值超过百万，荆州大区，上一波的大涨主要是进驻腾讯wegame平台+移动端手游的大增，但归根结底市占率是制约公司发展最大的问题，包括A股其他公司，我写过三七的专栏，三七从4.3%但10%的市占率，爬升很快，虽然是买量，但量变成了业绩，我们做投资只需要看公司的战略和盈利前景，一味的考虑买量到底对不对，那么只能投资腾讯了，因为它有天然的流量入口//@计然的小本本:回复@山水之间1024:但为什么三七、电魂、世纪之间的波动差异巨大呢？

[问] 计然的小本本：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：各位好，一个复盘的问题，年初那波上涨主要还是因为疫情带来的自然流量吧？

但是为什么行业之内涨跌差距巨大？主要是在看边际的新游戏吗？还是为什么别的？

[答] 段书同：

你好，年初那波上涨除了业绩上即疫情流量的支撑，还有5G推进，行业出海，抖音入局带来的渠道变革等多重因素。中报后疫情流量消失，失去了最本质的支撑点，5G整体推进不好（云游戏，高清视频，物联网等应用端都不好），而行业出海，渠道变革等都是长期缓慢趋势，多家游戏的流水不佳，从而整个行业都被抛弃。复盘来看，从买量成本增加开始，三七下跌最多最快，现在证明买量没那么可怕，所以反弹最佳。掌趣反弹很差，源于掌趣连续两款游戏效果不好，市场降低了认同度等等，其他标的研究不多，但也基本类似。

[问] 股海瓜瓜：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：和硬核联盟重谈分成的事情概率大吗？

[答] 游戏财经汇：

这个很大，腾讯网易早早都谈过了。长期来说渠道分成比例一定是下调的，这个没有啥疑问。渠道不调只会越来越边缘化，这个是市场大势。

[问] 光明财经：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏板块的阶段性调整是否可以认为已经调整到位了？

[答] XING2020：

重要的是看企业基本面是否有变化，当前业绩对应的估值是否有泡沫，如果仍然高估，即使现在涨，将来也会跌下来；同理，如果基本面不错，业绩很好，低估了，即使现在下跌，未来也会涨回来。短期的涨跌很难预测，更重要的是企业基本面。

[问] 光明财经：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏板块的阶段性调整是否可以认为已经调整到位了？

[答] 游戏财经汇：

我对这一轮看法是基本到位了，再看下年报大家心安

[问] plusy88：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏板块上涨的逻辑能分享一下么？有点没看懂

[答] 段书同：

你好，本次上涨不仅是游戏版块，其他科技版块走势也不错。一方面源于春季躁动的布局，承接酒驾等部分资金。另一方面源于估值已处于合理偏低估的区间。至于买量，半个月前市场就知道没那么严重了，但是版块一直缺少资金关注。

[问] 黄金一代投机者：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：各位大佬，顺网科技怎么看？逆势大跌？同样是做云游戏的，反弹不动，会不会年报暴雷？

[答] 游戏财经汇：

顺网我一直没把他当游戏公司看，不太了解。工信部最近发了5G的一个文确实对云游戏概念是较大的利好

[问] 仓长嘉措：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：请问有这个板块的Etf吗？xie☒xie☒q

[答] XING2020：

我也考虑过这个问题，找过，好像没有。

[问] 计然的小本本：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：各位好，一个复盘的问题，年初那波上涨主要还是因为疫情带来的自然流量吧？但是为什么行业之内涨跌差距巨大？主要是在看边际的新游戏吗？还是为什么别的？

[答] XING2020：

整体来看，疫情期间，游戏板块是普涨。在情绪高涨普涨的时候，大家并不会详细区分公司之间的差别，好坏；但当涨到有泡沫，开始跌的时候，虽然是普跌，但是离场的时候大家还是会考虑下公司差异，要割肉也是先卖质地差一点的游戏公司。

[问] 仓长嘉措：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：请问有这个板块的Etf吗？xie☒xie☒q

[答] 段书同：

这个版块太小了吧，承接不了那么多资金的。而且如果真的长期看好，又不想深入研究的话，等额买几个券商常推荐的，研报最多的龙头就好了。

[问] 完美世界二十年：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：蒸汽平台对完美未来的发展意义有多大

[答] XING2020：

目前从统计数据来看，国内游戏大头还是手游，端游，主机游戏的份额并不大。steam在国内的运营情况，完美世界披露的数据也不多，应该目前对营收的贡献不大，未来不好说，国外主机游戏的市场还是蛮大的。\$完美世界(SZ002624)\$

[问] For4ak：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏算是周期特性比较明显的标的了吧？目前上升通道是不是打开了？

[答] 山水之间1024：

应该叫季节性

[问] 不负时间不负卿：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：对于游戏行业面临的买量问题是不是囚徒困境

[答] 段书同：

你好，我觉得市场过于恐慌买量问题了。买量更像是一种营销手段，是在产品优质的前提下的促销手段，是有周期性的，前期市场竞争不激烈的时候大家成本都低，但成本的持续上升会更多的淘汰那些未上市的中小企业，从而提升集中度，也再次降低买量成本。前阵子买量成本暴增也有双十一的因素。

[问] 高微视角：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：不考虑当前走势，游戏板块这几个公司往长远了看（不低于三年吧），成长性排序该是怎么样的？

[答] 游戏财经汇：

A股不太好排啊，哈哈

[问] For4ak：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏算是周期特性比较明显的标的了吧？目前上升通道是不是打开了？

[答] XING2020：

我并不觉得游戏会受经济变化的太大影响，游戏是娱乐休闲，需求不会有太大变化。如果说受经济周期影响，我倒是觉得在经济不好失业率增加的时候，更有利于游戏。

曾经有个段子：经济形势好的时候，村里的人都出去打工赚钱了；经济不好，不好找工作的时候，村里的人都聚集在村口du bo。对于当前的游戏板块的估值，我详细比较了下，头部公司20-25倍PE，不能说贵，但也不是特别便宜，20倍以下安全边际会更高。[\\$三七互娱\(SZ002555\)\\$](#) [\\$完美世界\(SZ002624\)\\$](#) [\\$世纪华通\(SZ002602\)\\$](#)

[问] 高微视角：

对 [@钢铁直猪](#) [@段书同](#) [@游戏财经汇](#) [@山水之间1024](#) [@XING2020](#)

说：不考虑当前走势，游戏板块这几个公司往长远了看（不低于三年吧），成长性排序该是怎么样的？

[答] 山水之间1024：

首先，弄清楚游戏怎么做成长性，是单一品类游戏的受众扩大还是多品类受众扩大，从这个角度来考虑的话，应该是三七互娱，完美世界，世纪华通，吉比特。

[问] 颗大白菜：

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：昨天的龙虎榜数据显示三七卖出的都是机构席位，是否原本投资游戏的基金在撤退呢？三七的增发仅有半年的限售期会对股价有何影响？

[答] XING2020：

这段时间的大宗交易，主要是原来壳方吴氏家族的减持，另外一部分是管理层之间的股权转让。我看了下，管理层+吴氏家族的持股比例在50%左右，当前重仓三七的基金不多，高毅很早就退出了，基金的退出影响不大。增发限售半年已经对散户很友好了，想想港股增发，没有锁定期有多可怕。这次增发的估值不会低，高价增发补充大量现金，对公司是有好处的，可以加大对未来研发，团队的投入。[\\$三七互娱\(SZ002555\)\\$](#)

[问] For4ak：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020 说：游戏算是周期特性比较明显的标的了吧？目前上升通道是不是打开了？

[答] 游戏财经汇：

游戏其实有两个周期，一个是外部环境经济周期，一个是内部的产品周期。2020对于A股游戏公司来说属于缺产品的一年，2021产品供给相对会多一些。外部来说游戏也多少沾点消费类的边。

[问] 高微视角：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：不考虑当前走势，游戏板块这几个公司往长远了看（不低于三年吧），成长性排序该是怎么样的？

[答] 段书同：

个人更看好三七，完美，吉比特，精力有限，看三七更多一些也更认可一些。另外成长性好的话不一定涨的好，也有可能是风险低，涨的稳。

[问] 高微视角：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：不考虑当前走势，游戏板块这几个公司往长远了看（不低于三年吧），成长性排序该是怎么样的？

[答] 游戏财经汇：

A股长周期看成长性的话三七互娱，完美世界

[问] 高微视角：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：不考虑当前走势，游戏板块这几个公司往长远了看（不低于三年吧），成长性排序该是怎么样的？

[答] XING2020:

比较客观的参考维度是研发投入，把所有游戏公司的研发投入列出来看看，这个会更加客观一点。游戏行业砸研发不一样能成，但是不砸研发，肯定不能成。从这个维度看，三七，完美世界，世纪华通投入算比较大的。

[问] 颗大白菜:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说：昨天的龙虎榜数据显示三七卖出的都是机构席位，是否原本投资游戏的基金在撤退呢？三七的增发仅有半年的限售期会对股价有何影响？

[答] 段书同:

我觉得这些影响都不大，增发价高些也会对股价有支撑。本质多跟踪一下流水，买量成本这些吧，其余的不影响大逻辑，只是带来波动而已。

[问] 不过:

对 @钢铁直猪, @段书同, @游戏财经汇, @山水之间1024, @XING2020

说：反垄断对游戏几个大的平台方会有什么影响？

[答] 游戏财经汇:

反垄断的影响目前还不好判断，我感觉大概率不是什么好事对于头部，不过从版号政策就明显看出对头部的压制。根据伽马的数据，近三年腾讯网易的市占率只上升了1个百分点，始终维持在50%-51%

[问] For4ak:

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：游戏算是周期特性比较明显的标的了吧？目前上升通道是不是打开了？

[答] 段书同:

年中的时候又家研报在论证游戏的成长性已高于周期性，即多款游戏的生命周期延

长，多品类游戏互补等可以平滑行业的波动。现在看来产品周期问题依然比较明显，但21年算是产品大年，看看如果有几个爆款游戏出来的话，市场又会认可，也会提升整个板块估值。

[问] 常省吾身：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：世纪华通觉得如何

[答] XING2020：

业绩不错，家底也不错，还找了个有钱的干爹。如果管理层能更加专注一些，少一些资本运作更好，俗话说步子大了容易扯着。。。\$世纪华通(SZ002602)\$

[问] 大岛至简：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：三七互娱今年的研发投入非常大，是否21年会迎来转变，而不单单是靠买量？

[答] XING2020：

加大研发投入就对了，砸研发不一定能成，但不砸研发肯定不成。三七未来好的预期有两方面，一方面狠狠的在补研发，原来主要是传奇品类，现在SLG，女性向游戏等等品类，都在重点投入，这肯定能加大未来的胜算；另外一个方面是海外市场，目前三七海外营收占比只有10%，国内目前竞争比较激烈，高增长挺难的，但海外还不是红海，还有很大的空间，随着三七海外投入的增加，未来海外是一个非常重要的增长点。\$三七互娱(SZ002555)\$ \$游族网络(SZ002174)\$

[问] 大岛至简：

对@钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：三七互娱今年的研发投入非常大，是否21年会迎来转变，而不单单是靠买量？

[答] 游戏财经汇：

//@游戏财经汇:想多了，研发投入不是今年投明年看回报的。研发的投入周期跟买量

的投入回报周期相差10倍以上，看2-3年

[问] 大岛至简：

对 @钢铁直猪 @段书同 @游戏财经汇 @山水之间1024 @XING2020

说：三七互娱今年的研发投入非常大，是否21年会迎来转变，而不单单是靠买量？

[答] 段书同：

我觉得三七很大的一个优势在于管理层，结构稳定，分工明确，历史口碑好，工作在一线，熟悉市场等。增加研发是个明显的趋势，包括转股份给研发总，公司已经认可到了内容的重要性，以及玩家的口味变化，但能否有效产出还是需要跟踪的。会是一个长期转变的过程吧，不一定是21年出效果。

[问] 乙咸胆碱：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：对于新入局的字节怎么看？对于游戏ip又怎么看？巨人网络尝试的单机是不是当下很多游戏厂商的无赖之取

[答] 山水之间1024：

单机小众，国内研发思维暂时还跟不上的，新入行的字节就是推高买量成本的始作俑者，他有天然的流量入口，对A股的打击已经体现在腰斩了

[问] 乙咸胆碱：

对 @钢铁直猪，@段书同，@游戏财经汇，@山水之间1024，@XING2020

说：对于新入局的字节怎么看？对于游戏ip又怎么看？巨人网络尝试的单机是不是当下很多游戏厂商的无赖之取

[答] XING2020：

1、字节的优势和基因不在游戏，好好把流量广告经营好就日进斗金了，没必要折腾游戏（纯个人看法不一定对）。2、IP在市场营销层面，能很有效的降低买量的成本。3、从统计来看，目前国内游戏盘子主要还是手游，端游更显，单机游戏的份额很

小（是指营收少，用户不一定少），很多人不愿意为单机付费。[\\$巨人网络\(SZ002558\)](#)
[\\$](#)

[问] 乙咸胆碱:

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：对于新入局的字节怎么看？对于游戏ip又怎么看？巨人网络尝试的单机是不是当下很多游戏厂商的无赖之取

[答] 游戏财经汇:

字节当下最大的困境，没有产品。这个局要破感觉很难，腾讯在游戏这块的护城河之深是外面很难感受到的。唯一腾讯近几年错失的赛道二次元，似乎莉莉丝、米哈游这些也都是自研自发，没有说非跟哪家不可。而自研体系的打造就漫漫长路了，想想腾讯04年开始的自研体系建设，那真是十年功。我不太看好字节这个版块。

游戏IP从变现强度来看最强变现效率的永远是端游大IP，基本都在巨头手上，自创IP可能二次元能出来，比如米哈游。至于什么影游联动等等的，我没见过特别出彩出业绩的。

单机的变现确实比较弱尤其在大中国。

[问] 颗大白菜:

对 [@钢铁直猪](#)，[@段书同](#)，[@游戏财经汇](#)，[@山水之间1024](#)，[@XING2020](#)

说：昨天的龙虎榜数据显示三七卖出的都是机构席位，是否原本投资游戏的基金在撤退呢？三七的增发仅有半年的限售期会对股价有何影响？

[答] XING2020:

回复[@雨落江南ing](#): 1、这个增发实质是用来收购子公司股权了。。。先花28亿现金收子公司股权，再增发补充40亿现金，不就是用来收购了么，只是直接以收购的名义增发很难获批。2、应了那句话：钱不是万能的，但没钱是万万不能的，总之钱多总比没钱好。[\\$三七互娱\(SZ002555\)\\$](#) [\\$吉比特\(SH603444\)\\$](#) [\\$IGG\(00799\)\\$](#)

//[@雨落江南ing](#):回复[@XING2020](#):本来账面现金就不少，增发又有大笔现金投向是

盖楼，公司之前的楼也刚刚转固不久。另外一个问题里说三七加大研发投入是可取的，但如果真完成了华丽转身，对于完美这种一直以来就重内容研发的公司可以说是一种侮辱了。言下之意是只要有钱就可以为所欲为，不符合内容产业的本质规律吧

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里