

传媒

电竞运动步入主流，赛事商业价值日益凸显

事件：2018年9月2日雅加达亚运会落幕，本届亚运会上电子竞技首次被选入作为表演赛项目呈现。本次亚运会上电竞共有6个项目，分别是《英雄联盟》、《王者荣耀》、《皇室战争》、《星际争霸2》、《炉石传说》、《实况足球2018》。中国团队参与了《英雄联盟》、《王者荣耀》、《皇室战争》三个项目的比赛，并取得了两金一银的成绩。2017年4月17日，电子竞技被纳入2022年杭州亚运会正式比赛项目，电竞体育化的时代到来。

电竞运动走入主流，认可度不断提升

今年我国电竞在亚运会的表现，代表电竞成为主流体育赛事，政策性利好不断落实，电竞运动获得多个国际体育组织的认可、政府层面的多项政策支持、以及媒体的正面报道，国人对电竞产业的认可度不断提升，根据企鹅智酷数据，66%的用户认同电竞是一项新兴的体育活动。

大厂角力，电竞产业布局方兴未艾

腾讯发布了电竞5年计划，电竞赛事、教育体系、产业园、行业规范四个角度全面发展，代表赛事有《王者荣耀》KPL、《英雄联盟》LPL等，17年这两大国内顶级电竞赛事都获得超过百亿的观赛人次，对标今年俄罗斯世界杯，收看央视世界杯相关内容在自有平台的观众达到了278.49亿人次，电竞赛事的商业价值越来越高。完美世界也将电竞作为公司未来5到10年的最重要努力方向之一，DOTA2亚洲邀请赛已成为国际知名赛事，8月26日V社宣布全球奖金最高的电竞赛事TI9将移师上海举行，将由完美世界全力协助。此外，网易18年投入10亿全面发力电竞产业，巨人网络与阿里体育打造以球球大作战职业联赛BPL为代表的“休闲竞技类”移动电竞，还有英雄互娱、顺网科技等对电竞产业进行投入，东方明珠旗下文广互动负责知名电竞频道游戏风云的运营。

电竞赛事商业价值日益凸显，有望比肩传统体育赛事

根据伽马数据，2017年中国电子竞技市场规模达到772.8亿元，2018年预计将达到887.0亿元，18年用户数预计将达4.3亿人，顶级电竞赛事的观看人数超过NBA总决赛观看人数，带体育基因的电竞赛事商业价值越来越凸显。目前以电竞赛事为核心的电竞产业链商业价值被低估，收入与成熟的体育项目相比很低，发展前景广阔。据伽马数据测算，18年中国电竞赛事市场规模10.6亿元，随着头部电竞赛事的影响力已经比肩传统体育赛事，热门电竞赛事数量不断增加，电竞赛事商业化进度加速，预计未来市场规模将突破100亿元。

投资建议：综合考虑政策支持以及国民认同度提高双向利好，我们认为以电竞赛事为核心的电竞产业链商业价值被低估，长期看好中国电竞产业发展。建议关注腾讯、网易、完美世界等在电竞产业深度布局的公司。

风险提示：游戏行业政策趋严监管风险、市场发展不及预期风险。

证券研究报告

2018年09月20日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

文浩

分析师

SAC执业证书编号：S1110516050002
wenhao@tfzq.com

冯翠婷

分析师

SAC执业证书编号：S1110517090001
fengcuiting@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《传媒-行业研究周报:一周观点:》 2018-09-16
- 2 《传媒-行业研究周报:一周观点:底部体现相对价值，超跌中风险蕴含机会》 2018-09-09
- 3 《传媒-行业专题研究:板块继续业绩分化，关注政策变化》 2018-09-03

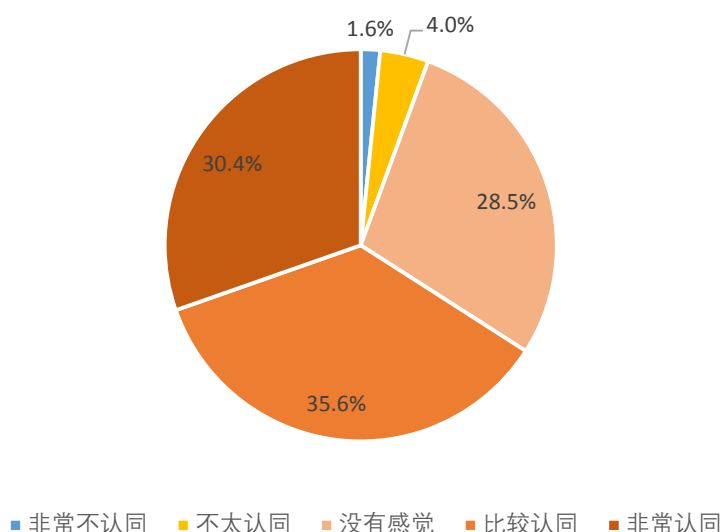


1. 电竞运动走入主流，认可度不断提升

2018 年 9 月 2 日雅加达亚运会落幕，本届亚运会上电子竞技首次被选入作为表演赛项目呈现。本次亚运会上电竞共有 6 个项目，分别是《英雄联盟》、《王者荣耀》、《皇室战争》、《星际争霸 2》、《炉石传说》、《实况足球 2018》。中国团队参与了《英雄联盟》、《王者荣耀》、《皇室战争》三个项目的比赛，并取得了两金一银的成绩。2017 年 4 月 17 日，电子竞技被纳为 2022 年杭州亚运会正式比赛项目，电竞体育化的时代到来。

今年我国电竞在亚运会的表现，代表电竞成为主流体育赛事，政策性利好不断落实，电竞运动获得多个国际体育组织的认可、政府层面的多项政策支持、以及媒体的正面报道，国人对电竞产业的认可度不断提升，根据企鹅智酷数据，66%的用户认同电竞是一项新兴的体育活动。

图 1：对于中国电竞目前是一项新兴的体育运动的描述的认同程度调查结果



资料来源：企鹅智酷、天风证券研究所

2. 大厂角力，电竞产业布局方兴未艾

电竞产业目前是大厂角力的时代。腾讯发布了电竞 5 年计划，电竞赛事、教育体系、产业园、行业规范四个角度全面发展，代表赛事有《王者荣耀》KPL、《英雄联盟》LPL 等，17 年这两大国内顶级电竞赛事都获得超过百亿的观赛人次，对标今年俄罗斯世界杯，收看央视世界杯相关内容在自有平台的观众达到了 278.49 亿人次，电竞赛事的商业价值越来越高。完美世界也将电竞作为公司未来 5 到 10 年的最重要努力方向之一，DOTA2 亚洲邀请赛已成为国际知名赛事，8 月 26 日 V 社宣布全球奖金最高的电竞赛事 TI9 将移师上海举行，将由完美世界全力协助。此外，网易 18 年投入 10 亿全面发力电竞产业，巨人网络与阿里体育打造以球球大作战职业联赛 BPL 为代表的“休闲竞技类”移动电竞，还有英雄互娱、顺网科技等对电竞产业进行投入，东方明珠旗下文广互动负责知名电竞频道游戏风云的运营。

图 2：腾讯电竞产业布局



资料来源：企鹅智酷、天风证券研究所

图 3：巨人网络、英雄互娱、网易电竞产业布局



资料来源：企鹅智酷、天风证券研究所

图 4：2017 年 LPL 赛事数据



资料来源：企鹅智酷、天风证券研究所

图 5：2017 年 KPL 赛事数据



资料来源：企鹅智酷、天风证券研究所

表 1：历届 TI（DOTA2 国际邀请赛，The International DOTA2 Championships）总奖金额及举办地

	总奖金额	举办地
TI1	160 万美元	德国科隆
TI2	160 万美元	美国西雅图
TI3	287 万美元	美国西雅图
TI4	1093 万美元	美国西雅图
TI5	1843 万美元	美国西雅图
TI6	2075 万美元	美国西雅图
TI7	2469 万美元	美国西雅图
TI8	2553 万美元	加拿大温哥华

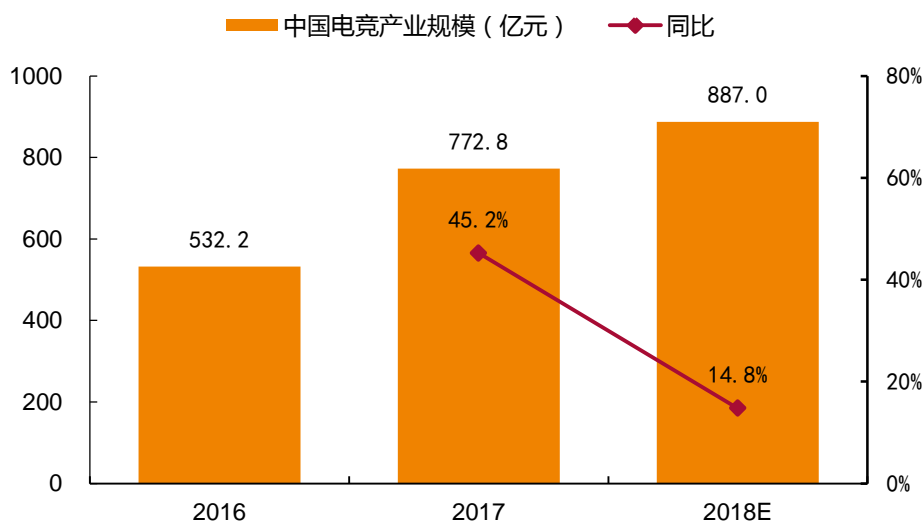
资料来源：DOTA2 官网、天风证券研究所；注：TI3 之后使用基本奖金+众筹模式，赛事奖金迅速提高

3. 电竞赛事商业价值日益凸显，有望比肩传统体育赛事

根据伽马数据，2017 年中国电子竞技市场规模达到 712.8 亿元，2018 年预计将达到 887.0 亿元。

亿元，18 年用户数预计将达 4.3 亿人，顶级电竞赛事的观看人数超过 NBA 总决赛观看人数，带体育基因的电竞赛事商业价值越来越凸显，从赛事版权、俱乐部/选手收益、内容制作等核心营销领域，以及场地配套、经纪运营、教育培训、跨界 IP 等衍生营销领域都与传统体育的商业模式较为接近，受到越来越多的广告主的重视，赞助品牌越来越多元化。目前政策支持以及国民认同度提高双向利好支持下，以电竞赛事为核心的电竞产业链商业价值被低估，收入与成熟的体育项目相比很低，发展前景广阔。根据伽马数据的测算，18 年中国电竞赛事市场规模 10.6 亿元，占整体市场规模的 1.2%，对比中国体育赛事占体育产业比值 8%，美国体育赛事占体育产业比值 19%，电竞赛事收入占电竞产业比例偏低，依然存在巨大的增长空间。随着头部电竞赛事的影响力已经比肩传统体育赛事，热门电竞赛事数量不断增加，电竞赛事商业化进度加速，预计未来市场规模将突破 100 亿元。

图 6：中国电竞产业规模



资料来源：伽马数据、天风证券研究所

4. 投资建议

综合考虑政策支持以及国民认同度提高双向利好，我们认为以电竞赛事为核心的电竞产业链商业价值被低估，长期看好中国电竞产业发展。建议关注腾讯、网易、完美世界等在电竞产业深度布局的公司。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com