

## ■ 高端访谈

三七互娱董事长李逸飞近日接受中国证券报记者专访时指出,公司的核心竞争力在人才。2019年开始实施研运一体的精品战略,使得公司持续有较好项目上线运营。未来公司将专注游戏主业。

“宅经济”助力三七互娱业绩大增。上半年三七互娱实现营业收入79.89亿元,同比增长31.59%;归属于上市公司股东的净利润为17亿元,同比增长64.53%。



公司供图

## 专注研发和流量运营

# 三七互娱李逸飞揭开“领跑”秘诀

□本报记者 于蒙蒙

## 流量运营精耕细作

依靠买量起家的三七互娱,通过技术赋能,为这项业务注入了想象空间。三七互娱披露,公司自研的智能化投放平台“量子”及智能化运营分析平台“天机”已投入使用。其中,“量子”可以对接所有主流渠道,实现快速投放和自动化投放,并且可以合并多个系统,串联流程,对计划进行标准化批量处理,自动化、系统化维护计划。此外,“量子”还可以通过大数据分析及AI算法提升推广效率和效果。

“经过这几年的分析,我们觉得通过大数据加上智能化会有效地提高流量经营效率。”李逸飞坦言,这是一个智能学习过程,需要对规则、投放模式的学习和自我提升的积累。其研发门槛较高,公司在这一块上花了不少力气。

李逸飞告诉中国证券报记者,“量子”系统自2018年底开始试用。经过一年多时间,买量金额由去年年底的20%升至目前的33%~40%。三七互娱所擅长的传统MMO、ARPG类游戏方面,智能投放比例较高。项目越成熟,“量子”投放所起的作用就越大。

对于“量子”的投放方向,李逸飞透露,SLG、偏二次元这些品类先由人工探索,总结出一些经验,再由“量子”慢慢地去投

放,根据投放的效果来调整再学习。

业内人士认为,买量成本不断抬高,这对买量见长的三七互娱压力不小。但李逸飞并不认同。他指出,今年以来买量红利还在涌现,腾讯目前在做ToB业务转型,释放了QQ、微信朋友圈等新增流量。快手的用户规模已接近抖音,未来商业潜力较大,“5G会催生一些新的应用品类,自然会带来新的流量红利”。

## 云游戏蕴藏机遇

自2014年起,公司累计取得十余款月度流水破亿元的ARPG类游戏产品。

三七互娱坚持探索品类多元化,并已实现了突破。上半年三七互娱在模拟经营类、卡牌、SLG等品类都进行了尝试。公司在海外市场推广发行自研模拟经营类产品,卡牌类游戏《代号DL》将于今年推出;《P&C》在欧美市场推出,以RPG加SLG的创新玩法迅速打开市场,流水保持稳定增长。

“之前我们的一款策略产品月流水最高达到1亿多元,包括主要在海外发行的模拟经营类游戏表现很稳定。”李逸飞说。

此外,三七互娱通过投资入股优秀研发商,与众多优秀研发厂商携手合作进行产品多元化布局。为进一步提高产品的成功率,公司建立了严格的评测流程,利用自身在用户数据和数值经验方面的优势与研发商共同打

磨产品。

云游戏近年来成为风口。对于云游戏的价值,李逸飞给出的答案是游戏推广手段实现了突破。云游戏时代将是游戏研发能力的大比拼。

伽马数据指出,服务于云游戏的重要基础设施建设如5G覆盖、边缘节点搭建等仍需时间,高并发密度服务器、高速优质渲染能力的GPU技术仍有升级空间。

今年3月,三七互娱上线运营的首款自研云游戏《永恒纪元》便遇到了挑战。“在5G的理论数据下,游戏体验挺好,不会出现卡顿,或特效加载不出来的情况。”李逸飞指出,但在常规环境下测试情况并不理想,症结在于运营商的网速、数据和用户套餐等问题。

三七互娱今年4月公布了定增方案,计划募资16.5亿元布局云游戏。李逸飞表示,云游戏具备较大潜力,商业模式尚需逐步探索,“有了云游戏后,可以提供一个类似在云端的商店。这个商店有自研或者代理的游戏,用户拥有较大选择空间。也可以采取主动通过推送的模式,这里有机会。”

## 打造多元增长极

值得关注的是,三七互娱在布局文创等其他高增长细分领域。今年1月初,三七互娱全资收购了在线编程教育机构妙小程。在线

教育成为今年的一大风口,三七互娱这笔投资被市场认为是一场“完美的抄底”。

李逸飞指出,看好在线教育的业务模式。妙小程主要面向18岁以下用户的编程教育,编程可有效培养用户的逻辑能力。李逸飞设想,优秀毕业学员未来可协助开发游戏,通过承接外包业务获得报酬,“会告诉他们游戏中哪个模块是他做出来的,这对他来说很有成就感。”

三七互娱广泛涉足影视、动漫、音乐、VR/AR、文化健康产业、互联网少儿教育、社交文娱等领域,取得了不错效果。三七互娱发行的手游“拳魂觉醒”上半年表现突出。两家参股公司中汇影视与艺画开天达成合作,购买B站热播的科幻动画“灵笼”版权,并将开发为真人影视剧。

“我们的投资有一张战略大图,游戏是基础,因为容易变现。影视、文学、动漫的核心是为了IP的转换。”李逸飞说,文娱单一领域想生成全面的IP很难。以斗罗大陆IP为例,在最初的小说阶段,IP影响的用户数仅为一两千万,但动画内容引爆后一跃成为近亿用户的大IP。再通过游戏,斗罗大陆已覆盖两亿用户规模。

李逸飞表示,通过产业链来生成IP。这是公司投资影视、动漫公司的用意。近两年更多关注动漫领域的投资项目,并以较低的成本参投了艺画开天。这家公司目前正在制作长篇科幻小说《三体》动画项目。

# 逾三成上市公司上半年业绩增长 中药行业集中度将持续提升

□本报记者 傅苏颖

根据同花顺iFinD数据,在70家中药上市公司中,23家公司上半年净利同比增长,占比为33%。新冠肺炎疫情对板块的影响仍未完全消除,整体业绩恢复较慢,部分与疫情防控相关产品以及医药消费品龙头公司表现突出。

业内人士认为,2020版《中国药典》将于今年12月30日起实施,质量标准逐渐提高,行业监管趋严,预计中医药产业链将进行产业结构调整和产品升级换代,行业集中度有望持续提升。头部公司将强者恒强。

## 业绩分化明显

受疫情影响,部分中药上市公司上半年业绩受到不同程度影响。

吉药控股上半年归属于上市公司股东的净利润亏损8682.96万元,同比减少513.40%。公司表示,受新冠肺炎疫情影响,同时流动资金紧张,产品生产及销售均较上年同期有所下降。

上半年,紫鑫药业实现营业收入1.18亿元,同比下降77.12%;归属于上市公司股东的净利润亏损214亿元,较上年同期下降469.23%。公司称,医药行业面临复杂的局面,企业经营的外部环境不确定性更加明显,对公司产品战略实施形成较大挑战。随着研发、人工成本、安全、环保等刚性投入增长,对公司盈利增长造成很大压力。

部分中药产品进入到新冠肺炎诊疗指南,销售情况良好。以岭药业的连花清瘟系列产品销量较去年同期大幅增长。上半年公司实现营业总收入44.87亿元,同比增长50.35%;归属于上市公司股东的净利润为7.14亿元,同比增长57.05%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为6.92亿元,同比增长61.47%。

## 行业集中度提升

据不完全统计,自2019年11月以来,先后



新华社图片

共计20个省级行政区陆续出台支持中医药产业发展的政策。其中,河北、陕西、广东、甘肃4省出台的政策力度较大。2020版《中国药典》于7月2日颁布,将于今年12月30日起实施。华创证券认为,2020版《中国药典》为有史以来“最严谨、最严厉”的调整,有望提升患者对中医药的重视和信任,提升认知度和接受度,带动中医药行业整体发展。

国信证券高级研究员张立超对中国证券报记者表示,中药作为我国具有原创优势的产业领域,政策给予了大力支持,初步形成了一定的产业规模优势。中药产业从传统作坊式产业转变成具有高科技含量的现代化集群,但仍没有发挥出规模经济效益,突出反映在中药基础研究滞后,研发投入强度低、创新成果转化率低等方面。中药出口以药材原料为主,整体附加值相对较低。因此,创新驱动是中药产业突破发展瓶颈的关键。近年来,一系列鼓励中药创新的政策发布,包括中药传统名方的收集改进、中药传统制剂的创新、中药炮制加工技术的改良等,为中

药产业发展营造了良好环境。

张立超认为,中药产业有望加速增长,尤其是以呼吸系统疾病用药为新驱动力的中药行业将迎来一轮快速发展阶段,并整体推动中药产业发展步入现代化、国际化新时期,随之带动中药加工业、制造业等环节联动发展。

张立超也表示,中药企业仍面临产品同质化的困境,某些领域呈现出“千企同药”的现象。尤其以经典方为主的中药产品,成百上千家中药企业生产。这些都反映出中药企业研发投入不足、创新乏力的现状。未来,中药企业应抱团取暖,联合社会资本等多方资源形成产业集群合力,持续加强中药创新研发投入,提升产品附加值,合力打造一批中药材标准化生产基地,实现中药产业的高质量发展。同时,大力提升企业的经营管理水平,探索中药以电商平台O2O等“新零售”模式参与国际竞争,以适应国际化发展的需要。

华创证券指出,在质量标准逐渐提高、行业监管趋严的大趋势下,2020版《中国药典》有望发挥导向作用,进一步刺激和促进中医药上下

游产业链进行产业结构调整和产品升级换代,行业集中度有望持续提升,头部公司强者恒强。

部分中药公司谋求转型,布局化药、生物药或创新药等领域。9月3日晚间,上交所受理天士力子公司天士生物科创板上市申请。天士力此前表示,成功拆分子公司上市,将进一步提升公司在创新药领域的价值,为后续生物药创新研发提供强大的融资保障。

## 挖掘投资机会

从投资机会看,张立超表示,新冠肺炎疫情某种程度上推动并加快了中药产业科研进程,促进以临床价值为导向的高品质中药制剂研发与生产,行业集中度将进一步提高,对中药产业及相关企业构成一定利好。特别是相关重点药品药剂生产企业的业绩将获得一定提升,龙头企业有望凭借先发优势、技术质量优势占据更多市场份额。建议关注部分优质的抗病毒类中药产品生产企业、拥有国家保护品种和独家品种的中药企业,以及具备消费品属性的品牌中药龙头企业。

华创证券认为,中药产业链布局领先、研发优势突出、股东背景深厚的企业有望获益。通过梳理70余家中药上市公司,初步判断符合如下要求的公司容易胜出:规模优势,年营业收入超过30亿元,归母净利润超过1亿元;研发投入,年研发费用超过1亿元;经典名方研究启动时间不晚于2018年。据不完全统计,已有24家上市公司披露开展经典名方研究。其中,中国中药、华润三九、以岭药业经典名方研究具有领先优势。另外,保健养生意识提升,助推中医药产业发展。

湘财证券认为,对中药行业而言,具有品种优势和消费属性的标的具有更大投资机会,即“轻药重医重消费”。依然是中药行业标的的选择主线。建议关注具有独家品种等产品优势的龙头企业;具备一定消费属性的品种。拥有品牌及独家品种、产品管线丰富、研发实力较强、拥有一定消费属性品种的企业。

# 上半年家电出口额同比增长4.2%

□本报记者 张兴旺

家电产业全面复苏,“宅经济”推动家电产品热销,上半年我国家电产品出口实现增长。

## 家电出口增长

据海关统计数据,上半年我国家用电器产品出口额(包括电扇、空调、冰箱、洗衣机、吸尘器、微波炉等)为1870.1亿元人民币,比去年同期增长4.2%。

部分家电行业上市公司海外业务收入有所增长。以海尔智家为例,公司上半年海外市场实现收入470亿元,同比增长0.6%,占公司整体收入的49%。海尔智家表示,在海外市场,借鉴公司国内防疫复产经验,迅速调整,积极应对,不断优化运营体系,持续扩大竞争优势。

上半年,海信家电实现营业收入210.87亿元,同比增长11.27%。分产品看,空调业务实现收入112.08亿元,同比增长25.72%;冰洗业务收入72.67亿元,同比下降5.13%。内销业务实现主营业务收入124.91亿元,同比增长13.59%;外销业务实现主营业务收入66.83亿元,同比增长5.52%。

冰洗业务方面,海信家电表示,报告期内冰箱公司积极拓展海外业务,充分发挥产能和产品优势,确保海外订单准时交付,出口销售收入实现较大增长。

## “宅经济”推动产品热销

上半年我国家电产品出口增长的主要原因是国内家电产能全面复苏。随着国内疫情防控阻击战取得重大战略成果,我国经济活动逐步恢复正常,以冰箱、洗衣机、空调为代表的大家电产量出现回升态势,5月份全国家用冰箱、洗衣机、空调产量环比分别增长10.7%、9.5%、1.4%。

据工信部数据,6月全国家用冰箱产量887.4万台,同比增长21.7%;房间空气调节器产量2490.3万台,同比增长12.0%;家用洗衣机产量655.5万台,同比增长5.3%。

“宅经济”促推家电产品热销。疫情期间居家生活明显提高了家电的使用频率,叠加天气变热,冰箱、空调、电扇等产品海外需求明显增长。同时,居家生活助推了厨房家电出口。

海尔智家表示,线上渠道成为行业拓展重点。公司在海外市场强化电商平台品牌旗舰店建设和用户交互体验,带动线上销售高效转化。上半年海外电商渠道销售额同比提升32.4%。

苏泊尔表示,公司的主要外销业务来自于实际控制人SEB集团的关联交易业务,二季度较一季度已有所改善,下半年有望持续改善。考虑到国外疫情仍有较大不确定性,公司与SEB关联交易预计全年将小幅下滑;其他非SEB的外贸业务较正常,一季度主要由于疫情原因出现延迟交货的现象,二季度已明显改善。

对于下半年行业展望,海尔智家表示,海外市场因疫情导致的延迟购买需求有望逐步释放,如果当地市场疫情得到控制,市场容量将逐步恢复增长,线上渠道占比将进一步增加。

# 医药和电子制造业高景气度有望延续

□本报记者 王辉

上市公司半年报披露完毕。券商机构认为,上半年尤其是二季度A股公司的业绩情况明显好于预期。医药、电子制造等行业三季度和下半年有望延续高景气度。

东方财富Choice统计数据显示,3973家A股公司二季度实现营业收入12.78万亿元,同比增长41.2%,较一季度提升11.92个百分点;实现净利润1.016万亿元,同比下降12.21%,降幅较一季度收窄11.09个百分点。上市公司经营情况总体表现出触底回升、强势修复的特征。

招商证券认为,经济生产恢复节奏加快,二季度部分行业盈利能力进一步得到提高,化学纤维、黄金、电源设备、农产品加工、畜禽养殖、饲料、半导体等行业,半年报盈利增速处于相对高位,且盈利能力已高于疫情之前的水平。同时,得益于逆周期调节措施逐渐落地以及新兴经济持续发力,二季度多个行业业绩明显改善,包括汽车、传统基建、工程机械、电子制造、计算机应用及设备、互联网等板块。

天风证券表示,A股公司上半年整体业绩及二季度盈利修复超预期,中小板、创业板头部公司业绩领跑。上半年,经营业绩表现突出的板块可以归纳为三大类:一是成长性好的医疗服务、CRO、光伏、金融IT等;二是疫情催化的休闲食品、维生素、游戏等;三是周期性改善的钢结构、建材、工程机械等。

悟空投资董事长鲍际刚表示,从半年报情况来看,农林牧渔以及食品饮料等大消费行业延续一季度的高景气度,部分刚需消费品的业绩表现持续超出市场预期。半导体等电子制造板块业绩高增长,反映出良好的进口替代逻辑和较高的景气度。以苹果产业链为代表的电子制造业三季度和下半年有望延续高景气度。

景领投资总经理邹伟称,医药和部分消费行业景气超预期。其中,线上业务增速快。此外,疫苗和创新药领域仍有较大投资机会,医药行业在三季度和下半年预计仍会维持较高景气度。从近期数据看,工业企业用电量数据增速较快,表明企业投资恢复较好,基建领域的景气度较高。