



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

文化传媒

旷实\*

证券投资咨询业务证书编号: S1300513100001  
(8610) 6622 9343  
shi.kuang@bocichina.com

\*杨艾莉为本报告重要贡献者

# 昆仑万维：游戏+互联网金融双主业共同发力，海外布局日渐清晰

## 事件：

昆仑万维(300418.CH/人民币 155.91, 未有评级)今日发布非公开发行预案，公司拟向不超过5名特定投资者进行非公开发行，募集资金总额不超过25亿元，投向互联网金融及手机分发渠道项目。

图表 1. 昆仑万维非公开发行募投项目一览

项目简介	项目总投资	
	募集资金投向 金额 (万元)	募集资金投资金 额 (万元)
国内投资者通过海淘金平台，利用每年外汇兑换额度兑换外汇后，在平台上选择购买境外互联网金融平台出售的优质债权产品。 海淘金为国内的投资者建立境外P2P产品甄选、销售、转让的平台。 海淘金成为投资方与境外互联网金融产品的信息交互、撮合等中介服务平台。	76,218.88	70,000.00
在东南亚、日本、韩国等地，针对海外用户，搭建P2P平台	60,022.16	60,000.00
公司自主研发的网游中，将游戏玩家导入公司投资的趣分期、银客网等P2P平台，根据玩家购买P2P产品的交易额即可获得相应的虚拟道具，实现为P2P导流和玩家免费玩游戏的共赢	62,904.00	60,000.00
在东南亚地区建设“1Mobile”互联网应用分发平台的线下服务中心，为用户提供线下的软件安装服务	60,324.60	60,000.00
合计	259,469.64	250,000.00

资料来源：公司公告、中银国际研究

### 点评:

**1、互联网金融板块再度加码:** 此次非公开发行项目中, 共包括三项 P2P 相关项目, 以及一项移动互联网分发项目。表明了公司向互联网金融业务拓展的决心。同时, 在“游戏互动 P2P 平台”项目中, 公司探索原有游戏主业与互联网金融的合作, 或将开创新型互联网金融发展模式。

- **海淘金平台:** 帮助中国投资者“海淘”境外债权
- **海外互联网金融 P2P 平台:** 在昆仑万维游戏布局的东南亚地区, 以及日本韩国, 打造当地 P2P 网站
- **游戏互动 P2P 平台:** 将昆仑万维游戏用户, 导入 P2P 平台, 用户通过买 P2P 产品实现游戏道具的免费使用。

**2、海外布局向纵深发展:** 此次四大项目中, 海外互联网金融 P2P 平台以及 1Mobile 线下手机分发渠道建设, 均利用昆仑万维游戏业务过去在东南亚地区所积累的用户、团队等资源, 继续开拓海外布局。

中国互联网行业是全球互联网竞争最激烈的地区, 公司在游戏业务开始, 巧妙的避开国内的激烈竞争, 向东南亚等地区拓展。公司在东南亚地区打造的 1Mobile 应用分发平台, 主要针对安卓系统手机用户和手机应用开发者提供应用发布与下载服务。目前已提供包括英语、韩语、日语、德语、法语、意大利语、俄语、泰语、印尼语等 20 种语言版本, 收录超过 160 万款 APP。目前月活跃用户数已突破 1,400 万, 月均分发突破 1.2 亿次。

此次建设的线下分发渠道, 主要是考虑到东南亚等地区的互联网基础设施仍然落后, 用户对智能机的使用能力有待提高。线下分发渠道的建设, 将成为移动应用乃至成为手机终端的一个最佳推广窗口。公司计划在 3 年内, 建成 1 万家线下分发终端。

**3、投资建议:** 从 2015 上半年公司相继投资优质的互联网金融标的银客网、趣分期, 到此次募投项目布局, 公司正朝着游戏+互联网金融双主业进行持续的布局。公司当前市值 437 亿元, 根据万得一致预期, 2015-2017 年公司全面摊薄每股收益分别为 1.54、2.05、2.53 元。同时, 公司拟向全体股东以资本公积金每 10 股转增股本 30 股。建议持续关注公司的海外布局、以及游戏及金融的创新项目。

### 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

### 评级体系说明

#### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

#### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 7 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371