



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

*冯秀娟为本报重要贡献者

昆仑万维: 6,800 万投资映客, 布局社交视频领域

事件:

2016年1月6日晚, 昆仑万维(300418.CH/人民币 38.12, 未有评级)发布公告, 拟向北京蜜莱坞网络科技有限公司投资 6,800 万元, 认购蜜莱坞旗下的手机社交应用“映客”新增注册资本人民币 22.669 万元, 取得蜜莱坞增资完成后 18% 的股权并获得一名董事席位。手机社交应用“映客”与微信、微博、陌陌等一起名列苹果应用商店十大社交网络应用。

点评:

1. 映客是国内第一家实时社交视频手机 APP, 打造年轻时尚的全民直播移动平台

映客于 2015 年 6 月份上线, 目前在国内手机视频社交领域排名第一, 是中国前十大社交网络之一。映客定位于时尚类的生活直播, 用户群体以女性为主。上线半年累积注册用户逾 300 万, 活跃主播达 6 万名以上。产品累计下载量约 1,000 万, 日活跃用户 50 万, 平均在线时长约为 4 小时。

1) “长视频、实时化”为映客区别于美拍、秒拍等视频社交应用的特点。使用美拍、秒拍等应用时, 用户只能上传一段几秒或几十秒不等的短视频, 播放内容与观看互动无法达到统一。而映客主打实时直播, 拍摄时长不受限制, 用户只需打开应用, 就可一键直播; 此外, 映客还支持实时高清画质传递, 在线人物美颜, 使得自媒体从此实时化。

2) “平民化、移动化”为映客区别于 YY、六间房等直播秀场主播模式的特点。映客首推全民直播概念, 可以用于任何场合、任何直播形式, 直播门槛较 YY、六间房更低。并且与大多数以 PC 端为主的视频秀场不同, 映客直接产生于移动端。直播的低门槛以及移动的便利性有助于映客比秀场直播创造出更多有趣的内容, 也有助于扩大映客的应用范围。

3) 推出动态点赞、打赏模式。与传统的点赞交互模式不同, 映客首次采用动态点赞, 实时评论交流互动, 并推出打赏模式, 可给自己关注并喜欢的达人实时送礼物。此外, 映客是全球首家适配 Apple Watch 的直播 App, 无需通过手机, 用户便可轻松操控整个直播过程, 致力于打造成为年轻人的时尚生活直播平台。

4) 美食、美妆、旅游类视频直播为主要应用方向

a. 美食类视频直播: 映客已经与来自台湾的知名自媒体“翎芳魔境”签约, 明年将携手打造国内首档手机直播的美食生活类节目。

b. 美妆类视频直播节目: 映客定位于时尚女性群体, 美妆类视频直播将符合女性的需求。

c. 旅游类视频直播: 映客 1G 流量即可供应超过三小时的视频直播。未来, 游客拿起手机打开映客, 以既有的社交账号登录, 即可与世界各地的网友分享自己的所见所闻。

2. 映客核心团队强大，在创业、时尚及技术方面各有优势

映客的核心团队成员主要有三人。其中，核心创始人奉佑生为原多米音乐联合创始人兼高级副总裁，其联合创立的多米音乐为过亿级用户规模的知名应用。具备丰富的互联网创业经验和敏锐的创业眼光。映客联合创始人廖洁鸣曾八年供职于时尚集团，曾为新浪独立女性产品主编、资深媒体人，拥有丰富的时尚圈及娱乐圈资源，具备强大的娱乐行业洞察力。而映客的联合创始人侯广凌为北京大学硕士，具备支撑上亿用户平台的实战经验，在手机视频直播技术方面经验丰富。三人分别在创业、时尚、技术三大领域具备丰富的经验，为映客的成功运营提供坚实的基础。

3. 2015 年手机视频用户规模达 3.54 亿，手机社交视频发展空间大

根据《2015 年中国网络视听发展研究报告》，网络视频用户规模在 2015 年达到 4.61 亿，手机视频用户规模达到 3.54 亿，76.7% 的视频用户选择用手机看网络视频，手机已成为网络视频的第一终端。映客作为国内第一款实时社交视频手机 APP，是顺应手机视频的发展以及用户社交的需求诞生的，具备广阔的发展前景。公司此次投资映客，是在原有游戏业务及互联网金融业务基础上在社交视频领域的拓展，符合公司打造互联网综合服务提供商的长远目标，并将极大拓展公司利润增长点。

4. 投资建议

公司是国内领先的网络游戏开发运营企业，公司定位于全球化的互联网综合服务提供商，以网络游戏和互联网金融为两大业务方向。游戏方面，公司顺应游戏市场趋势调整业务结构，降低网页游戏比重，将手游业务作为发力重点，打造精品化、强 IP 类的手机游戏。互联网金融方面，公司先后投资国内龙头个人理财应用服务商随手科技，分期消费平台趣分期、银客网和英国 P2P 平台 Lendinvest 等，并搭建海淘金 P2P 平台以及海外互联网金融 P2P 平台。

此次投资手机社交应用软件映客，是公司在社交领域的重大布局，将为公司带来新的利润增长点。公司当前市值 430 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 0.38、0.50、0.64 元。建议持续关注公司向全球化互联网综合服务提供商转型的效果及后续布局。

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