

昆仑万维 (300418) 动态点评

完成Grindr股权交割, 推进布局社交媒体和内容平台

2018年01月10日

【事项】

- ◆ 公司于2017年7月召开临时股东大会审议通过了《关于公司收购Grindr LLC的议案》，同意公司以全资子公司昆仑集团有限公司为主体出资1.52亿美元收购Grindr股东Grindr Holding Company 38.47%的股权。
- ◆ 2018年1月8日晚，公司公告：昆仑集团向本次交易的对方Grindr Holding Company支付了交易对价，已完成了股权变更登记手续，按照《股权收购协议》的约定完成了付款及交割。至此，昆仑集团持有Grindr 100%股权（2016年公司曾经斥资9300万美元收购Grindr 61.53%的股权）。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

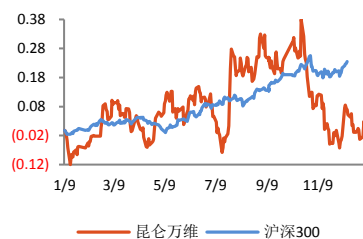
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：高思雅

电话：021-23586487

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	23798.20
流通市值 (百万元)	9323.70
52周最高/最低 (元)	29.32/17.95
52周最高/最低 (PE)	50.57/32.98
52周最高/最低 (PB)	10.78/6.65
52周涨幅 (%)	-1.58
52周换手率 (%)	943.69

相关研究

《自研手游海外受追捧, 公司业绩大幅上升》

2017.07.27

【评论】

Grindr是全球最大的同性恋社交平台，Grindr正式成为公司的全资子公司。据猎豹统计显示：2016年Grindr占据海外男同APP将近六成的市场份额。公司公告截止2017年上半年，Grindr拥有196个国家超过2700万的注册用户，超过30%以上用户为美国用户，平均每日用户时长超过Facebook，达到50分钟以上。Grindr商业模式包括会员费与平台广告收入。随着海外欧美国家对于同性恋这一敏感话题持更加开放的态度，预计会员数量还将持续增长。2017年第一季度，Grindr创造营收1.03亿元，净利润818.24万元，长期来看，Grindr将呈现稳定增长态势，为公司增加新的利润增长点。

Grindr对于公司布局社交媒体和内容平台具有重要战略意义。公司明确“打造海外领先的社交媒体和内容平台”的发展战略，不仅致力于游戏业务的研运一体化，也坚持打造作为综合性互联网平台的竞争力，业务范围和投资标的不断扩展至VR、动漫、社交媒体等泛娱乐化领域。此次就收购Grindr完成付款交割和股权变更，进一步实现了对于社交媒体和内容平台的全面布局。

根据公司公告的17年业绩预告，我们认为公司的整体表现超出我们之前的预期。游戏方面：公司收购的闲徕互娱领跑地方特色棋牌类手游市场；去年11月公司增资北京软星2.13亿元，进一步加强游戏研发和运营能力。社交媒体方面：公司收购的Opera浏览器新闻信息流活跃用户已经过亿，Grindr也正式完成了股权变更。因此我们小幅上调公司2017年的盈利预测，我们预计：2017、2018、2019昆仑万维的每股收益分别为0.91、1.15、1.34元，对应的市盈率分别为23、18、15倍，维持“增持”评级。

【风险提示】

新游戏开发不及预期的风险；
市场竞争加剧的风险；
国际汇率波动的风险。

盈利预测：

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	2424.67	3713.35	5175.84	6093.42
增长率（%）	35.52	53.15	39.38	17.73
EBITDA（百万元）	730.39	1708.14	2053.69	2362.21
归母净利润（百万元）	531.50	1053.72	1324.85	1539.42
增长率（%）	31.14	98.25	25.73	16.20
EPS（元/股）	0.46	0.91	1.15	1.34
市盈率（P/E）	44.78	22.58	17.96	15.46
市净率（P/B）	7.55	5.82	4.50	3.54
EV/EBITDA	33.44	13.36	10.21	7.95

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。