

## 中国文化产业投资基金双周刊

### 第十七期（2012年10月14日）

#### 一、 热点评析及投资研判

##### 本期主题：移动游戏行业

##### 1. 事件简述：

美国时间9月25日，第一视频旗下手机游戏开发商中国手游娱乐集正式通过“介绍上市”（只挂牌不融资）的形式登陆纳斯达克交易所。根据IPO文件显示，2011年、2010年和2009年，中国手游娱乐集团总营收分别是2.44亿元人民币、1.25亿元人民币和5284万元人民币，净利润为1.63亿元人民币、4071.3万元人民币和2490万元人民币。在中国概念股赴美国上市停滞一年后，中国手游集团的成功上市，对今后中国移动游戏公司的海外上市之路有重要示范作用。

##### 2. 背景分析：

中国移动游戏行业已经发展了接近10年，在国内红火的网络游戏背景下，移动游戏产业一直都未引起行业广泛的注意，但在2007年之后，智能终端时代的来临开始慢慢改变了移动游戏产业，更强的图形处理能力、更健康的产业环境、更完善的支付渠道使得移动游戏行业在最近几年发生了质变。2011年中国移动游戏的市场收入达到了37亿元，同比增速44%。

据中国互联网络信息中心（CNNIC）统计，截至2012年4月底，中国手机用户首次突破10亿人大关，而3G手机用户和宽带用户的数量也逼近1.6亿人，大量的用户基础为移动游戏行业快速发展提供了空间。艾瑞咨询数据预测2012年中国移动互联网用户将超过4.5亿，中国智能手机保有量达到2.4亿，中国移动游戏市场规模将达到52.1亿元，并于2015年达到141.4亿元。

从内容上看，移动游戏主要分为移动网络游戏和移动单机游戏。移动网游可以支持多用户同时在线玩游戏；另一方面，玩移动单机游戏则一般不需要互联网。国产的各种类型的移动游戏，包括单机版和网络版，正式上线运营的数量，2011年大约在3万款左右。其中，GPC和IDC的数据显示细分市场中国移动网游在2011年市场收入达17亿元，同比增速86.8%。在2012年上半年，移动网游市场收入达

12.6亿元，比2011上半年增长了54.4%。历史数据显示，自2010上半年以来，移动网游市场收入开始提速，从4.4亿元达到2011上半年的8.2亿元，再增长至2012上半年的12.6亿元。

移动游戏的产业链由六个环节构成，即移动终端设备商、移动游戏开发与发行商、移动游戏运营商、移动游戏广告商、移动游戏分发渠道商、支付渠道。



作为移动游戏产业链最核心部分的游戏开发商，主要有三类。一类是2005年移动游戏刚兴起时，早期从事移动游戏研发制作的，延续到现在具有了相当的规模，如数字顽石、华娱无线等；二是原来从事PC端网游开发的厂商，在移动游戏兴起后，分出一部分力量，从事移动游戏研发的厂商，如盛大、娱乐通、玩趣、麒麟网等；三是智能终端兴起后，直接从事新平台移动游戏研发制作，并具有一定规模的，如触控科技等。最近两三年，移动游戏的开发商发展很快，估计全国约有数千家，大多数为小企业，具有一定规模也有数款产品的厂商约百余家，主要集中于北京、上海、广州和成都。

### 3. 投资研判

- 从行业整体的发展趋势来看，移动游戏行业处于高速发展期。近几年智能终端的快速发展为全球移动游戏行业带来了新的契机，在苹果、谷歌和微软等世界领先企业的建立的生态圈下，智能终端形成了完整、严格、健康的生态环境，随着智能终端渗透率提升、3G 的普及、移动互联网快速发展等多重因素的作用，移动游戏行业迎来了新一次的机遇，未来三年将延续高速增长趋势。
- 移动游戏行业的盈利模式逐渐清晰。移动单机游戏主要通过道具收费（包括对游戏内装备、任务和资料片进行收费）和一次性下载/激活收费进行盈利。移动网游付费模式主要有一次性下载/激活、道具付费和按娱乐时间付费三种，后两种正在逐渐发展成为移动网游盈利的主流模式。另一方面，广告赢利模式逐步得到关注。随着我国 3G 通信网络速度及智能终端性能的大幅提升，游戏广告的导入时间也越来越短。在游戏中植入与移动游戏内容相互结合的广告，用户在游戏过程中可看到广告或与广告直接互动，将越来越具有可行性。
- 移动网游盈利能力强，已出现月收入千万级产品。2012 上半年，在市场上运营的国产移动网络游戏中，月收入与产品数量基本保持金字塔形状。位于塔尖的是单款月收入超过千万元的产品，其数量正在增加。中上段是单款月收入超过 500 万元的产品。大部分产品的月收入位于中下段，在 100 万元左右。单从数字看，虽然大部分移动网游的月营收无法与 PC 网游相比，但企业的利润较高，经调查，利润率基本在 30%-50%左右。
- 海外市场地位逐步提高。海外市场有相对成熟的付费系统，用户的 ARPU 值较高，中国移动游戏企业因此在海外获益。此外，移动游戏出口的复杂程度与难度远远低于 PC 网络游戏。企业只需要拥有一款游戏产品，便可以借助当地的服务器、用户渠道和推广平台快速展开运营。
- 客户端网游与页游企业进入移动网游行业将加剧竞争。目前已经有一些资本实力雄厚的企业尝试移动网游，例如盛大网络，将打破目前相对平衡的市场格局。数据显示，现阶段移动网络游戏各企业市场份额相对平均，TOP10 企业所占市场份额不足 60%，中小企业或创业团队、个人还有足够的空间进行发展和壮大。而竞争的加剧将会引发成本提高、渠道资源稀缺、人才与产品争夺激烈等等问题。

- **智能终端操作系统适配复杂。**由于智能终端型号较多，企业每开发一款产品，都要考虑制作 Java 版、MTK 版、IOS 和 Android 版，缺乏核心技术，技术上受到限制。而且，企业还要组建能够开发上述各种版本的技术团队。缺乏统一标准，不仅造成企业在开发技术和研发方面的障碍，更增加了企业的成本。

## 二、 文化产业重要政策动向

### 1. 文化部

9 月 26 日，《文化部“十二五”文化科技发展规划》发布，《规划》明确提出，要把增强自主创新能力作为文化科技发展的战略基点，以文化科技创新体系建设为核心，加强基础条件和能力建设，优化文化科技发展环境，培养复合型文化科技人才队伍，培育具有国际竞争力的创新型文化科技企业，促进文化科技整体水平的提升。

根据《规划》，“十二五”期间，文化部将组织实施 8 至 10 项国家级科技重点项目，支持 300 个左右文化科技基础科研项目，系统部署 150 项左右文化领域重要核心技术、关键技术和集成技术攻关，制定 30 项左右文化行业技术标准，转化推广 75 项左右先进适用技术，设立 3 至 5 个文化与科技研发基地、2 至 4 个文化部重点实验室与工程技术研究中心，建设 5 至 8 个文化科技创新平台，重点培育 20 个文化科技企业，认定 20 家左右文化与科技融合示范基地。

### 2. 国务院

10 月 10 日，国务院发布《关于第六批取消和调整行政审批项目的决定》，提出要深入推进行政审批制度改革。

在取消行政审批项目方面,主要包括：1)广电领域，广电总局取消“广播电视新闻采编人员资格认定”；2)出版领域，涉及两项，分别是新闻出版总署取消了“期刊出版增刊审批”以及对外合作电子项目不再审批，调整为原有规定仍执行，只是不必送政府审核批复了；3)互联网信息服务领域，取消相关企业上市前的工信部审查，改为征求工信部意见，未来国内信息服务企业上市标准有所放松。

在下放管理层级项目方面，主要包括：1) 电影领域，将电影制片和放映单位从事业务的审批权分别由广电总局和县或区设的市级广电部门下放至省级和县级广电行政部门；2) 广播电视领域，主要将小功率光电发射设备和省级节目传送业务的审批由广电总局下放至升级广电部门；3) 印刷领域，主要将印刷业务经营审批权由省级出版部门下放至设区的市级单位；4) 外资相关，主要包括将外商投资图书、报纸、期刊分销、网上销售和影像制品批发等业务的审批权由商务部下放至省级商务部门，以及外商广告业务也有工商总局下放至省级工商部门。

### 3. 证监会

10月11日，证监会日发布《非上市公众公司监督管理办法》，旨在加强对中小企业等薄弱领域的金融支持，进一步提升资本市场服务实体经济的功能。分析人士认为，该办法主要是针对新三板交易监管作出一个系统性的规定，办法的颁布标志着非上市公众公司监管纳入法制轨道，新三板发展将有法可依，对于新三板无疑是个利好。

## 三、 国内外重要业内资讯

### 1. 国内新闻

**【新浪科技】**9月25日，苏宁正式宣布耗资6600万美元并购国内最大的母婴电商网站红孩子。苏宁电器副董事长孙为民表示，加速苏宁去电器化是苏宁易购并购的一个方向选择。孙为民表示，苏宁易购并购的另一个考量是加速成熟电商行业的人才引进与团队建设，苏宁易购目前已有4000余员工，比较年轻，希望通过行业并购加快人才引进，迅速发展成熟。红孩子被收购后，将保留现有品牌，独立运作，苏宁易购的母婴品类将作为一个频道由红孩子运营。

**【新浪科技】**9月26日，航美传媒宣布，公司董事会已批准拓展公司此前宣布的股票回购规模，即从2000万美元增加到4000万美元，并将最终回购期限从2013年3月20日延长至2014年3月20日，其他回购条款不变。根据拓展后的股票回购计划，航美传媒将在2014年3月20日前回购价值4000万美元的美国存托股。截至2012年9月23日，航美传媒已经在公开市场回购了434.7601万股ADS，总计1310万美元。

【新浪科技】9月27日，停牌多日的蓝色光标推出了定增购买资产并募集配套资金的方案，定增价格确定为19.45元/股。根据该方案，蓝色光标将通过发行股份及支付现金的方式购买四川分时广告传媒有限公司100%股权，该股权作价6.6亿。分时传媒的主营业务为利用其自有的户外媒体资源管理系统向客户提供一站式的户外广告投放解决方案。

【新浪科技】9月27日，据消息人士透露，京东商城有意布局支付，收购拥有支付牌照的网银在线，该消息有望近期对外披露。这意味着一直布局独立物流、仓储的京东开始布局支付。资料显示，网银在线拥有央行办法的第三方支付牌照，业务范围包括互联网支付、移动电话支付、固定电话支付和银行卡收单。

【新浪科技】9月28日，艺龙和Expedia宣布双方已达成新的合作协议，为全球消费者提供酒店预订的更多选择。新协议将加强艺龙与Expedia的合作，帮助两家公司找到开展业务的最佳方式，进行信息共享，并在一些并购活动中进行战略合作。新协议还将帮助Expedia扩大在中国市场的业务。协议修订了Expedia此前投资艺龙时的非竞争性条款。根据新协议，Expedia最初将向艺龙支付700万美元，并将根据营收分享协议于2015年11月向艺龙付费。

【新浪科技】9月28日，7天连锁酒店集团控股有限公司宣布，已收到以联席董事长何伯权与郑南雁为首的一个股东集团价值约6.35亿美元的私有化收购要约，折合每股美国存托股票12.7美元。受上述消息刺激，7天连锁酒店股价26日大涨13.06%，报收11.95美元。除何伯权与郑南雁以外，该股东集团还包括美国私募股权巨头凯雷集团以及红杉资本中国基金。

【新浪科技】9月30日，美国总统奥巴马28日发布命令称，出于国家安全考虑，阻止一家中国人出资的公司对4个美国风电场项目公司的收购，并要求剥夺其所有权。美国政府称，依美国特拉华州法律成立的罗尔斯公司由中国工程机械制造企业三一集团的两位高管共同拥有，该集团产品包括风力涡轮机。而被收购的4个风电场项目都位于美国俄勒冈州的海军军事训练限制区内部或者附近。

【新浪科技】10月8日，网龙公司公告称，旗下附属公司91无线将向富岸有限公司发行200万美元B类优先股。数字娱乐门户91无线是网龙旗下非全资附属公司，业务包括游戏门户、社区互动、手机娱乐、软件服务等。

【新浪科技】10月8日，大唐电信发布重组修订公告，详细的记载了收购3家公司的相关业绩及评估价格。收购的这3家公司股权皆为溢价收购。其中，联

芯科技 99.36%股权的交易价格为 16.27 亿元，增值率达 150%左右；上海优思 49% 股权的交易价格为 2.09 亿元，优思电子 100%股权的交易价格为 7360 万元。大唐电信收购 3 家公司的股权需要支付逾 19 亿元的巨款。

【新浪科技】10 月 8 日，湖南电广传媒股份有限公司公告称将非公开发行 5.15 亿股 A 股股票，融资约 53 亿元，主要用于发展下一代广播电视网。其中，电广传媒的大股东湖南广播电视产业中心将以不低于 5.3 亿元，对增发股票进行认购。增发后，湖南广播电视产业中心在电广传媒中的控股比例将由 18.95%变为 15.94%，大股东的地位不变。在所募的 53 亿元中，电广传媒将用 37.3 亿元建设下一代广播电视网，实现全业务运营升级改造项目；余下的 15.7 亿元募资将用于偿还银行贷款，降低负债率。

【新浪科技】10 月 9 日，联想集团发布公告，旗下全资附属 Lenovo Germany 将按每股期权股份 13 欧元的收购价向 MEDION AG 大股东 Gerd Brachmann 购买全部 887.4 万股期权股份。交易完成后，联想集团对 Medion AG 持股比例上升至 79.81%。去年 6 月初，联想集团宣布以每股 13 欧元的价格收购德国电子厂商 Medion AG 36.66%股份，交易总价格达到 2.31 亿欧元。此后，联想集团进一步增持了对 Medion AG 持股。据悉，联想集团至少收购 75%以上的股份才能保证对 Medion AG 现金流的控制。

【新浪科技】10 月 10 日，电讯盈科主席李泽楷旗下盈科拓展集团正在竞购荷兰国际集团香港和泰国的保险业务，其中香港业务作价约为 20 亿美元。香港投行人士分析认为，预计此项收购未来数年对盈科拓展盈利贡献有限，此次收购应主要是作为战略性投资用途。

【新浪科技】10 月 12 日，联想旗下君联资本继入股国内白酒企业之一安徽迎驾后，又以亿元入股北京凤凰假期国际旅行社。凤凰国旅是国家旅游局授权的特许经营中国公民出境旅游业务的国际旅行社。公司于 1997 年组建。君联资本的刘泽辉表示，君联资本关注旅游行业已有一年之久。也曾考虑过选择凯撒国旅。对于最终选择凤凰国旅的原因，刘泽辉表示：“主要原因一方面是因为凤凰国旅是旅游业民营资本中规模最大的企业之一；另一方面，也是因为相较于其他几家同规模的旅行社，凤凰国旅在出境游方面资源更为优势，模式更为清晰。”

【新浪科技】10月12日，北京联众互动网络股份有限公司，在2007年即对外宣称有意寻求上市后，在近期正式开启了其在A股市场首次公开发行的进程。据透露，联众世界2012年的营收将有近50%的增长。

【新浪科技】10月12日，欢聚时代，即改名后的多玩YY，已于近期启动赴美IPO程序。按计划这家公司的招股书，最快将于今晚通过美国证监会向外披露。官方资料显示，欢聚时代成立于2005年4月，号称全球首个富集通讯业务运营商。其核心业务包括YY语音、多玩游戏网与YY游戏运营。这家公司总部设于广州羊城创意园，珠海、北京、上海设有公司，目前员工人数超过1000人。多玩2011年1月获得一亿美元的新融资，由老虎基金领投，重点扶持多玩旗下语音工具YY。而在此之前多玩先后完成四轮融资。

## 2. 国际新闻

【Bloomberg】9月24日，IBM日前宣布其在加拿大国内兴建的智能数据中心正式启动，IBM为此耗资高达9000万美元。IBM加拿大领导数据中心位于加拿大安大略省的巴里市，该中心将成为加拿大国内最领先的计算机处理设备中心，其主要职能是推进节能化数据中心管理方面的研究、为企业提供能使其连续性经营的服务以及灾备数据服务等等。

【Bloomberg】9月23日，索尼与奥林巴斯展开的资本和业务合作基本达成一致，索尼将向奥林巴斯注资6.4亿美元，从而获得10%股权，一举成为奥林巴斯的最大股东。此前，由于奥林巴斯前高管隐瞒巨额投资损失，导致财务状况恶化，因此亟须通过出售股份来获得资金上的缓解。据悉，索尼希望透过开发新业务，包括医疗设备以增加收入，抵销电视业务带来的亏损。索尼拟与奥林巴斯建合资公司，发展新型医疗设备，并于明年派一名高管加入其董事会。

【Bloomberg】9月25日，IBM收购了英国软件公司Butterfly Software。Butterfly是一家私营数据分析与迁移软件公司，总部位于英格兰的梅登黑德。Butterfly软件的主要的功能是能够迁移数据中心基础设施。据这家公司的网站介绍，Butterfly的重点是降低维护老式存储以及备份与恢复环境的成本与风险。这个软件能够让企业整合数据并且为战略目的分析这些数据。IBM已经表示要拥有数据分析市场。这个收购交易将对IBM的这个战略发挥重要作用。

【Bloomberg】9月28日，戴尔宣布已完成对企业管理软件厂商Quest Software的收购。戴尔软件业务总裁称：“在强化‘端到端’IT解决方案、为用



户提供更大价值的征程中，这笔交易的完成对于戴尔而言是个巨大的里程碑。Quest Software 将强化我们向用户和合作伙伴提供业界领先解决问题的能力，从而帮助他们简化运营，提高生产效率。”

【Bloomberg】10月1日，谷歌股价跟随大盘走升，谷歌的市值也逼近2500亿美元，历史上首次超越了微软。截至北京时间23:02，谷歌的股票上涨5.96美元，至760.46美元，涨幅为0.79%。微软的股票下跌17美分，至29.59美元，跌幅为0.57%。据最新股价计算，谷歌的市值约2490.5亿美元，微软约为2477.3亿美元。

【Bloomberg】10月1日，美国人力资源软件开发商 Workday 在提交给美国证券交易委员会的最新文件中称，计划在 IPO 中最多融资 5.46 亿美元。Workday 8 月底正式向 SEC 提交了 IPO 招股说明书，当时计划融资 4 亿美元。更新文件中称，公司计划在 IPO 中发行 2275 万股股票，发行价区间为 21 美元至 24 美元，最多融资 5.46 亿美元。

【Bloomberg】10月2日，据消息人士称，谷歌接近于完成收购乌克兰面部识别技术公司 Viewdle 的交易。业界人士指出，这项并购交易对谷歌来说很有意义，原因是 Viewdle 的技术能为多种设备的 Google+、Android、Picasa 及其他谷歌服务用户提供一种方式来轻松地标记好友照片。Facebook 在今年早些时候收购了面部识别技术创业公司 Face.com 及其 Photo Tagger 照片标记应用。

【Bloomberg】10月2日，苹果已经在内华达州创建了一家名为 Braeburn Capital 的资产管理公司，专门负责为苹果管理现金，目前这家公司管理下的资产总额已经超过了1170亿美元。苹果对 Braeburn Capital 的投资和业务活动高度保密，因为苹果利用 Braeburn Capital 来在全球范围内找到合法的税收漏洞，从而避免纳税。

【Bloomberg】10月2日，日本移动运营商软银宣布将动约23亿美元股票收购规模较小的竞争对手 eAccess，以应对不断加剧的竞争。该价格较该股上周五1.507万日元的收盘价溢价300%。大幅溢价表明软银提升移动宽带容量的决心，希望以此吸引更多智能手机用户。该交易完成后，软银将在日本拥有3900万手机用户，成为仅次于NTT DoCoMo的日本第二大移动运营商。

【Bloomberg】10月2日，美国移动电话运营商 T-Mobile USA 的母公司德国电信集团证实，T-Mobile 正在洽购 MetroPCS Communications Inc。T-Mobile 是美国第四大移动运营商，拥有3320万用户；MetroPCS 是第五大无线运营商，拥有

930 万用户。如果交易达成，两公司合并之后的规模仍落后于第三大运营商 Sprint Nextel Corp。

【Bloomberg】10 月 2 日，三星宣布将把上月刚刚发布的 iPhone 5 手机列为现有官司的起诉对象，指控该产品侵犯其专利技术。该案目前正在美国加州圣何塞联邦法院审理。三星指控苹果侵犯其 2 项标准要素专利和 6 项功能专利。

【Bloomberg】10 月 4 日，谷歌旗下摩托罗拉移动宣布确认已经收购了 Viewdle。Viewdle 于 2006 年创建于乌克兰，总部在硅谷。创立以来，Viewdle 已累计融资约 1250 万美元，其中，在 2010 年的 B 轮融资中募集资金 1000 万美元。

【Bloomberg】10 月 5 日，由 7 名法官组成的审判团共同作出裁决，投资者针对 Facebook IPO 提起的 41 起诉讼将由美国纽约联邦法官合并审理。由于 Facebook 今年 5 月上市后股价大跌，引发了投资者的诉讼。他们指控 Facebook 虽然将一些有关广告业务的增长数据透露给分析师，但却没有公开披露这些内容。

【Bloomberg】10 月 6 日，亚马逊宣布将斥资 11.6 亿美元在西雅图总部所在地购买房产，这将是今年以来美国最大一宗商用房产交易。

【Bloomberg】10 月 9 日，专业收费问答网站 Pearl.com 在 B 轮融资中筹集了 2570 万美元资金。Pearl.com 创始人兼 CEO 安迪·库泽戈称他们目前的收入超过 1 亿美元。库泽戈表示，由于 Pearl.com 的收入完全来自答案，所以他们有动力提供最好、最快的回答，而不会推荐用户前往专业机构获得深入咨询服务。

【Bloomberg】10 月 10 日，Twitter 已经收购了视频分享创业公司 Vine。Vine 位于纽约，成立于今年 6 月，到目前为止尚未公开推出服务。Vine 网站的登录页显示，该服务“是通过 iPhone 拍摄及分享视频的最佳方式”，尤其擅长时长只有几秒钟的超短视频。

【Bloomberg】10 月 11 日，知情人士称软银正与美国第三大移动运营商 Sprint Nextel 谈判，计划以 128.1 亿美元的价格收购 Sprint。Sprint CEO 丹·海塞就这一市场传言向员工发出电子邮件证实，称 Sprint 正在与软银就一项可能达成的交易展开谈判。

【Bloomberg】10 月 12 日，欧盟执行机构欧洲委员会最快将于下周，正式对这项国际快递史上最大规模的合并交易发出“反对声明”。今年 3 月，UPS 提出

以 51.6 亿欧元收购 TNT 的计划。因担心合并后的公司将占据非常大的市场份额进而涉嫌垄断，自今年 7 月份，欧委会宣布对 UPS 的收购计划展开深入调查。

【Bloomberg】10 月 13 日，人力资源软件提供商 Workday 在 IPO 首日股价大涨 74%。Workday 的 IPO 是自今年 5 月 Facebook 上市以来，规模最大的科技公司 IPO。Workday 提供云计算软件，IPO 发行价为 28 美元。以收盘价计算，Workday 市值已达 95 亿美元。

【Bloomberg】10 月 13 日，诺基亚宣布已完成出售奢侈品手机品牌 Vertu 交易。今年 6 月，诺基亚与北欧私募股权公司 EQT VI 达成协议，将奢侈品手机品牌 Vertu 出售给 EQT VI。协议规定，诺基亚将 Vertu 90% 的股份出售给 EQT VI，而保留剩余 10% 的股份。

【Bloomberg】10 月 14 日，私募股权公司 Providence Equity Partners 已经以 2 亿美元的价格将所持 Hulu 的 10% 股份出售给 Hulu。这笔交易对 Hulu 的估值达到 20 亿美元。这笔交易将使 Hulu 的股权更加集中，Hulu 的其他股东还包括新闻集团、康卡斯特和迪士尼等。