

表1 昆仑万维上市以来营收、扣非净利润表现

年份	2015	2016	2017	2018	2019	2020Q2
收入(亿元)	17.89	24.25	34.36	35.77	36.88	17.23
YoY (%)	—	35.55%	41.69%	4.10%	3.10%	-7.50%
扣非(亿元)	2.47	5.27	9.89	9.48	12.68	7.19
YoY (%)	—	113.36%	87.67%	-4.15%	33.76%	-23.19%

虽然上半年受疫情影响，大部分公司都不好过，然而从昆仑万维收入构成来看，业绩表现本不应该属于那大部分。事实上，2020年上半年昆仑万维主营业务收入中社交网络产品、游戏产品、广告收入占比分别为49.74%、39.52%、10.75%，作为一家社交和游戏占据公司主营近九成的公司，不应当是这个状态。

对比上半年其他同类公司的数据，行业龙头腾讯控股(00700.HK)上半年营收规模超两千亿，营收及利润增长率均为20%以上。国内A股上市公司中完美世界(002624.SZ)、游族网络(002174.SZ)在业绩增长方面均有着不俗的表现，即便巨人网络(002558.SZ)上半年营收增速略显不足，但扣非净利润还有超过6%的增长。

表3 昆仑万维上市以来股息支付率

年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020Q2
股利支付率	29.20%	23.90%	10.04%	0.00%	2.28%	—
归母净利润(亿元)	4.05	5.31	9.99	10.06	12.95	36.75

由上表可以看到自上市以来，在归属母公司股东净利润不断增长的前提下，昆仑万维的股利支付率却大幅降低，2018年逾10亿净利润也未分配。不知道今年有如此高的投资收益的前提下，能分红多少给投资者呢？

事实上，昆仑万维由于连年的投资，曾一度被认为是一家投资公司，但是昆仑万维的投资并没有得到市场的认可。

前文提到昆仑万维投资了一些企业，并且在香港、美国等地交易所挂牌交易。而其所投资企业上市对昆仑万维市值并没有产生较大的正向作用。以2015年昆仑万维上市后开板前一天收盘市值为基准，趣店上市时，昆仑万维市值相对涨幅为34.03%，而如涵上市时，昆仑万维市值相对跌幅则达到21.82%。

表 5 昆仑万维投资部分企业交易价格对比

证券代码	证券名称	首发价格	目前价格	折价率
QD.N	趣店	24.00	1.27	-94.71%
03700.HK	映客	3.85	1.20	-68.83%
RUHN.O	如涵控股	12.50	2.65	-78.80%
OPRA.O	欧朋	12.00	9.62	-19.83%

注：目价格均为前复权，截止时间(港：2020-09-28；美：2020-09-25)

无论是做游戏运营还是投资，能持续稳健的经营，带给投资者良好的回报才是企业永葆长青的根本，昆仑万维主业和投资究竟哪个才会是其业绩未来持续增长动力来源？