

## 轉型兩年見成績 新業務佔半利潤貢獻

# 移動互聯拓東南亞手遊市場

前稱中華包裝的移動互聯（01439）相中網絡遊戲風口，轉型攻大互聯網市場。集團創辦人及執行董事孫少華接受《大百報》專訪表示，目前遊戲業務利潤貢獻逾半，是未來發展重點，開發自家遊戲的同時，兼顧遊戲分銷平台建設，擬打入東南亞市場。集團與搜狗聯合運營的《八劍》將於年內面市，今年還擬推出移動端H5遊戲。待新業務表現穩定後，包裝業務分拆上市將提上議程。

### 企業專訪

大公報記者 吳涵宇

中華包裝2016年4月完成收購持有內地遊戲開發運營商冰河科技的Cable King Limited，涉資4.4億元，進軍遊戲產業，更於去年中更名為「移動互聯」，引發市場憧憬。孫少華表示，有見遊戲市場需求龐大，發展空間廣闊，於2015年做出轉型決定。目前集團遊戲團隊逾100人，其中負責研發的團隊工程師超過70名，日後發展的側重點「將專注於遊戲板塊」。

據集團財報，截至2017年6月底至半年內，集團手遊業務收入達1.29億元（人民幣，下同），佔總收入25.5%。財務總監及公司秘書胡宗明指出，每個遊戲的開發費用介乎500萬元至1000萬元不等，而較低毛利較低包裝業務，手遊毛利率高達60%，故遊戲利潤貢獻已達50%，料還將進一步提升。

### 代理遊戲超過20款

問及未來發展策略，孫少華稱，遊戲開發是不斷創變的過程，首要在於加強研發能力、迎合市場需求，從頁遊、手遊到最近興起的H5遊戲均會涉獵。投資者關係及副總裁任明補充指，現時主流遊戲仍是通過用戶買道具實現盈利的RPG（角色扮演遊戲），雖然手遊風頭正勁，但頁遊用戶的消費能力更強，今年除了策略類手遊《亂世英雄傳》外，將推出頁遊《靈珠傳奇》和《八劍》，後者與國內大型搜索引擎搜狗聯合運營。此外，角色扮演類H5遊戲《天域》亦擬於下月測試。

國內遊戲市場出現被少數巨頭瓜分之勢

，任明坦言，面臨大型公司在資本和資源上的雙重壟斷，中小公司的生存優勢在於發現被大公司忽略的市場空白。他指出，市面遊戲井噴，但配備研發、推廣、分銷等完整系統的公司很少。集團現時擁有優戲網、萌樂網、YouXi53三個遊戲分銷平台，儘管熱度不及騰訊（00700）、網易等大型平台，但能吸引不少經費有限的中小型遊戲開發商合作，目前代理遊戲已有20餘款。

### 與騰訊等機構合作

除了自家平台，集團亦與騰訊、360等主流平台達成部分遊戲的分銷合作。此外，集團有意將旗下遊戲打入東南亞市場，會積極尋覓與境外營運商和代理商的合作機會。

另外，集團去年六月公布，擬收購提供B2B及B2C電子交易及資訊交流的河北鑫江電子商務公司。孫少華表示，正積極布局遊戲外的互聯網業務，唯有關項目尚在傾談中，未透露具體涉及領域。至於會否繼續進行併購強化新業務，他回應稱確有意向，但不方便透露細節。

移動互聯上月中公布，原執行董事、董事會主席及提名委員會主席陳衛偉辭任集團職務，由44歲的陳宏才接任，引發投資者關注。資料顯示，新任主席陳宏才在包裝行業具有豐富經驗，但並無互聯網相關履歷。孫少華強調管理層變動對集團發展方向無影響，遊戲板塊由首席技術官及副總裁呂寒冰負責，又稱陳宏才「久經沙場」，對新事物的接受能力強，遊戲也是其興趣所在，對該業務「寄予厚望」。



### 移動互聯業務分類表現

（截至2017年6月30日止六個月）（單位：人民幣）

分項	營業額	佔比	毛利	毛利率
手遊業務	1.29億元	25.5%	7696萬元	59.8%
包裝業務	3.75億元	74.5%	8198萬元	21.8%
柔印紙箱	1.83億元	36.3%	2976萬元	16.3%
柯式印刷紙箱	1.92億元	38.2%	5222萬元	27.2%
傳統紙箱	9561萬元	19%	1892萬元	19.8%
石頭紙紙箱	9658萬元	19.2%	3330萬元	34.5%

資料來源：集團2017年中期報告

### 移動互聯股價走勢



◀ 移動互聯創始人及執行董事孫少華指，遊戲業務將是未來發展重點

大公報記者 吳涵宇攝

## 提升包裝業務質量 適時分拆

【大公報訊】移動互聯（01439）由包裝起家，集團創始人及執行董事孫少華堅持雙線並行，進軍互聯網市場的同時不會退出包裝業務，將主打高毛利的石頭紙等新材料包裝領域，拓包裝箱生產能力，追求質量提升。至於去年原材料及產品價格齊漲，孫少華認為主要是國內通脹導致，在宏觀經濟政策的引導下，預計今年紙價保持相對穩定。

截至去年六月底止半年，集團包裝業務收入佔比按年下降14.3個百分點至74.5%。雖然整體毛利率約21.8%，但其中石頭紙毛利率高達34.5%，期內錄得收入約9657萬元人民幣，按年勁增30%。孫少華稱，將重

點發展石頭紙業務，提升盈利能力。他續指，集團早前與江西航空達成合作，提供嘔吐袋、手提袋等石頭紙製品，冀未來能拓至航空包裝箱等更多產品。

移動互聯的前身中華包裝成立於江西，而受到物流成本限制，主要市場亦在江西。孫少華表示，會考慮將利潤空間大的石頭紙產品運向省外其他市場，並有意建立線上銷售平台，拓展銷售渠道，希望將石頭紙包裝與互聯網、新科技相結合，創新新材料包裝。

對於包裝業務的分拆上市進程，孫少華稱要待集團新業務貢獻穩定後才會開始，強調「穩中求進」。



▲孫少華稱，不會退出包裝業務，將主打高毛利的包装材料包裝領域

# 調整跨境政策 人民幣國際化提速

新年伊始，內地連續出台或調整幾項跨境人民幣政策，尤其是一月五日發布《關於進一步完善人民幣跨境業務政策促進貿易投資便利化的通知》，釋放加快人民幣國際化的信號。



### 人民幣觀察

中銀香港高級經濟研究員 應堅

### 一、人民幣國際化的新思路

自2009年內地推出跨境貿易人民幣結算政策以來，人民幣國際化一直處於摸索中前進，既經歷了人民幣持續升值時人民幣國際使用大幅增長，又遭遇到人民幣大幅波動中人民幣業務停滯不前甚至部分指標倒退。2017年仍是人民幣國際化調整期，但相對2015、2016年急劇波動而言，市場相對平靜，匯率穩中轉強，重新加快人民幣國際化的條件逐步具備。

此次政策調整向市場釋放下一步推動人民幣國際化的新思路，從而引導市場參與者更好地把握人民幣國際化的新機遇。

一是堅持服務實體經濟、促進貿易投資便利化導向。「8·11」後離岸人民幣市場波動加大，一些市場參與者利用點差進行跨境套利；國際炒家一邊唱衰內地經濟，一邊做空人民幣。這與內地推動人民幣國際使用支持實體經濟發展的初衷背道而馳。人行「通知」再一次明確以真實貿易背景為主導、滿足企業和個人真實人民幣交易及結算需求的人民幣國際化路向，強調凡依法可使用外匯結算的跨境交易，企業都可以使用人民幣結算，並首次開通個人項下僱員報酬、社會福利、贍家款等人民幣跨境結算業務。

二是增強匯率彈性，保持人民幣基本穩定，為人民幣國際化營造良好的市場環境。根據歐美主要貨幣國際化經驗，幣值穩定是其國際化的基本條件，故人行一直強調保持人民幣在合理均衡水準上穩定。不過，人民幣成爲國際貨幣，受更多內外因素影響，匯

率波動加大，尤其是順周期市場行爲成爲影響匯率變化的干擾因素。去年人行在中間價形成機制中引入逆周期因數，解決了基本經濟面良好但因市場信心不足而令人民幣該升不升的問題。半年以來，人民幣呈現穩中偏強特徵，人行調整逆周期因數順理成章，以避免人民幣又轉爲單邊升值。

三是健全宏觀審慎管理框架，提高跨境政策適應市場變化的靈活性。金融海嘯後，中國深入研究金融危機產生的原因、機理及防範措施，明確提出健全貨幣政策和宏觀審慎政策雙支柱調控框架。事實上，2016年大規模人民幣流出，對人民幣國際化產生一定的負面影響。人行對跨境人民幣管理工具進行優化，出台本外幣一體化全口徑宏觀審慎跨境融資、逆周期調控措施等。年初的幾項政策調整有兩項屬於逆周期調控，如恢復中間價報價模型「逆周期系數」爲中性。逆周期調控與傳統調控措施不同，是一種靈活的、動態管理。一旦市場出現順周期行爲，人行還會引入逆周期因數。

### 二、人民幣國際化的新舉措

總體上，三項政策調整可分爲兩類，第一類是營造良好市場環境，包括人民幣中間價報價模型「逆周期因數」恢復中性及商業銀行人民幣跨境賬戶融資引入逆周期調節，主要是以市場化手段保持人民幣匯率基本穩定及管理資金流動；第二類是促進人民幣國際使用的，人行「通知」在不同領域完善和優化跨境人民幣政策，滿足不同市場主體對人民幣的需求。第一類是人民幣國際化的前提和條件，第二類是人民幣國際化的豐富內



涵，兩者相輔相成。

年初跨境人民幣業務政策調整涉及服務實體經濟的幾大重要領域，重點措施包括：

#### 1、提出個人其他經常項目人民幣結算業務

近年來跨境人民幣業務政策主要圍繞如何更好服務企業經營展開，包括跨境貿易人民幣結算、跨境貸款、跨境資金池及跨境發債等。2014年內地提出開展個人跨境貿易人民幣結算業務，上海自貿區亦推出個人經常項下和直接投資項下跨境人民幣業務，但個人從事跨境貿易和投資規模原本就不大，相關人民幣結算業務需求有限。

此次人行調整政策思路，從實際結算需求較大的個人其他經常項目做起，允許銀行在「了解你的客戶」、「了解你的業務」、「盡職審查」三原則基礎上，爲個人辦理其他經常項目人民幣跨境結算業務。其他經常項目專指個人項下僱員報酬、社會福利、贍家款等人民幣收入及費用，放開的領域包括境內個人將境外合法收入匯回境內使用，以及境外個人將境內合法人民幣收入匯出境外。

在人民幣成爲國際貨幣前，個人其他經常項目只能以美元等外幣進出。近年來，中國經濟全面融入全球經濟，特別是「一帶一路」倡議加快推進，中資企業大量投資沿線國家和地區，外派員工迅速增加；另一方面，人民幣波動幅度擴大，在境外領取外幣工資匯回境內，匯率風險及匯兌費用愈來愈大。一些企業通過境內發薪、境外發放生活費的方式，滿足員工需要，但外派員工更希望直接人民幣結算，此次終於得到滿意答案。

#### 2、為外商直接投資人民幣結算提供更多便利

從2011年10月開始，內地允許境外投資者以人民幣在境內開始直接投資活動，業務發展順利，2015年結算金額達1.59萬億元。然而，「8·11」後人民幣外商直接投資連續兩年下滑，去年結算金額1.18萬億元。主要原因是離岸人民幣流動性持續抽緊，境內外資金成本倒掛。去年下半年起，離岸市場氣氛明顯改善，另一方面，離岸流動性得以改善，境內外息差基本持平。

在此背景下，人行加快推動此項業務，優化了帳戶管理、支出管理和資金進出境管



▲◀分析指，今年將是人民幣國際化走出調整階段、重新加快發展的重要機遇期，各項主要人民幣業務指標有望得以改善。香港離岸人民幣市場應相機而動

資料圖片

#### 3、便利企業境外募集人民幣資金匯入境內使用

人行宣布，境內企業在境外發行人民幣債券，可根據實際需要將募集資金匯入境內使用。自2016年內地在全國範圍實施本外幣一體化跨境融資宏觀審慎管理，有關資金調回內地使用並未明確規定，經此次調整，企業境外融資在完成簽約備案及資訊報送，調回境內使用已無障礙，此舉有利於促進離岸人民幣債券發行。

此外，境內企業在境外發行股票募集的人民幣資金，亦可按實際需要匯入境內使用，對刺激境內企業在境外發行人民幣股票，能產生一定刺激作用。

總體上，今年將是人民幣國際化走出調整階段、重新加快發展的重要機遇期，各項主要人民幣業務指標有望得以改善。面對這樣的機遇，香港離岸人民幣市場應相機而動，主動跟蹤研究新的跨境人民幣業務政策，加快業務創新，研發具有競爭力的產品，夯實客戶基礎，積極鞏固離岸人民幣業務樞紐地位。