

腾讯正式入股华彩，强强联手缔造新格局！

事件：

北京时间 2014 年 10 月 16 日上午，华彩控股（1371.HK）发布公告，公司已与认购方腾讯的全资附属公司 **Hongze Lake Investment Limited** 签订认股协议，将有条件同意配售 594,034,513 公司股份，认购价为每股 0.75 港币，占公司总股本的约 7.53%；华彩控股亦向认购方发行认购股份的购股权，可认购 273,140,969 股新股份，每份购股权的认购价为 0.83 元。配售股份占已发行股份 7%，若行使认购权，持股增至 9.9%。配售股份可筹的资金 4.455 亿元，假使购股权全面行使，可筹 6.722 亿港元，公司拟将有关款项用作集团之一般营运资金、用于一般企业用途及适当的业务投资机会。公告同时宣布公司股票将于 2014 年 10 月 16 日上午 9:00 正式复牌交易。



我们认为，此次腾讯对华彩的投资与我们前期对于巴西世界杯后互联网彩票行业的趋势判断完全一致，并且预示着今后行业整合的新动向！

首先，我们曾在《世界杯点燃竞彩热情，二季度迎来彩市高峰》中指出今年巴西世界杯在见证彩票销售流水爆发式增长的同时，也凸显出由于国家数据系统的承载力有限，超预期的销售流水导致在各类代销平台上均出现了无法正常出票或出票延迟的现象。我们认为，此次腾讯正式牵手华彩，某种程度上正是看上了华彩在彩票硬件设备方面难以比拟的运营优势和经验。华彩作为唯一一家为中福在线提供系统、终端机、技术运营的上市公司，在传统传统电脑彩票业务方面也与许多省福彩和体彩中心保持着长期密切的合作关系。与华彩的强强联合，能够提高腾讯彩票业务出票的稳定性和有效率，同时华彩也可以充分利用微信彩票的超大流量入口，大力拓展新媒体彩票业务。

表 1：世界杯期间网络售彩出票问题屡见报端

事件时间	问题平台	主要问题
2014 年 6 月 19 日	淘宝彩票	彩民通过淘宝彩票手机端购买彩票，中奖后显示出票失败。
2014 年 6 月 22 日	微信彩票	广东彩民通过微信投注一双色球号码中了 500 万元大奖，开奖后却被告知投注失败。
2014 年 6 月 25 日	微信彩票	多位彩民反映微信彩票中奖彩票但显示未出票。
2014 年 7 月 9 日	彩票 365	有彩民在彩票 365 网站购买彩票未出票且冻结了 30% 的资金。
2014 年 7 月 13 日	微信彩票	彩民通过微信彩票下注后显示已经扣款成功，但没有购买记录等情况。

数据来源：公开资料、新京报、广发证券发展研究中心

图 1：彩票平台未成功出票示例



数据来源：公开资料、广发证券发展研究中心

其次，我们在互联网彩票行业系列深度报告中多次强调，互联网彩票在国内作为一个兼具专业与行政壁垒的行业，运营经验和代销牌照对于互联网彩票企业的意义非同寻常。监管层为了打击地下私彩市场、提高彩票公益金收入，必将彩票行业进行市场化监管。公开资料显示，今年春节过后，已经有包括广东在内的 18 个省份向中国福利彩票发行中心上报了福彩电话售彩的申报材料，福彩中心审核通过并上报财政部审批后即可分省发放。时间已经过去半年多，我们预计相关电话售彩许可/牌照的审批也进入尾声，而与各省福彩中心保持长期合作、拥有全国性数据系统搭建和开发运营经验的彩票企业获取代销许可/牌照的可能性更大。因此，单纯拥有流量优势但欠缺彩票运营合作经验的互联网巨头，必将寻求与具备专业优势、行政壁垒的垂直类专业彩票网站合作的机会，进而实现双方的优势互补，共创双赢局面。

图 2：华彩网主页



数据来源：公开资料、广发证券发展研究中心

最后,对于华彩来讲,之前公司的主力集中在“中福在线”的运行和电脑票业务的开拓,但对于新媒体业务的投入也是有目共睹,特别是在**新型彩票游戏开发**方面进展顺利。此次腾讯的投资入股,可以充分利用腾讯的巨大平台推广公司的彩票游戏产品,提高有效流量,公司多年以来在新媒体业务上的付出变现也指日可待。

我们认为,腾讯入股华彩,实现门户类网站与专业彩票龙头的强强联合,对于互联网彩票行业具有里程碑的意义。一方面,巴西世界杯期间超预期的流量增速让互联网巨头们看到了彩票市场巨大的想象空间和自身运行的缺陷,而彩票作为线上到线下的最佳切入口之一,任何互联网巨头都希望分得一杯羹;另一方面,市场固有逻辑认为,流量巨头可以秒杀任何垂直类彩票网站抢夺销售流水,但实体经营和监管部门交流都表明,彩票行业的专业性极强,非业内人士难以在短期运作良好,腾讯也不例外,必须寻求与垂直类专业彩票龙头的合作。我们预计,今后会有更多类似腾讯的互联网巨头谋求与垂直类专业网站的合作,国内互联网彩票行业即将掀起一股强强联合的新高潮!而在这股浪潮中,考虑到代销许可/牌照行政壁垒的强大,以及对应市值的弹性,关注港股的华彩控股,美股的500彩票网,A股的鸿博股份、中体产业、综艺股份、安妮股份

我们近期发表的关于互联网彩票和体育行业的系列深度报告,供您参考:

《中国彩票行业初探:财政收入重要补充,市场空间有待开拓》

2013年10月14日

<http://pan.baidu.com/s/1knAkR>

《中国彩票行业再探:体彩市场蛋糕巨大,无纸化彩票大势所趋》

2013年10月25日

<http://pan.baidu.com/s/1iIE1n>

《互联网彩票系列之一:世界杯催化竞彩放量,移动端决定龙头成败》

2013年12月18日

<http://pan.baidu.com/s/1nttzzO9>

《互联网彩票行业13年数据回顾及未来展望:体彩增速明显超越福彩,竞彩市场再次突飞猛进》 2014年1月9日

<http://pan.baidu.com/s/1jGkcKcu>

《互联网彩票系列之二:政策牌照呼之欲出,市场化监管大势所趋》

2014年1月23日

<http://pan.baidu.com/s/1qWBAQwk>

《互联网彩票系列之三:捕捉彩票全产业链机会,彩票终端龙头价值凸显》

2014年3月5日

<http://pan.baidu.com/s/1eQCBW2Y>

《互联网彩票行业深度跟踪报告:世界杯点燃竞彩热情,二季度迎来彩市高峰》

2014年7月16日

<http://pan.baidu.com/s/1mgxBvTI>

《互联网彩票行业深度跟踪报告:玩法返奖率双管齐下,市场化监管助力彩市腾飞》

2014年8月5日

<http://pan.baidu.com/s/1sj0jyLB>

《体育产业系列深度报告之一:政策篇:前瞻性探究中国球市,市场化改革蓄势待发》

2014年9月2日

<http://pan.baidu.com/s/1ERNaQ>

《体育产业系列深度报告之二：财税篇：探究体育财税收入格局，政策思路彰显改革决心》

2014年9月17日

<http://pan.baidu.com/s/1kTFpNJT>

《体育产业系列深度报告之三：人才篇：双线揭示体育人才现状，海外借鉴政策红利促发展》

2014年10月14日

<http://pan.baidu.com/s/1eQreclu>

广发轻工对互联网彩票和体育行业的全方位及时跟踪：

