

2014年8月12日

【美股研究】

王柏俊

852 2532 1915

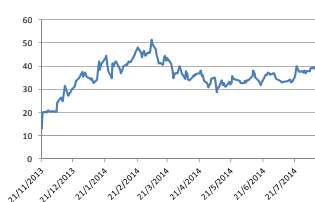
Patrick.wong@firstshanghai.com.

hk

行业	博彩和娱乐
股价	37.68 美元

市值	12.4 亿美元
已发行股本	6.65 百万股
52 周高/低	18.14 美元/53.99 美元
每股净现值	3.9 美元

股价表现



500 彩票网 (WBAI, 未评级): 2014 年第二季度业绩

2014 年第二季度业绩回顾

于 2014 年第二季度, 500 彩票网的彩票销售金额为 3.37 亿美元 (相等于 20.9 亿元人民币), 同比增长 199.1%, 环比增长 98.4%; 主要是受益于世界杯的影响及活跃用户数的大幅增加 (环比增加 121.1% 到 2.53 百万名)。500 彩票网的净收入同比上升 185.4%, 环比增长 73.8% 到 25.2 百万美元。经营开支方面, 同比增加 104.9% 到 16 百万美元; 其中, 服务成本开支增加 110.4% 到 2.3 百万美元, 推广及营销费用增加 143.5% 到 8.1 百万美元 (由于公司增加了在世界杯的推广活动), 一般及行政费用增加 75.2% 到 4.2 百万美元 (由于公司增加了红利及股权奖励的开支) 及研发费用增加 41.9% 到 1.4 百万美元。经营利润同比增长 436.0%, 环比增长 87.7% 到 9.6 百万美元; 经营利润率为 38.1% (同比提升 17.8 个百分点, 环比提升 2.8 个百分点)。净利润为 12.2 百万美元 (同比增长 544.4%, 环比增长 174.2%), 受益于强劲的彩票销售及较低的税率 (公司被政府列为 “国家重点软件企业”, 税率降低到 10%)。扣除红利开支非 GAAP 净利润为 13.4 百万美元 (同比增长 473.8%, 环比增长 156.8%)。

活跃用户数的大幅增加 121.1%

期内, 活跃用户数大幅增加, 环比增加 121.1% 到 2.53 百万名。活跃新用户数为 2.16 百万名, 环比增加 193.1%; 活跃新用户的购彩金额为 1.98 亿美元, 占 500 彩票网总彩票销售金额的 60% 左右。分渠道看, PC 用户数为 1.07 百万名, 环比增加 76.7%; PC 用户购彩金额为 2.2 亿美元, 占 500 彩票网总彩票销售金额的 65.7% 左右。手机客户端用户数为 0.71 百万名, 环比增加 193.4%; 手机客户端用户购彩金额为 79.5 百万美元, 占 500 彩票网总彩票销售金额的 23.6% 左右。手机网站用户数为 1.48 百万名, 环比增加 124.5%; 手机网站用户购彩金额为 36.3 百万美元, 占 500 彩票网总彩票销售金额的 10.8% 左右。如按直接活跃用户及第三方渠道的活跃用户来分, 直接活跃用户数为 0.77 百万名, 环比增加 134.5%, 直接活跃用户的购彩金额为 2.95 亿美元, 占 500 彩票网总彩票销售金额的 87.5% 左右。第三方渠道的活跃用户为 1.76 百万名, 环比增加 115.8%, 第三方渠道活跃用户的购彩金额为 0.42 百万美元, 占 500 彩票网总彩票销售金额的 12.5% 左右。

市场预测

根据彭博的资料, 市场预计 500 彩票网 2014 年第三季度的收入及净利润分别为 24.1 百万美元及 8.8 百万美元。另外, 市场预计 500 彩票网 2014 年、2015 年及 2016 年的收入会分别增长 107.6%、41.8% 及 27.0% 到 89 百万美元、126 百万美元及 160 百万美元。而净利润会分别增长 79.2%、57.1% 及 42.7% 到 31 百万美元、49 百万美元及 70 百万美元。

图表 1: 盈利摘要

截止12月31日财政年度	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
收入 (百万美元)	28	43	89	126	160
变动 (%)	-27.6%	55.8%	107.6%	41.8%	27.0%
净利润 (百万美元)	1	18	31	49	70
变动 (%)	-68.8%	2499.3%	79.2%	57.1%	42.7%
每股收益 (美元)	-	0.07	0.93	1.51	2.08
变动 (%)	-	-	1221.4%	62.7%	38.2%
市盈率	-	538.3	40.7	25.0	18.1
每股派息 (美元)	-	-	-	-	-
息率 (%)	-	-	-	-	-

资料来源: 公司资料、彭博

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制并只作私人一般阅览。未经第一上海书面批准,不得复印、节录,也不得以任何方式引用、转载或传送本报告之任何内容。本报告所载的内容、资料、数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请或要约或构成对任何人的投资建议。阁下不应依赖本报告中的任何内容作出任何投资决定。本报告的内容并未有考虑到个别的投资者的投资取向、财务情况或任何特别需要。阁下应根据本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素作出本身的投资决策。

本报告所载资料来自第一上海认为可靠的来源取得,但第一上海不能保证其准确、正确或完整,而第一上海或其关连人仕不会对因使用/参考本报告的任何内容或资料而引致的任何损失而负上任何责任。第一上海或其关连人仕可能会因应不同的假设或因素发出其它与本报告不一致或有不同结论的报告或评论或投资决策。本报告所载内容如有任何更改,第一上海不作另行通知。第一上海或其关连人仕可能会持有本报告内所提及到的证券或投资项目,或提供有关该证券或投资项目的证券服务。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2014 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。



第一上海证券有限公司
 香港中环德辅道中 71 号
 永安集团大厦 19 楼
 电话: (852) 2522-2101
 传真: (852) 2810-6789
 网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)