

2012 年 7 月 17 日

中信證券於 6 月 28 日發出覆蓋華彩的研究報告，定位華彩為“中國彩票全產業鏈的參與者”，並首次給予“買入”評級

報告看好華彩將受惠於中國彩票業持續增長，並預測未來四年中國彩票業的年複合增長率將達到 27%，其中主要動力來自無紙化售彩（預測未來四年無紙化售彩的複合增長率為 85%）。報告表示，華彩作為行業的先行者，技術全面、彩種豐富，既在系統與設備業務方面保持穩定增長，並且在彩票電子商務、新渠道和新遊戲領域方面領先同業，給予“買入”評級。

2011 年中國彩票市場滲透率為 0.47%，低於前十大彩票銷售國 0.71% 的平均水平，未來有顯著提升空間。報告指出，具有公益性質的彩票是中國唯一合法的博彩形式，且彩票業的發展已開始吸收其他博彩形式的某些因素，因此中國彩票市場的市場容量及滲透率應當要比主要彩票銷售國（一般還允許其他博彩形式如卡西諾娛樂場）的平均水平為高，預計滲透率在“十二五”末有望達到 1%--1.19%。

**無紙化彩票市場規模可期，並有助優化彩民結構及打擊私彩。中信證券認為：**

- 近 10 年互聯網相關技術的發展為彩票的無紙化銷售掃清了技術上的障礙，越來越多國家正在逐步放鬆管制，從已開放的市場來看，無紙化售彩在開放幾年後，其規模普遍能夠達到總體銷量的約 30%。中信證券預測中國無紙化彩票於 2012-15 年期間的年複合增長為 85%，總銷量將達到 3,500 億元人民幣。

2012年7月17日

- 發展無紙化售彩對中國彩票業發展內在需求有重大意義，其一是優化彩民結構，發展中高收入人群作為互聯網和電話售彩的主要目標群體。其二是打擊私彩，通過開放彩票無紙化銷售來替代私彩，並促進海外賭資回流。
- 華彩憑藉良好往績、與電訊商及金融機構的深入合作關係、優秀的研發實力和管理水平，是獲得無紙化售彩相關牌照的有力競爭者，有望在即將出現的爆發性增長的無紙化售彩業務中佔據重要位置，而無紙化售彩業務將促使公司的盈利模式發生質的飛躍。

#### **華彩的系統與設備業務保持增長勢頭**

- 全國唯一視頻彩票福彩“中福在線”獨家終端設備供應業務：該業務將隨著“中福在線”的發展而保持高速增長勢頭。
- 最大福彩省廣東省電腦票獨家終端設備供應業務：公司將在保持該省獨家電腦票終端設備供應商地位的基礎上，爭取獲得其他省份的電腦票系統和終端供應合約。
- 唯一全國性快開型彩票福彩“開樂彩”獨家系統、設備及遊戲供應業務：近年快開型彩票銷售增速僅次於視頻彩票。“開樂彩”因返獎率只有 50%，潛力遠未發揮，一旦返獎率獲批准提高，“開樂彩”將很有可能成為公司另一個主要的盈利增長引擎。

**欲閱覽報告全文，請登入彭博等資訊網站。**