

## 文化传媒行业

## 乐视网 (300104)

## 公司点评报告

评级: 买入

收盘价(元) 25.13

目标价(元) 29.67

## 市场数据

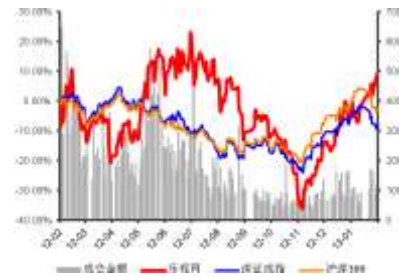
52周最高/最低(元) 27.30/11.71

总股本(亿) 4.18

流通A股(亿) 1.62

流通B股/H股(百万) -/-

总市值(亿) 105.04



## 广告营收持续高速增长 13年看TV端爆发

### 事件:

公司2013年2月28日公布业绩快报,公司2012年每股收益0.47元,每股净资产2.98元,营业收入116836.48万元,同比增长95.20%,净利润19494.50万元,同比增长48.68%。同时公布了利润分配预案:拟每10股增9股派0.5元。

### 点评:

#### ● 业绩符合市场预期,亮点在于广告营收持续大幅度增长

公司业绩符合市场预期,可以看到,公司在2012年成功实现了流量与广告客户的大幅度提升,为业绩的高速增长奠定了基础。公司在2012年广告营收持续取得了大幅度增长,第三、四季,连续实现单季度收入过亿元,且在主营业务收入中占比超过40%,品牌广告客户的数量也快速提升至300家,且有众多知名大客户。经过“乐视网”品牌与客户的积累,预计13年广告仍然有比较理想的增速。

#### ● 积极回报股东,发展短板在现金流紧张

公司在高速增长的同时,推出了10股增9股派0.5元的分配方案,体现了积极回报股东的态度。另外,公司发展的短板在于现金流比较紧张,当期财务费用应有大幅度增长。

#### ● 首批乐视盒子C1畅销、且有良好用户体验

乐视致新于今年1月份发布了乐视盒子C1,首批399元,5万台在线上销售,被乐迷一抢而空。乐视致新公布的一组最新数据显示,春节期间乐视盒子C1的用户日均开机观看小时数超过2小时,用户体验良好,各地卫视春晚受到欢迎,电影、自制剧、电视机、动漫、娱乐等内容播放数量有较大提升。乐视强大的内容库显现了竞争优势。

#### ● 乐视TV与盒子将是13年全新的利润增长点

公司非常看好超级电视的发展前景,认为超级电视不仅仅是智能电视机,而是未来电视发展的方向。乐视TV超级电视的推出,为乐视“平台+内容+终端+应用”的全产业链添加上“最后一屏”,标志着乐视已建成了一套完整的生态系统。公司在2013年将以全新的营销模式推出乐视TV,引发TV端的爆发年,13年计划TV端与盒子的销售规模突破百万台,成为公司全新的利润增长点。

文化传媒行业研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人

陈峻

8621-68761616-8552

Chen\_jun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路500号城建国际中心26F

<http://www.tebon.com.cn>

### ● 盈利预测及估值分析

基于公司2012年广告营收持续大幅度增长，乐视生态系统也在不断完善，维持预计公司2012—2014全面摊薄EPS分别为0.47、0.69、0.93元，对应PE分别为53倍/34.66倍/25.6倍。我们持续看好公司在流量与内容优势下的广告业务持续增长能力，以及乐视TV与盒子带来的新的利润增长点，给予2013年43倍PE，目标价：29.67元。

主要财务指标 (百万元)	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	598.56	1168.36	1734.48	2381.98
收入增幅 (%)	151.22	95.20%	49.03	37.33
净利润	131.12	194.94	286.66	388.13
净利增幅 (%)	87.05	48.68%	43.58	35.40
毛利率 (%)	54.04	47.5%	47%	47%
ROE (%)	12.41	16.7	19.84	21.63
摊薄 EPS (元)	0.596	0.47	0.686	0.929
PE	39.88	53	36.63	27.05

利润表	(百万元)	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入		145.73	238.26	598.56	1168.36	1734.00	2382.00
减: 营业成本		49.55	80.21	275.09	613.39	919.02	1214.82
营业税金及附加		6.47	10.16	29.95	58.46	86.77	119.20
营业费用		28.92	57.92	96.32	188.00	279.02	383.30
管理费用		8.75	11.60	30.51	59.55	88.38	121.41
财务费用		0.51	3.71	1.39	18.48	9.94	-0.02
资产减值损失		4.10	1.72	3.94	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>		47.42	72.93	161.36	230.47	350.86	543.30
加: 其他非经营损益		0.28	1.91	2.88	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>		47.70	74.84	164.24	230.47	350.86	543.30
减: 所得税		3.22	4.74	33.37	34.57	52.63	81.49
<b>净利润</b>		44.48	70.10	130.88	195.90	298.23	461.80
减: 少数股东损益		0.01	0.00	-0.24	-0.36	-0.55	-0.86
<b>归属母公司股东净利润</b>		44.47	70.10	131.12	196.26	298.79	462.66

资料来源：WIND，德邦研究所

## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级

### 一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
- 中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
- 回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

### 二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅  $\geq 20\%$
- 增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为  $10\%-20\%$
- 中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为  $-10\% - +10\%$
- 减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅  $> 10\%$

## 特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。