

## 文化传媒行业

## 公司点评报告

## (年报及一季度业绩预告)

## 乐视网 (300104)

评级: 买入

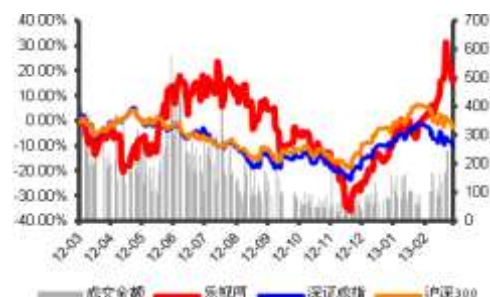
收盘价(元) 25.15

目标价(元) 29.67

## 基本数据

52周最高/最低(元)	29.10/11.74
总股本(亿股)	4.18
流通A股(亿股)	1.62
流通B股或H股(亿股)	0.00
总市值(亿元)	105.13

## 相对股价表现



## 相关研究

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26楼

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

## 业绩持续增长 关注中长期价值

## 事件:

公司2013年3月8日公布2012年年度报告, 报告期实现营业收入116730.71万元, 较去年同期增长95.02%; 利润总额22801.17万元, 较去年同期增长38.82%; 净利润为19419.41万元, 较去年同期增长48.10%, 基本每股收益0.46元, 比去年同期增长48.39%。公布分红方案为以2012年12月31日总股本41800万股为基数, 每10股送现金红利0.50元, 并以资本公积转增股本, 每10股转增9股。

同时公布2013年一季报预增公告显示, 2013年一季度实现净利润6961.73万元—7473.62万元, 同比增长36%—46%。

## 点评:

## ● 2012年年报业绩符合市场预期, 13年一季度再度持续增长

公司披露的年报业绩符合市场预期及前期预增范围, 并提出了较为丰厚的送配方案, 体现了积极回报股东的态度。由于12年公司版权摊销成本及CDN成本增长, 毛利率相比11年下降12.66个百分点。13年一季度由于广告营收持续取得大幅度增长, 另外报告期内推出的智能互联网机顶盒C1, 首批5万台销售及用户体验良好, 带来业绩的持续增长。

## ● 广告业务持续增长, 主要指标居行业第一阵营

公司各项主营业务持续快速发展, 品牌知名度及用户规模得到提升。广告营收持续取得大幅度增长, 2012年同比增长267.60%, 远超行业增长水平, 其中第三季度和第四季度均实现单季度过亿, 客户数量从年初60家增长到近300家。公司网站日均UV(独立访问用户)约1700万, 峰值接近3000万; 日均PV(流量)约8000万, 最高峰值超过1.1亿; 日均VV约7000万, 峰值约1.1亿。公司已经稳居行业第一阵营。

## ● 网络视频付费、版权分销业务稳步增长

随着公司网站访问量及用户规模数扩大, 公司网络视频高清、超清服务付费用户稳步增长; 版权分销收入全年实现5.55亿元, 同比增长55.9%, 均呈现出良好态势。且公司通过自制剧策略, 突破网络视频行业内容同质化的发展瓶颈, 巩固国内最正版影视库的行业地位。公司的短板在于高速发展带来的现金流压力, 预计未来将通过多种融资工具解决此瓶颈。

### ● 乐视 TV 与盒子有望成为 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，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”，标志着乐视将建成一套完整的生态系统。近期公司与全球代工巨头富士康合作生产乐视 TV 超级电视及机顶盒，将有利于保证品质并拓展海外渠道。如果 2013 年能以超级电视引发 TV 端的爆发，将成为公司全新的利润增长点。

### ● 风险提示：

TV 端进程不确定性；现金流压力

### ● 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，2013 年一季度业绩继续预增，且乐视生态系统也在不断完善，预计公司 2013—2015 年全面摊薄 EPS 分别为 0.67、0.93、1.25 元，按收盘价 25.15 元来计，对应 PE 分别为 37.54 倍/27.04 倍/20.12 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 TV 端爆发带来的业绩增长。虽然推荐以来涨幅较大，但目前的平稳有利于其后续中长期价值的体现，维持给予 2013 年 44 倍 PE，目标价：29.67 元。

### 主要会计数据

	2012 年	2011 年	本年比上年增减 (%)	2010 年
营业总收入 (元)	1,167,307,146.72	598,555,886.31	95.02%	238,258,165.65
营业利润 (元)	197,411,228.59	161,361,770.12	22.34%	72,926,101.82
利润总额 (元)	228,011,728.59	164,244,470.12	38.82%	74,836,620.57
归属于上市公司股东的净利润 (元)	194,194,142.39	131,121,130.75	48.1%	70,099,429.37
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 (元)	169,423,169.55	128,824,605.75	31.51%	68,332,199.53
经营活动产生的现金流量净额 (元)	106,199,921.42	146,904,755.98	-27.71%	65,485,087.00
	2012 年末	2011 年末	本年末比上年末增减 (%)	2010 年末
资产总额 (元)	2,901,149,532.04	1,774,387,093.37	63.5%	1,031,621,057.21
负债总额 (元)	1,627,722,293.63	717,280,370.84	126.93%	92,958,769.27
归属于上市公司股东的所有者权益 (元)	1,244,591,583.06	1,056,249,618.69	17.83%	938,662,287.94
期末总股本 (股)	418,000,000.00	220,000,000.00	90%	100,000,000.00

### 主要财务指标

	2012年	2011年	本年比上年增减(%)	2010年
基本每股收益(元/股)	0.46	0.31	48.39%	0.17
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	0.41	0.31	32.26%	0.16
全面摊薄净资产收益率(%)	15.60%	12.41%	3.19%	7.47%
加权平均净资产收益率(%)	16.90%	13.16%	3.74%	15.60%
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率(%)	13.61%	12.20%	1.41%	7.28%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	14.75%	12.20%	2.55%	15.21%
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	0.25	0.67	-61.94%	0.65
资产负债率	56.11%	40.42%	15.69%	9.01%
归属于上市公司股东的每股净资产	2.98	4.8	-37.98%	9.39

## 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。