

文化传媒行业

乐视网 (300104)

公司点评报告

评级: 中性

收盘价 33.36

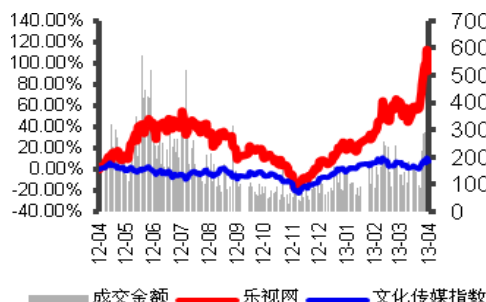
一季报业绩增长符合预期 期待全产业链模式完善

基本数据

52 周内最高价 (元)	48.88
52 周内最低价 (元)	13.91
市净率	11.23
总股本 (亿股)	4.18
流通 A 股 (万股)	1.62
流通 B 股或 H 股 (亿股)	0.00
总市值 (亿元)	139.44
流通 A 股市值 (亿元)	54.04
流通 B 股或 H 股市值 (亿元)	0.00

相对股价表现

	3 个月	6 个月	12 个月
乐视网	65.98%	85.38%	75.31%



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>

事件:

乐视网公布 2013 年一季报显示, 公司实现营业收入 3.4 亿元, 比上年同期增长 23.96%; 营业利润为 8204 万元, 比上年同期增长 39.62%; 利润总额为 8220 万元, 比上年同期增长 30.74%; 归属于母公司股东的净利润为 7111 万元, 比上年同期增长 38.93%。

投资要点:

- ❖ **一季度业绩增长符合预期, 保持行业第一阵营地位:** 公司继去年业绩高增长后, 一季度再次实现净利润 38.93% 的增幅, 基本符合市场预期。主要得益于公司各产品访问量及用户规模持续扩大, 网站日均 UV 约 2100 万, 峰值接近 3000 万, 日均 PV 约 8000 万, 最高峰值约 1.1 亿, 人均单页有效浏览时间位居行业第一。网络视频高清服务付费用户也保持稳步增长, 月均活跃付费用户数接近 80 万, 各种积极因素都促使了公司主营业务收入稳定增长。
- ❖ **广告业务收入大幅提升, 后续增长强劲:** 公司广告发布业务实现收入 1.48 亿元, 增幅同比超过 142%, 超过行业平均增幅, 且在公司各主营业务中占比约 45%, 首次超过其他业务, 位居各主营业务贡献比重第一位。公司实施的是以流量来带动广告客户的战略, 目前看来已见成效, 品牌广告在产品的投放量进一步上升, 知名品牌客户达到 300 家, 为下一步继续提升广告收入打下了基础。
- ❖ **乐视 TV-超级电视即将发布, 期待完善全产业链模式:** 乐视 TV-超级电视一直是今年的重大看点, 4 月, 公司与富士康达成战略合作, 乐视 TV 超级电视及互联网机顶盒产品将由富士康提供全套解决方案, 这解决了乐视盒子在生产上的瓶颈, 也加快了乐视超级 TV 的进程。5 月 7 日乐视将在北京召开乐视 TV-超级电视发布会, 为乐视“平台+内容+终端+应用”全产业链添加上“最后一屏”, 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。
- ❖ **盈利预测:** 鉴于公司广告业务持续增长, 全产业链模式进一步完善中, 后续利润增长可期, 预计 2013-2015 年公司营业收入分别为 17.75 亿元、24.85 亿元和 35.31 亿元, 净利润分别为 2.93 亿元、4.05 亿元和 5.84 亿元。每股收益分别为 0.7 元、0.96 元和 1.32 元, 对应当前股价的 PE 分别为 48 倍、35 倍、25 倍。因近期股价上涨过快, 透支了部分 2013 年业绩, 给予“中性”评级。

主要财务指标

单价: 百万元

	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	238.26	598.56	1167.31	1775.82	2485.06	3530.76
收入增幅 (%)	63.49	151.22	95.02	52.13	39.94	42.08
净利润	70.10	131.12	194.19	293.17	405.25	583.79
净利增幅 (%)	57.63	87.05	48.10	51	38.23	44.06
毛利率 (%)	66.33	54.04	41.38	42	41.5	41
ROE 摊薄 (%)	7.47	12.41	15.60	19.88	22.14	24.31
PE	47.59	55.97	71.80	47.92	34.71	25.23
期末 EPS (元)	0.70	0.60	0.46	0.70	0.96	1.32

数据来源: wind, 德邦研究

表: 利润表预测 (单位: 百万元)

报表预测						
利润表	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	238.26	598.56	1167.31	1775.82	2485.06	3530.76
减: 营业成本	80.21	275.09	684.25	1029.98	1453.76	2083.15
营业税金及附加	10.16	29.95	45.13	68.66	96.08	136.51
营业费用	57.92	96.32	133.59	203.22	284.39	404.06
管理费用	11.60	30.51	57.78	87.91	123.02	174.78
财务费用	3.71	1.39	42.24	52.40	48.33	50.11
资产减值损失	1.72	3.94	6.90	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
营业利润	72.93	161.36	197.41	333.65	479.48	682.15
加: 其他非经营损益	1.91	2.88	30.60	0.00	0.00	0.00
利润总额	74.84	164.24	228.01	333.65	479.48	682.15
减: 所得税	4.74	33.37	38.05	50.05	71.92	102.32
净利润	70.10	130.88	189.97	283.61	407.56	579.83
减: 少数股东损益	0.00	-0.24	-4.23	-6.31	-9.07	-12.91
归属母公司股东净利润	70.10	131.12	194.19	289.92	416.63	592.73

数据来源: wind, 德邦研究

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。本报告清晰准确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。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。