



2013-10-8

乐视网（300104）

公司报告(点评报告)

评级 推荐 维持

收购花儿影视、乐视新媒体点评： 内容制作实力增强，资金压力缓解

点击这里 或 百度 慧博资讯

分析师： 陈志坚

☎ (8627)65799511

✉ liujiang@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120018

联系人： 刘疆

☎ (8627) 65799511

✉ liujiang@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤

☎ (8621)68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近12个月）



资料来源：Wind

相关研究

《修订第二期期权激励计划 TV 运营子公司乐视致新成激励重点》2013-8-5

《2013 半年度业绩预告点评：成本压力致 Q2 放缓，布局终端收益下半年体现》2013-7-8

报告要点

■ 事件描述

公司发布重大资产重组方案，拟通过 30%的现金和 70%的股份对价相结合的方式以 9 亿元的价格购买花儿影视 100%的股权，通过发行股份的方式以 2.85 亿元购买乐视新媒体 99.5%的股权，并拟以非公开增发的方式募集配套资金不超过 3.995 亿元，交易总额为 15.98 亿元。

■ 事件评论

收购花儿影视使得公司的内容制作能力得到显著提升，上下游产业布局进一步深化。花儿影视以导演郑晓龙、发行负责人曹萍为团队核心，坚持每年只制作 1-2 部电视剧，但自 2006 年成立以来已制作发行的 8 部剧几乎每部都堪称经典，包括 2006 年《幸福像花儿一样》、2007 年《金婚》、2011 年《甄嬛传》、2013 年《新编辑部的故事》等耳熟能详的作品。收购花儿影视公司的内容制作能力将得到提升，其益处体现在两个维度：其一，强化上游版权控制、对乐视网的自制剧实力形成有力补充；其二，优质内容对电视台反向输送，加强台网联动，扩大内容价值。

收购价格符合当前市场情况，两家公司将分别带来业绩和流动资金。花儿影视的估值采用收益法，原股东签署了《盈利预测补偿协议》，2013-2015 年的承诺净利润分别为 6300 万元、8100 万元、10320 万元，对应收购价格 9 亿元的 PE 分别为 14.3、11.1、8.7 倍，符合当前市场情况，考虑到花儿影视前期多部成功作品带来的品牌价值和经验，价格基本合理，收购完成后也将提升公司盈利水平。而乐视新媒体是新成立企业，所有资产为乐视网、乐视控股和红土创投三方股东的总出资额三亿元（即收购估值），因而此次将乐视控股、红土创投持有的 99.5%股份置入上市公司本质上可以理解为大股东和第三方机构为上市公司注入流动资金，缓解公司压力。

本次收购将夯实公司“平台+内容+终端+应用”的商业模式。内容制作实力的增强将使公司在差异化优势方面更进一步；随着与国美、易迅合作渠道富化，终端部分超级电视、乐视盒子有望放量；平台和应用则基于硬件终端和乐视网网站的发展，带动广告价值和增值服务价值的提升。

假定发行股份为上限，花儿影视实现承诺业绩，那么本次收购将增厚 2013-2015 年备考 EPS0.05、0.07、0.09 元；收购后公司的上下游产业布局进一步完善，而终端有望放量带来更大的业绩弹性，维持“推荐”评级。

慧博资讯官方网站：
<http://www.hibor.com.cn>
慧博智能策略终端官方下载地址：
<http://down.hibor.com.cn>

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807 13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘露	副主管	(8621) 68751916 13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨忠	华东区总经理	(8621) 68751003 18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区总经理	(8621) 68751863 13817196202	julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理	(8621) 68753198 13564638080	chengyang1@cjsc.com.cn
鲍丽	上海私募总经理	(8621) 68751860 13701828281	baoli@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999 13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好：相对表现优于市场 中性：相对表现与市场持平 看淡：相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐：相对大盘涨幅大于10% 谨慎推荐：相对大盘涨幅在5%~10%之间 中性：相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持：相对大盘涨幅小于-5%

无投资评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

咨询电话：400-6623-518

慧博资讯官方网址：

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

慧博智能策略终端官方下载地址：

<http://down.hibor.com.cn>



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)
电话: 021-68751100
传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)
传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)
传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)
传真: 0755-82750808
0755-82724740

点击这里 或 百度“慧博资讯”



该研报由“慧博资讯”收集整理

慧博资讯，中国最大最专业的投

资研究平台，超过 100 万专业投

资者与机构投资者选择。

咨询电话：400-6623-518

慧博资讯官方网址：

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

慧博智能策略终端官方下载地址：

<http://down.hibor.com.cn>