2015-1-28

公司报告（点评报告）

评级 推荐 维持

乐视网（300104）

营收保持强劲增长 生态价值逐步彰显

分析师：刘疆
(8627)65799511
liujiang@cjsc.com.cn
执业证书编号：S0490514080001

联系人：

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

《2014 一季报点评：营收保持高速增长态势，上调超级电视全年预期销量》2014-4-28

《2013 年报点评：终端、广告爆发带动营收翻番预计 2014 延续用户量、营收双重高增长态势》2014-3-24

报告要点

事件描述

公司发布 2014 年全年业绩预告：

	2014e	2013
合并营业收入	661,148.52—731,985.86	236,124.47
同比	180%—210%	102.28%
归属净利（万元）	30,601.16—33,151.26	25,500.97
同比	20%—30%	31.32%

事件评论

- **全年营收实现 200%左右的高增长符合预期**，超级电视销量及广告收入大幅增长带动营收表现。尽管受超级电视低毛利推广策略影响，公司净利润增速相比营收相对温和，但显然在当前用户获取阶段利润水平并非核心考量因素，后期基于海量用户的各种潜在收益是更大价值所在。此外，花儿影视于 2014 年 4 月份开始并表，承诺 2014 年全年归属母公司净利润不低于 8,100 万元，对于净利增长亦产生一定贡献。

- **超级电视销量超目标完成，预计 2015 年仍有翻倍增长空间。**公司上半年实现超级电视销售 70 万台，而全年的销售目标 150 万台则提前了 1 个月完成，彰显了超级电视高性价比、丰富内容、优秀体验带来的超高市场认可度。前期由于产能限制，产出并未完全放量，后期随着公司优化供应链扩大产能，预计 2015 年销量仍将保持快速增长态势，我们对于公司 2015 年 300-400 万台销售预期持较乐观态度。

- **网站经营指标亮眼，乐视生态核心优势凸显，在广告收入的快速增长中得到明显体现。**截止三季度末，乐视网网站日均 UV、PV 较 2013 年底已实现 70%及 50%以上跨越式增长，12 月公司网站日均 UV 及月度总 UV 均位居行业第三，月度总播放时常则位居第二；在当下网络视频行业仍然激烈竞争的格局下，各项指标显示公司的市场地位在不断提升，已经与爱奇艺、优酷、搜狐等居于第一阵营，与其他网站拉开较大距离，公司的内容、技术及清晰度优势得到了广泛认可；最直观的数据体现在广告收益上，我们预计 2014 年全年广告收入同比增长 100%以上。

- **重申公司“推荐”评级。**公司在视频端的生态建设快速发展、思路日趋成熟，而在新的消费产品端则存在超预期可能，有望驱动生态价值不断提升，维持推荐。

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
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412 18911132188	limj@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。

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 11 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

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情范围内，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。