

2015-3-1

公司报告(点评报告)

 评级 **推荐** 维持

分析师: 刘疆

(8627)65799511

liujiang@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490514080001

联系人:

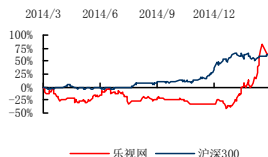



联系人: 杨靖凤

(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

 《营收保持强劲增长 生态价值逐步彰显》
 2015-1-28

 《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

乐视网 (300104)

2014 业绩快报点评: 营收呈现高速增长态势 平台化格局越发清晰

报告要点

■ 事件描述

公司发布 2014 年全年业绩快报:

	2014	同比增长
营业收入 (元)	6,823,559,754.78	188.98%
归属净利 (元)	323,452,725.04	26.84%
基本每股收益 (元)	0.40	24.37%

■ 事件评论

- **全年营收同比增长 189%，业绩符合前期预告。**营收实现高速增长的主要原因有以下两点：1、公司通过丰富内容、优秀体验以及较高性价比快速在智能电视领域建立起了广泛认可度，超级电视全年的销售目标 150 万台提前 1 个月完成，带动营收实现较高幅度增长；2、公司抓住网络视频高速发展机遇，并通过差异化竞争脱颖而出，2014 年 12 月公司网站日均 UV 及月度总 UV 均位居行业第三，月度总播放时长位居第二，已稳居国内网络视频行业第一梯队，带动广告收益持续高速增长，我们预计 2014 年全年广告收入同比增长达到 100% 左右的水平。
- **拥有 51.54% 股权的子公司乐视致新短期亏损对利润水平产生一定影响，但无碍长期发展逻辑。**我们判断控股 51.54% 的子公司乐视致新短期仍亏损，一方面导致公司利润总额与归属上市股东净利润相比存在较大差额（少数股东承担相应亏损），同时也影响了上市公司的盈利；原因在于超级电视当下主要采用低毛利推广结合会员付费绑定的策略，且在研发端仍处于快速投入阶段，影响了短期盈利表现；但超级电视当前核心逻辑在于快速获取用户并基于海量用户延拓后续商业模式而非短期盈利，超级电视的销售处于持续快速增长之中，坚实支撑其长期逻辑的兑现预期。
- **维持“推荐”评级，**随着公司原有业务逐渐成熟以及新业务的逐渐落地，公司发展进入新阶段，平台化格局日渐清晰。公司可预期的看点主要体现在：1、超级电视销量持续快速增长视频端平台化实现。此前超级电视的产能一直承受较大压力，随着公司调整产能以及资金压力的释放，我们对公司 2015 年 300-400 万台销售预期持乐观态度。2、手机产品预计将较快上线，在移动端形成新的增长极；3、乐视生态逐步完善，乐视体育、乐视影业（承诺注入）、自制剧等发展迅猛。而基于公司当前发展格局，不排除仍有超预期元素释放，看好公司长期价值，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。