

2015-3-30

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:

☎

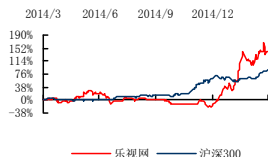
✉

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

《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》2015-3-2

《营收保持强劲增长 生态价值逐步彰显》2015-1-28

乐视网 (300104)
2014 年报点评: 盈利高于前期快报 “互联网+” 风口下生态价值更为凸显

报告要点

■ 事件描述

公司公布了 2014 年年报, 营收 68.19 亿, 同比增长 188.79%, 归属净利 3.64 亿, 同比增长 42.75% (高于此前业绩快报)。公司预计 2015 年 Q1 净利约 9428.13 万元-10713.79 万元, 同比增长 10%-25%。公司同时公布了 2014 年度利润分配方案, 预计将每 10 股转增 12 股派 0.46 元。

■ 事件评论

➢ **广告业务呈现持续快速增长状态, 终端销售业务驱动营收高增长, 视频付费业务表现亮眼。**公司营收同比大幅增长 188.79%, 主要来自以下三项业务贡献: 1、公司网站日均 UV、PV 及 VV 等核心指标均持续增长带动视频平台广告价值提升, 广告发布业务实现收入 15.72 亿, 同比实现 87.38% 的高增长; 2、终端销售收入 27.40 亿, 同比大增 443.47%, 一方面因超级电视销售于 2013 年下半年启动收入基数较低, 另一方面全年超额完成销售目标; 3、付费业务 (主要即会员费、高清晰点播等业务) 表现亮眼, 营收达到 15.26 亿元, 同比增长 288%, 显示出公司极强的内容变现能力及较高的客户存续水平。此外, 影视剧发行业务实现营收 1.91 亿元, 该项业务主要来自于花儿影视于 5 月开始并表的外延贡献。

➢ **乐视致新亏损短期拖累业绩, 花儿影视大幅超额完成业绩对赌。**公司的控股子公司乐视致新全年净亏损 3.86 亿, 是影响公司业绩的最主要原因, 该子公司主要是负责公司超级电视相关业务, 当前阶段公司并不依赖智能终端产品销售快速产生利润, 而是着力通过扩大用户规模来抢占市场份额、建立平台优势, 牺牲短期业绩布局长远生态价值。花儿影视大幅超额业绩对赌 (2014 年 8100 万元), 4 月收购至 12 月即实现净利润 1.05 亿元, 对于上市公司净利贡献十分显著。

➢ **生态布局日益完善, “互联网+” 风口下价值进一步凸显, 维持推荐。**内容方面, 公司计划覆盖 80% 的上星电视剧, 保持国产剧覆盖全行业第一的地位, 而乐视体育、乐视影业 (承诺注入) 及自制剧的迅猛发展也将为公司带来更为丰富内容储备; 终端方面, 公司 2015 年互联网电视预计实现销量翻倍达 300-400 万台, 手机产品预计即将正式发布, 有望贡献新的营收增长极、形成移动互联网生态。“互联网+” 概念风头正劲, 公司生态格局日益广大, 持续看好公司的发展逻辑及后续态势, 维持 “推荐” 评级。

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	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(86755) 82792756	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8610) 66290412	limj@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形范围内，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。