

互联网行业

推荐（首次）

张洪建

联络人

S1060110012915

0755-22624358

zhanghongjian405@pingan.com.cn

李忠智

TMT行业研究员

S1060209070151

0755-22627806

lizhongzhi@pasc.com.cn

乐视网(300104)

电信合作项目有望带来高速增长

事项:

乐视网公布承担中国电信股份有限公司汕头分公司政企客户宽带增值服务合作项目的公告。

平安观点:

■ 乐视网成功开拓新的网络视频分销渠道，显示公司强大销售能力

传统的网络视频收费业务主要面对个人，客户快速发展尚需培育时间。乐视网和中国电信的合作项目是公司对收费业务模式的创新，在合作中以内容及平台提供商的角色出现，以成本承受能力较强的大机构客户为主要突破口。显示了公司强大的销售能力，在同业中具有一定的不可复制性。

■ 单个合作项目有望带来 2011 年 10~15% 的利润贡献

乐视网和中国电信的合作项目具体细节尚无准确消息。预计首次合作有望以乐视网为中国电信汕头分公司订制专门页面和服务平台，并按照月度进行网络视频付费用户的采购为主。预计首月订单在 100 万元左右，其中单用户付费价格在 10~15 元/月，随着用户发展，全年有望达到 1500 万~2000 万的收入规模，其中大部分均可转为利润，为公司 2011 年带来 15~20% 的利润增益。

■ 看好其他地区拓展可能性，有望带动公司利润的高速发展

乐视网在本次合作中为中国电信起到了内容及平台提供商的作用。该业务模式并没有涉及到互联网电视端牌照的问题，业务模式具有在国内各大城市扩展的可能性，从而带来公司收入和利润的高速增长。

■ 首次给予“推荐”评级

预计 2010~2012 年收入增长 61.6%、71.6%、70.8%；EPS 分别为 0.73 元、1.21 元、1.85 元；对应目前股价 PE 分别为 52 倍、31 倍、20 倍，首次给予“推荐”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257