

乐视网(300104)新股定价报告

定价区间
29.60—37.00 元

网络视频服务业

发布时间: 2010 年 8 月 11 日

投资要点:

- 乐视网成立于 2004 年,主要经营网络视频基础服务和视频平台增值服务业务。公司实际控制人贾跃亭本次公开发行后持股 46.8%。乐视网主营业务覆盖 PC、TV 和手机三个主要消费终端,具体包括:网络高清视频服务、网络标清视频服务、个人 TV 服务、企业 TV 服务、网络超清播放任务、手机电视业务、视频平台广告发布、网络版权分销和视频平台用户分流服务等。
- 网络视频已经成为互联网主要应用领域之一,截至 2008 年底全国视频类网站有 300 家左右,2008 年网络视频市场收入总规模达 13.2 亿元,预计到 2012 年网络视频市场总规模将达 51.2 亿元。根据截至 2010 年 3 月 16 日的月度 Alexa 综合排名,公司在国内付费类视频网站中排名第一,在综合类视频网站中排名 173。2009 年公司在网络视频业务中市场占有率达 8.39%,付费活跃用户数量超过 130 万。
- 公司的核心竞争优势主要包括:合法版权+用户培育+平台增值三位一体的商业模式、庞大的用户群、完整的网络视频和手机电视经营资质、丰富的内容资源版权储备,以及 PVP+CDN 领先技术。公司计划募集资金 2.62 亿元,主要应用于互联网视频基础及应用平台改造升级和 3G 手机流媒体电视应用平台改造升级等项目。
- 上市后合理价为 29.60-37.00 元,对应 2010 年 PE40-50 倍。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	14,573	98.0	4,447	47.0	0.44			
2010E	24,732	69.7	7,381	66.0	0.74			
2011E	39,110	58.1	10,785	46.1	1.08			
2012E	66,807	70.8	16,520	53.2	1.65			

发行数据	2009 年
发行前股本(万股)	7,500
发行数量(万股)	2,500
发行价格(元)	29.20
发行前 EPS(元)	0.59
发行后 EPS(元)	0.44
发行前每股净资产(元)	2.49
发行日期	2010-8-2
上市日期	2010-8-12
主承销商	平安证券

分析师: 耿云

执业证书编号: S0550109102167

TEL: (8621)6337 7000 - 296

FAX: (8621)6337 3209

Email: cloud.geng@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表格 1 近期上市创业板公司发行市盈率

公司代码	公司名称	静态发行 PE
300099	尤洛卡	49.44
300101	国腾电子	59.26
300100	双林股份	40.21
300096	易联众	63.87
300098	高新兴	44.72
300095	华伍股份	36.98
300097	智云股份	45.07
300092	科新机电	48.48
300094	国联水产	57.52
300093	金刚玻璃	46.29
平均		49.184

资料来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

表格 2 互联网行业 A 股上市公司估值

公司代码	公司名称	2009 年 PE
002095	生意宝	64.11
002315	焦点科技	91.34
300051	三五互联	49.43
300052	中青宝	41.41
300059	东方财富	77.00
300017	网宿科技	47.89
002148	北纬通信	70.27
002261	拓维信息	38.00
平均		59.93

资料来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

近期上市创业板平均发行市盈率在 63.87-36.98 倍之间，平均值为 49.18 倍；与公司业务具有可比性的互联网及电信增值服务行业 A 股上市公司 2009 年 PE 在 91.34-38 倍之间，平均值为 59.93 倍。上市后合理价为 29.60-37.00 元，对应 2010 年 PE40-50 倍。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。