

增资天津子公司 全年业绩高预增

投资评级: **增持**

当前价格: **27.70 元**

目标价格: **30.00 元**

目标期限: **6 个月**

相关研究:

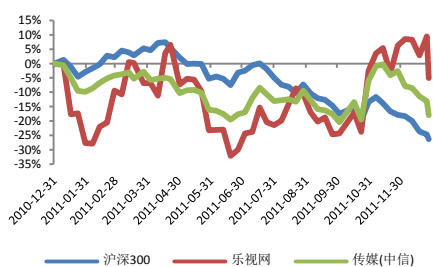
湘财证券_公司研究_乐视网
(300104): 版权战略继续推进
平台价值显著提升---2011.10.10

市场数据

总股本(百万股)	220
A 股股本(百万股)	220
B/H 股股本(百万股)	
A 股流通比例(%)	38.85
12 个月最高/最低(元)	77.33/18.7
第一大股东	贾跃亭
第一大股东持股比例	46.81%
上证综指/沪深 300	2166/2305

注: 2011 年 12 月 27 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	13.34	34.65	9.45
绝对收益	22.83	48.36	34.03

注: 相对收益与沪深 300 相比

分析师: 朱程辉

执业证书编号: S0500511040001

联系人: 余李平

(8621) 68634510-8251

Email: ylp3380@xcsc.com

事件:

- 乐视网拟用所拥有的部分无形资产对乐视网(天津)信息技术有限公司(系公司全资子公司)进行增资,以加快发展天津子公司业务规模,本次增资的无形资产为 316 项信息网络传播权独占专有许可使用权,评估价值为 2.57 亿元。
- 公司发布全年业绩预告,预计全年将实现净利润约 12477.70 万元—13318.89 万元,同比增长 78%—90%

点评:

□天津子公司可享受税收优惠,有利于股东利益最大化: 天津子公司开展的业务主要为网络版权的采购及分销;按照天津子公司与中新天津生态城管理委员会签订的合作协议,天津子公司可享受到的政策优惠为:(1) 企业所得税:获利年度起,生态城留成部分享受两免三减半;(2) 营业税、增值税:营业之日起,生态城留成部分享受两免三减半等;通过对天津子公司进行增资,增强版权分销业务发展和天津子公司的业务规模,可以享受到注册地的税收优惠政策,有利于节省成本支出提高公司利润,实现股东利益的最大化。

□天津子公司将成为公司重要利润来源: 自天津子公司成立以来,公司陆续进行了 4 次增资,前三次共增资 1.366 亿元用来购买影视版权加强版权分销业务,本次则直接使用影视版权网络专有许可使用权进行增资,这也表明公司利用税收优惠政策做大天津子公司版权分销业务的意图和决心;考虑到中报显示公司版权分销已经跃居第一大收入来源(中报版权分销收入 1.17 亿元,营收占比 53%),未来可以预见天津子公司版权分销业务的高增长;公司预计天津子公司在未来 3 年内,将获得超过 4.2 亿元收入,累计实现利润超过 1.1 亿元。

□四季度公司将实现净利润 3737—4578 万元,同比增长 91%—134%; 四季度业绩将高于我们预测的 3431 万元净利润,主要原因或是天津子公司的业务规模和比重不断提升,所享受的税收优惠对公司业绩起到了直接促进作用;截止 2011 年 6 月 30 日,天津子公司净资产为 3300 万元,营业收入为 3500 万元,净利润为 2300 万元,我们预测天津子公司全年营业收入将超过 7000 万元,净利润将超过 5000 万元,至少给公司节省税费 1000 万元;前三季度,公司实现营业收入 3.56 亿元,同比增长 105.66%;实现利润 1.12 亿元,同比增长 106.30%;归属于母公司股东的净利润为 8740 万元,同比增长 72.99%。

□估值和投资建议: 我们提高公司 11—13 年 EPS 至 0.58 元、0.83、1.10 元,当前股价对应的 PE 分别为 48 倍、33 倍和 25 倍,前期目标价 27.50 元已经实现,我们维持“增持”评级,提高目标价至 30.0 元。

□重点关注事项: 行业竞争风险;版权成本过高风险;盗版风险。

财务预测	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	238	495	743	1036
增长率(%)	63.5%	107.7%	50.2%	39.3%
净利润(百万元)	70	128	183	241
增长率(%)	57.6%	82.0%	43.8%	31.5%
稀释 EPS(元)	0.70	0.58	0.83	1.10
P/E	86.93	47.77	33.22	25.26

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上。

重要声明：

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。