

# 东方财富 (300059): 2016 年年报点评

## 业绩下滑符合预期, 券商业务显著提升 增持 (维持)

2017 年 3 月 7 日

### 事件:

1) 公司发布 2016 年年报: 全年实现营业收入 23.52 亿元, 同比下降 19.62%; 归属于母公司股东净利润 7.14 亿元, 同比下降 61.39%, EPS 为 0.21 元; 归属于母公司股东净资产 128.25 亿元。2) 公司预计 2017 年一季度业绩同比下滑 40.9%-10.29%, 主要受市场景气度下降等因素影响。

### 投资要点:

- **基金销售额锐减导致业绩下滑, 券商业务比重大幅提升:** 公司 2016 年业绩下滑 61.4%, 其中基金销售收入同比下降 64%, 主要系: 1) 市场景气度下降导致基金销售规模锐减, 全年销售总额 3061 亿元, 同比下滑 59%, 其中货币基金 (活期宝) 1847 亿元, 同比下滑 56%, 占比提升至 60%; 2) 公司从整体战略出发, 主动全面降低基金销售申购费率, 目前最低折扣率低至 1 折。此外, 公司全年基金销售收入比重显著下降至 37%, 券商业务收入占比大幅提升至 49%, 成为收入主要来源, 考虑券商收入相对稳定, 公司业务结构得到优化。
- **东方财富证券经纪业务份额再创新高, 整体实力显著提升:** 子公司东方财富证券全年实现收入 11.54 亿元, 依托母公司互联网金融平台和流量优势, 17 年 1 月经纪业务市场份额提升至 1.2% (Wind 数据), 创历史新高, 根据全年经纪业务净收入/交易量计算, 佣金率进一步降至 0.026% (Q4 行业平均 0.035%), 互联网证券特色鲜明。东方财富证券此前获母公司 40 亿增资, 综合实力大幅提升, 2016 年净利润 3.74 亿元, 同比逆势增长, 投行、资管业务均有所提升。
- **积极布局征信、互联网保险、财经直播, 打造互联网财富生态圈:** 公司积极探索互联网金融服务新业务, 延伸服务链条, 拓宽流量变现渠道。1) 设立全资子公司东方财富征信, 开展企业征信相关业务, 为公司互联网金融服务奠定信用数据基础; 2) 拟出资 5000 万元设立保险代理公司, 正式进军互联网保险; 3) 出资 5000 万元设立子公司浪客网络, 开展财经视频直播等业务。4) 进一步挖掘互联网金融海量数据的巨大价值, 并优化金融数据服务业务, 提升 PC 端及手机 APP 产品性能, 并完善 Choice 金融终端。

### 投资建议

公司基金销售额下滑导致 2016 年业绩同比大幅降低, 但券商业务快速发展, 东方财富证券经纪业务份额再创新高, 且综合实力不断进步, 投行、资管等业务成长性可期。未来, 公司立足于券商、基金销售业务, 融合征信、互联网保险、基金管理、财经直播等互联网金融服务, 构建一站式互联网金融平台, 长期前景光明。预计公司 17、18 年归母净利润分别为 7.58、9.26 亿元, 看好长期发展前景, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 1) 证券场景景气度波动对业绩造成影响; 2) 互联网金融行业竞争加剧; 3) 监管趋紧抑制互联网金融创新

首席证券分析师 丁文韬

执业资格证书号码: S0600515050001

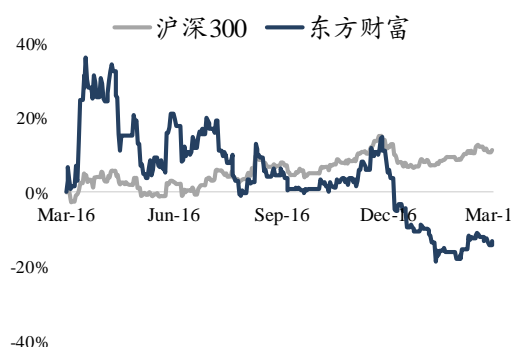
dingwt@dwzq.com.cn

研究助理 马祥云

maxy@dwzq.com.cn

021-60199746

### 股价走势



### 市场数据 (2017 年 3 月 6 日)

|                |       |
|----------------|-------|
| 收盘价 (元)        | 16.50 |
| 市盈率 (2016)     | 82.26 |
| 市净率 (2016)     | 4.58  |
| 流通 A 股市值 (百万元) | 43696 |

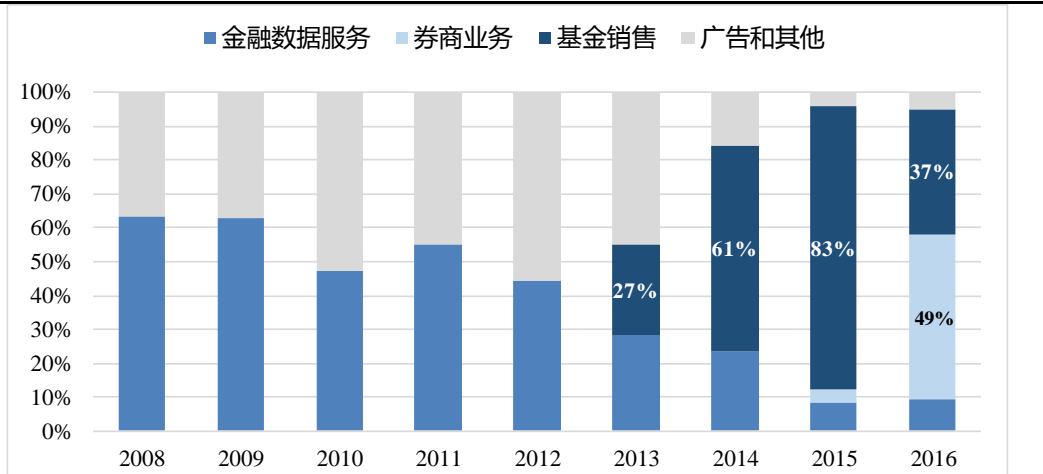
### 基础数据 (2016)

|              |       |
|--------------|-------|
| 每股净资产 (元)    | 3.60  |
| 资产负债率 (%)    | 65.55 |
| 总股本 (百万股)    | 3558  |
| 流通 A 股 (百万股) | 2648  |

### 相关报告

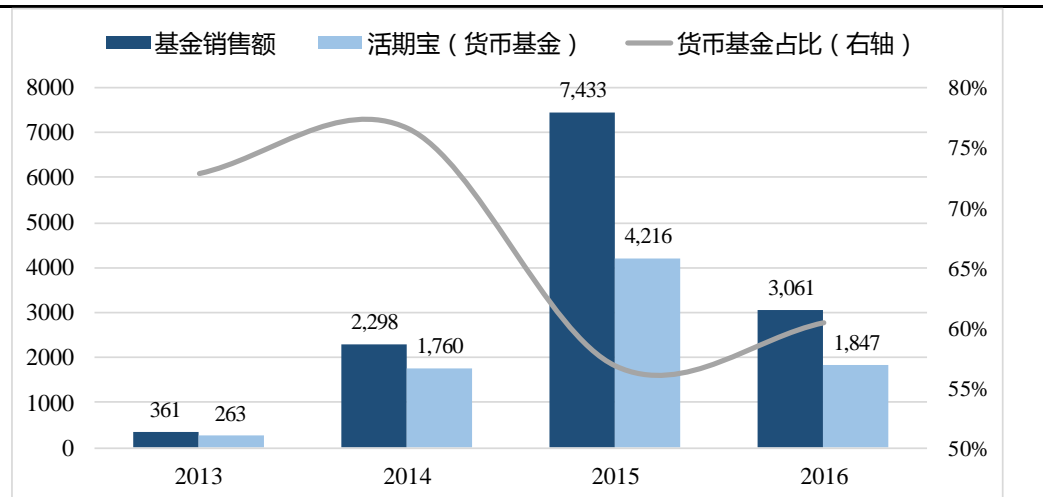
- 1、东方财富: 2016 年三季报点评-证券业务快速起步, 战略布局持续推进, 20161031
- 2、东方财富: 2016 年中报点评-短期业绩下滑, 财富生态圈前景光明, 20160730
- 3、东方财富: 2016 年一季报点评-金融生态圈布局日臻完善, 20160503
- 4、东方财富: 2015 年三季报点评-去伪存真, 流量龙头强者更强, 20151016
- 5、东方财富: 2015 年中报点评-龙头毋庸置疑, 短期面临市场情绪压力, 20150826

图表 1: 2008-2016 年东方财富收入结构



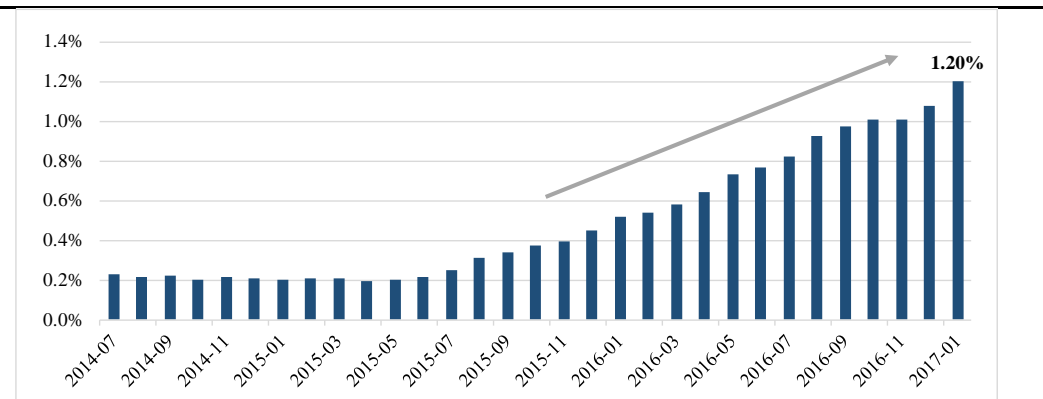
资料来源：公司定期报告，东吴证券研究所

图表 2: 2013-2016 年东方财富基金销售额（单位：亿元）



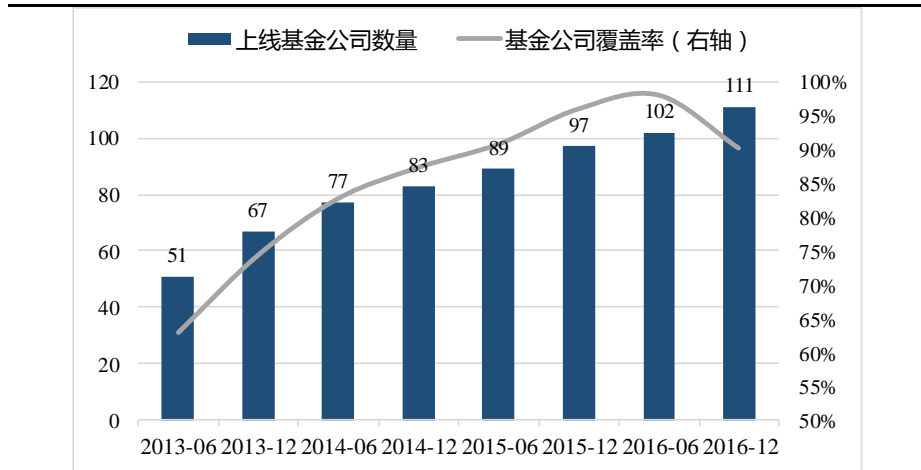
资料来源：公司定期报告，东吴证券研究所

图表 3: 2014.07-2017.01 东方财富证券股票+基金交易量市场份额显著提升



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图表 4：东方财富上线基金公司数量覆盖率



资料来源：公司定期报告，Wind，东吴证券研究所

图表 5：东方财富盈利预测

| 单位：百万元        | 2015         | 2016         | 2017E        | 2018E        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>一、营业收入</b> | <b>2,926</b> | <b>2,352</b> | <b>2,484</b> | <b>3,008</b> |
| 金融数据服务        | 250          | 220          | 269          | 306          |
| 广告服务          | 102          | 98           | 111          | 123          |
| 基金销售收入        | 2,442        | 871          | 833          | 1,180        |
| 其他            | 20           | 15           | 25           | 28           |
| 证券业务          | 113          | 1149         | 1,247        | 1,372        |
| <b>二、营业成本</b> | <b>876</b>   | <b>1705</b>  | <b>1,602</b> | <b>1,930</b> |
| <b>三、营业利润</b> | <b>2,111</b> | <b>667</b>   | <b>882</b>   | <b>1,078</b> |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 1,849        | 714          | 758          | 926          |
| 业绩增速          | 1014%        | -61.39%      | 6%           | 22%          |
| EPS (元)       | 0.52         | 0.21         | 0.21         | 0.26         |
| BVPS (元)      | 2.30         | 3.77         | 3.89         | 4.46         |
| ROE           | 22.63%       | 6.80%        | 5.48%        | 5.84%        |
| PE            | 37.63        | 82.26        | 77.41        | 63.42        |
| PB            | 8.51         | 4.58         | 4.24         | 3.70         |

资料来源：公司定期报告，东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

