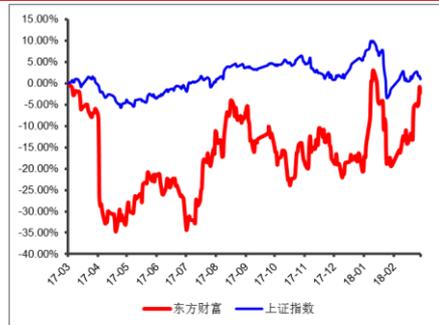


非银金融/证券

报告原因：披露年报

2018年03月17日

公司近一年市场表现



市场数据：2018年03月16日

收盘价(元)：	15.56
年内最高/最低(元)：	16.87/12.32
流通A股/总股本(亿)：	34.44/42.89
流通A股市值(亿)：	535.87
总市值(亿)：	667.33

基础数据：2018年03月16日

基本每股收益	0.15
摊薄每股收益：	0.15
每股净资产(元)：	3.14
净资产收益率：	4.63%

分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

研究助理：孙田田

电话：0351-8686900

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

东方财富(300059.SZ)

证券业务发展迅速，迎来业务拐点

首次覆盖

买入

公司研究/事件点评

事件描述

- 东方财富发布2017年年报及2018年一季度业绩快报，2017年公司实现营业收入25.47亿元，同比增长8.29%；净利润6.37亿元，同比减少-10.77%；加权平均ROE4.86%；2018年一季度预计归母净利润2.7亿-3亿，同比增长170%-200%。

事件点评

- 一站式互联网金融服务平台，提升用户数量及黏性。公司2017年积极推进一站式互联网金融服务平台的战略，加强和完善互联网金融电子商务平台的服务能力和水平，利用公司在客户数量和粘性上的优势，整体协同效应提升，进一步巩固和提高了公司的核心竞争力。
- 证券业务发展迅速，行业份额提升。全面推进证券业务的发展，证券业务相关收入实现大幅增长，2017年实现营业收入14.34亿元，同比增长24.87%，收入占比提高至56.32%，净利润增长78%。发挥海量用户优势及整体协同效应，实现证券业务跨越式发展，用户规模、交易金额及市场份额同比实现大幅提升，股票经纪业务市场份额1.98%，增长了0.76%，两融市场份额从0.45%增长至0.96%。同时通过发行可转债和次级债完成了对东方财富证券的增资，补充营运资金，叠加其市场份额的提高预计将带来利润的继续增长。
- 收入结构调整，迎来业务拐点。2017年互联网金融电子商务平台基金销售额同比增长34.74%，天天基金网用户数量及销售数据实现增长，但由于收购费率变化等影响，金融电子商务服务实现收入8.44亿元，同比下降3.04%。金融数据服务实现收入1.69亿元，同比减少23.03%，互联网广告服务实现收入7899万元，减少19.06%。公司收入结构调整，电子商务服务、数据服务及互联网广告服务收入占比减少，同时证券收入占比提升，已成为新的收入增长点，公司迎来业务拐点。

投资建议

- 公司一季度业绩超预期，证券相关收入、互联网金融基金销售额、金融电子商务服务业务收入同比大幅增长，协同效应带来的证券业务提升预计将带来2018年整体收入的继续增长。预计公司2018-2020年净利润分别为11.73亿元、12.23亿元、13.20亿元，同比增长84%、4%、8%；每股净资产分别为3.37\3.62\3.90，对应公司3月16日收盘价15.56元，

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

2018-2020PB 分别为 4.62\4.30\3.99，给予“买入”评级。

风险提示

- 证券市场景气度波动，后续整合不达预期，行业竞争加剧风险。

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	12080	12180	12322	11652	营业收入	2547	3065	3359	3642
交易性金融资产	2669	2936	3229	3552	营业成本	397	449	508	542
应收账款	2625	2524	3007	3338	营业税金及附加	27	50	45	54
其他应收款	2295	2157	2597	2887	销售费用	316	363	407	437
预付账款	57	74	81	85	管理费用	1283	1498	1667	1794
存货	142	116	175	174	财务费用	-32	-169	-175	-174
其他流动资产	28552	36555	41977	49172	资产减值损失	81	90	99	108
非流动资产	5505	5099	4982	4860	公允价值变动收益	-22	267	294	323
长期投资	410	327	348	362	投资净收益	200	203	205	207
固定资产	1761	1650	1538	1427	营业利润	676	1253	1306	1410
无形资产	69	65	60	56	营业外收支净额	3	6	6	6
其他非流动资产	3264	3058	3036	3015	利润总额	679	1259	1312	1416
资产总计	41845	49462	56047	64068	所得税	44	88	92	99
流动负债	21744	29608	35124	41926	净利润	635	1171	1220	1317
短期借款	298	221	145	69	少数股东损益	-2	-2	-3	-3
应付账款	82	130	143	141	归属母公司净利润	637	1173	1223	1320
其他流动负债	21364	29257	34836	41716	EBITDA	821	1200	1247	1351
非流动负债	5420	5419	5416	5414	EPS (元)	0.15	0.27	0.29	0.31
应付债券	5407.61	5407.61	5407.61	5407.61					
长期借款	0	0	0	0	主要财务比率				
其他非流动负债	12	12	9	6	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
负债合计	27164	35028	40540	47339	成长能力				
少数股东权益	3	1	-2	-5	营业收入	8.29%	20.35%	9.58%	8.42%
股本	4289	4289	4289	4289	营业利润	1.35%	85.29%	4.17%	8.03%
资本公积	6244	6154	6154	6154	归属于母公司净利润	-10.77%	84.19%	4.21%	8.00%
留存收益	2934	3991	5067	6291	获利能力				
归属母公司股东权益	14678	14434	15510	16734	毛利率(%)	84.41%	85.34%	84.87%	85.11%
负债和股东权益	41845	49462	56047	64068	净利率(%)	25.01%	38.27%	36.40%	36.26%
					ROE(%)	4.32%	8.11%	7.87%	7.87%
					偿债能力				
现金流量表	单位:百万元				资产负债率(%)	64.92%	70.82%	72.33%	73.89%
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	净负债比率(%)	11.59%	64.28%	110.12%	139.50%
经营活动现金流	-6,160	1,670	692	-111	流动比率	1.67	1.50	1.45	1.41
净利润	635	1,173	1,223	1,320	速动比率	1.66	1.49	1.45	1.41
折旧摊销	216	116	116	116	营运能力				
财务费用	202	-169	-175	-174	总资产周转率	0.07	0.07	0.06	0.06
投资损失	-86	-203	-205	-207	应收账款周转率	8.40	8.80	8.64	8.46
投资活动现金流	-70	109	-109	-130	应付账款周转率	26.28	28.86	24.59	25.71
长期投资	-105	83	-20	-14	每股指标 (元)				
其他投资现金流	35	26	-89	-116	每股收益(最新摊薄)	0.15	0.27	0.29	0.31
筹资活动现金流	8,894	-115	-48	2					

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

3

短期借款	224	-77	-76	-76	每股经营现金流(摊薄)	-1.44	0.39	0.16	-0.03
普通股增加	730	0	0	0	每股净资产(摊薄)	3.42	3.37	3.62	3.90
资本公积增加	-583	-90	0	0	P/E	104.8	56.9	54.6	50.5
其他筹资现金流	8522	52	28	78	P/B	4.5	4.6	4.3	4.0
现金净增加额	2665	1663	535	-239	EV/EBITDA	56.46	47.81	45.65	42.35

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

“慧博资讯”是中国领先的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>