

# 东方财富 (300059)



爱建证券有限责任公司  
AJ SECURITIES CO., LTD.

## 公司 2011 年业绩符合预期

### 投资要点:

- ❖ **公司 2011 年业绩符合预期** 公司 2011 年实现营收 2.80 亿元,同比增长约 52%;实现归属母公司股东净利润约 1.07 亿元,同比增长近 60%;扣除非经常性损益净利润 0.97 亿元,同比增长 35%;公司 2011 年实现每股收益 0.51 元,符合我们的预期;
- ❖ **金融数据服务发展迅速** 公司的金融数据业务是 2011 年公司业务实现快速增长的主要动力,11 年公司金融数据服务业务实现销售收入 1.55 亿,同比增长 76%(有 2010 年该业务基数较低的因素);该业务占公司业务总收入的 55%以上,业务毛利率为 80.59%,较 2010 年上升了 1.24 个百分点;业务自 2007 年以来,复合增长达 48.3%;
- ❖ **广告业务收入增速下滑** 2011 年,公司广告业务收入为 1.17 亿元,较 2010 年同比增长 28%,自 2007 年以来业务复合增长为 37.2%;由于去年二级市场整体表现差强人意。该业务的增速明显下降,业务毛利率也同比下降了 9.44 个百分点;如果 2012 年证券市场回暖,该业务毛利率及增速有望回升;
- ❖ **公司研发费用上升** 2011 年,公司研发费用投入 0.41 亿元,占营业收入比重达到 14.5%,明显超过 2009 年的占比 6.49%和 2010 年的 5.93%;加大研发的投入,为公司产品的创新和延展带来了动力;
- ❖ **公司第三方基金销售资格获批** 公司于 2 月 23 日公告称全资子公司上海东方财富投资顾问有限公司获得第三方基金销售牌照,公司成为第三方基金代销的重要渠道商之一,将得到巨大的增长潜力,同时也面临与其他销售渠道间竞争的挑战;
- ❖ **投资建议** 我们预计公司 2012-2013 年营业收入为 3.64 亿和 5.17 亿元,同比增长约 30%和 42%;对应每股收益为 0.64 元和 0.86 元;当前股价对应 PE 分别为 36.3 倍和 27 倍,估值水平较高;但考虑到公司第三方基金销售可能带来的成长空间,我们给予公司“推荐”评级。

### 信息服务业

评级: 推荐

目标价格: 暂无

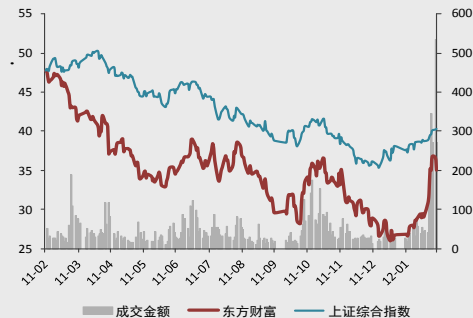
当前价格: 23.20 元

2012.02.29

总市值(亿元)	48.72
总股本/流通 A 股(百万股)	210/124
流通市值(亿元)	28.69
每股净资产(元)	8.10
净资产收益率(%)	6.27

### 交易数据

52 周内股价区间(元)	25.66-50.5
静态市盈率(倍)	45.83
动态市盈率(倍)	N/A
市净率(倍)	2.87



研究员: 乐旻旻

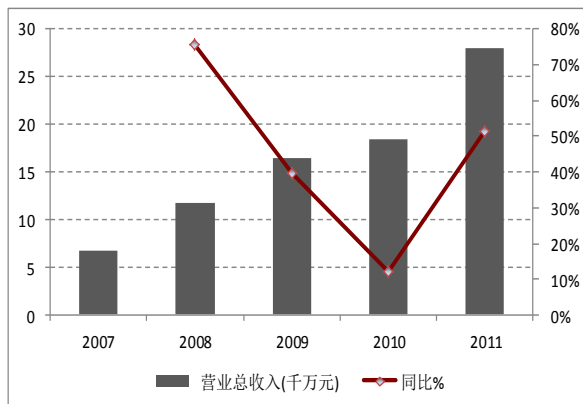
执业证书: S0820511090001

电话: 021-32229888\*25510

邮箱: leminyang@ajzq.com

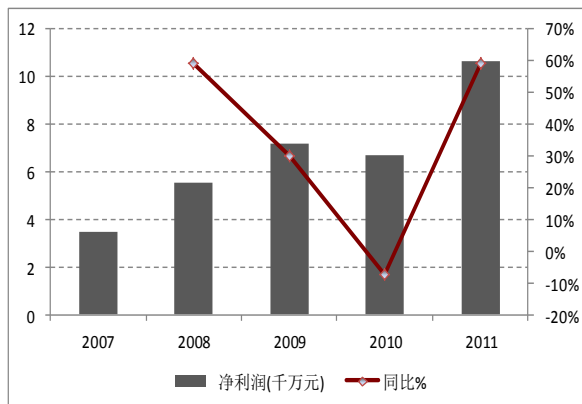
### 相关报告

图 1: 公司营业收入及增速



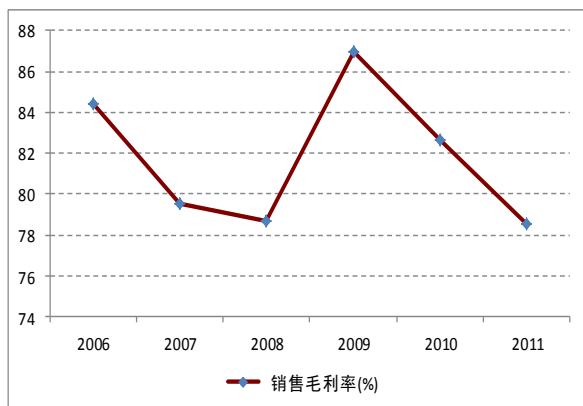
资料来源:Wind, 公司公告

图 2: 公司净利润及增速



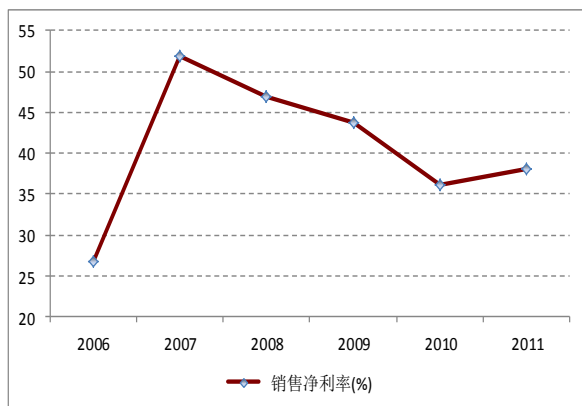
资料来源:Wind, 公司公告

图 3: 公司毛利率水平



资料来源:Wind, 公司公告

图 4: 公司净利率水平



资料来源:Wind, 公司公告

表 1: 公司按产品分类收入增速

营业收入(千万元)		2007	2008	2009	2010	2011
金融数据服务		3.2	7.5	10.38	8.8	15.49
	同比%	1584.2%	134.4%	38.4%	-15.2%	76.0%
广告服务		3.3	4.2	5.58	9.13	11.69
	同比%	2900.0%	27.3%	32.9%	63.6%	28.0%
其他		0.23	0.13	0.55	0.57	0.86
	同比%	109.1%	-43.5%	323.1%	3.6%	50.9%
毛利率		2007	2008	2009	2010	2011
金融数据服务(%)		77.18	74.34	89.79	79.35	80.59
广告服务(%)		80.88	85.97	84.19	85.88	76.44
其他(%)		92.05	91.16	60.88	81.42	70.06
收入构成		2007	2008	2009	2010	2011
金融数据服务(%)		47.49	63.39	62.89	47.57	55.25
广告服务(%)		49.03	35.55	33.77	49.36	41.68
其他(%)		3.48	1.06	3.34	3.06	3.05

资料来源:Wind, 公司公告

请务必阅读正文之后的重要声明

表2: 盈利预测 (1)

财务和估值数据摘要					
单位: 百万元	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	165.13	184.96	280.31	364.40	517.45
增长率 (%)	39.65%	12.01%	51.55%	30.00%	42.00%
归属母公司股东净利润	71.87	66.74	106.53	134.79	180.56
增长率 (%)	29.31%	-7.13%	59.62%	26.53%	33.96%
每股收益 (EPS)	0.342	0.318	0.507	0.642	0.860
销售毛利率	86.93%	82.64%	78.54%	80.00%	80.00%
销售净利率	43.69%	36.10%	38.01%	36.99%	34.90%
净资产收益率 (ROE)	26.54%	4.14%	6.27%	7.59%	9.62%
投入资本回报率 (ROIC)	-790.83%	833.87%	117.24%	48.76%	57.95%
市盈率 (P/E)	67.94	73.16	45.83	36.22	27.04
市净率 (P/B)	18.03	3.03	2.87	2.75	2.60

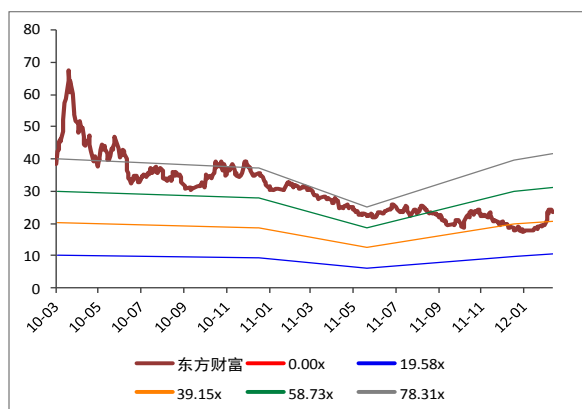
资料来源: 爱建证券预测

表3: 盈利预测 (2)

报表预测					
利润表	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	165.13	184.96	280.31	364.40	517.45
减: 营业成本	21.58	32.12	60.15	72.88	103.49
营业税金及附加	10.74	13.72	10.82	14.06	19.97
营业费用	52.53	73.19	109.84	129.00	181.00
管理费用	8.77	23.46	30.79	40.02	56.83
财务费用	-5.38	-28.32	-42.28	-33.97	-36.73
资产减值损失	0.30	0.47	1.29	0.69	0.69
加: 投资收益	0.75	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	77.33	70.32	109.70	141.72	192.20
加: 其他非经营损益	4.99	3.71	11.71	12.33	14.17
利润总额	82.31	74.03	121.41	154.05	206.37
减: 所得税	10.16	7.27	14.88	19.26	25.80
净利润	72.15	66.76	106.54	134.80	180.57
减: 少数股东损益	0.28	0.02	0.01	0.01	0.01
归属母公司股东净利润	71.87	66.74	106.53	134.79	180.56

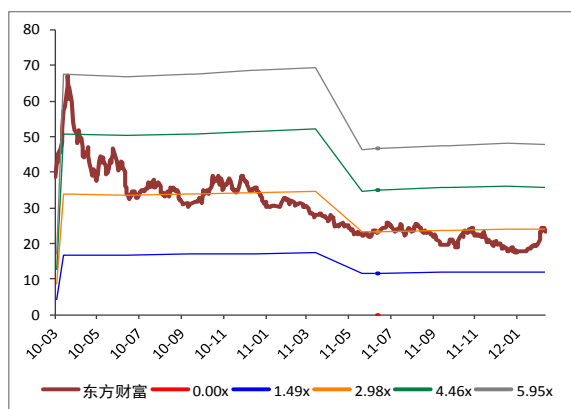
资料来源: 爱建证券预测

图 5: 公司的 PE Band



资料来源:Wind

图 6: 公司的 PB Band



资料来源:Wind

## 分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### ● 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 ：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 ：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 ：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### ● 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

## 重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任，爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，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、复制件或复制品，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。