公司报告

公司首次覆盖报告

证券研究报告

中国平安 PING AN 平安证券公司

专业25年 专业 让生活更简单

平安计算机

2013 年 8 月 13 日

东方财富 (300059)

一体化的互联网金融服务平台

推荐（首次）

现价：15.19 元

主要数据

行业	平安计算机
公司网址	tmoney.com
大股东/持股	沈军/7.01%
实际控制人/持股	沈军/28.04%
总股本(百万股)	672
流通 A 股(百万股)	512
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	102.08
流通 A 股市值(亿元)	77.85
每股净资产(元)	2.49
资产负债率(%)	6.9

行情走势图

相关研究报告

证券分析师

符健

投资咨询资格编号
S1060513060002
010-59730720
fujian296@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

■ 国内最大的互联网财经信息平台：

公司通过运营财经网站平台，向广大互联网用户提供财经、股票、基金、期货、债券、外汇、银行、保险等诸多金融资讯与财经信息，全面覆盖财经领域，同时也提供财经互动社区平台，满足用户互动交流和体验分享需求。目前公司已发展成我国用户访问量最大、用户黏性最高的互联网财经信息平台。

■ 传统业务已近业绩拐点，未来企稳回暖概率较大

东方财富目前主营业务包括提供广告服务，金融数据服务、金融电子商务服务以及其他相关业务。目前，广告服务在公司营收中所占比例最大，而金融电子服务是未来的战略重点。受国内经济低迷以及国内资本市场不景气的影响，公司的传统业务收入去年普遍出现了一定程度的下滑，受益于今年市场交易量的显著回暖，我们预计公司传统业务有望在今年实现企稳，未来逐步回暖并重回稳定增长通道。

■ 金融电子商务是公司最大看点，如何实现流量变现是关键

公司未来最大看点之一在于金融电子商务，公司目前金融电子商务服务业务发展较快，公司的业务结构进一步多元化。随着互联网金融大潮的发展以及公司基金销售业务的不断增长，金融电子商务业务的收入和占比还有很大的上升空间，有望在未来几年中成为公司收入的最主要来源。

公司已完成“门户网站+社区+数据终端”的布局，从传统的财经媒介发展到一体化的互联网金融服务平台。公司不断推陈出新，推出基于互联网的创新产品。未来，公司将凭借其流量平台，极高的专业度以及较高的用户粘性，在销售基金和其他各类金融产品中获得较大的市场份额。并且随着国家政策的不断开放，东方财富可能涉足券商业务，在经纪业务方面，公司具有极大的用户优势和渠道优势。中国的“嘉信理财”扬帆起航！

■ “推荐”评级，目标价 16 元

公司基金销售业务仍处于业务拓展的初期阶段，公司短期存在一定业绩压力，公司最大的看点在于长期的想象空间与未来爆发式增长的潜力，我们预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.03、0.13 和 0.19 元，对于具备互联网特质的稀缺标的，且处于市场开拓的初级阶段，给予较高的估值尤其自身合理性，我们暂时赋予其目标价 16 元，给予“推荐”评级。

■ 风险提示：市场风险、政策风险、技术风险、人力成本风险

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入(百万元)	185	280	223	250	355
YoY(%)	12.0	51.5	-20.6	12.1	42.4
净利润(百万元)	67	107	38	18	84
YoY(%)	-7.1	59.6	-64.7	-51.2	358.1
毛利率(%)	82.6	78.5	70.9	65.3	70.9
净利率(%)	36.1	38.0	16.9	7.4	23.6
ROE(%)	4.1	6.3	2.2	1.1	4.7
EPS(摊薄/元)	0.10	0.16	0.06	0.03	0.13
P/E(倍)	152.9	95.8	271.6	553.3	120.8
P/B(倍)	6.3	6.0	5.9	6.0	5.7

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
流动资产	1620	1602	1616	1741
现金	1481	1527	1533	1637
应收账款	33	38	41	59
其他应收款	3	3	3	4
预付账款	11	11	16	19
存货	0	0	0	0
其他流动资产	92	23	23	23
非流动资产	204	200	189	179
长期投资	0	0	0	0
固定资产	54	50	42	34
无形资产	139	137	135	133
其他非流动资产	10	12	12	11
资产总计	1824	1801	1805	1920
流动负债	123	80	99	135
短期借款	0	0	0	0
应付账款	9	17	22	26
其他流动负债	114	63	78	109
非流动负债	0	2	2	2
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	2	2	2
负债合计	123	82	101	137
少数股东权益	0	0	0	0
股本	210	336	672	672
资本公积	1253	1130	794	794
留存收益	237	254	238	317
归属母公司股东权益	1700	1719	1704	1783
负债和股东权益	1824	1801	1805	1920

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
经营活动现金流	156	20	-10	46
净利润	107	38	18	84
折旧摊销	14	18	11	11
财务费用	-42	-49	-50	-64
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	32	-39	12	13
其他经营现金流	45	53	-1	2
投资活动现金流	-194	46	-1	-1
资本支出	175	14	0	0
长期投资	0	0	-1	0
其他投资现金流	-19	61	-1	-1
筹资活动现金流	-21	-21	17	59
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	70	126	336	0
资本公积增加	-68	-123	-336	0
其他筹资现金流	-23	-24	17	59
现金净增加额	-59	45	7	103

利润表 单位:百万元

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	280	223	250	355
营业成本	60	65	87	103
营业税金及附加	11	8	9	12
营业费用	110	97	110	124
管理费用	31	65	80	92
财务费用	-42	-49	-50	-64
资产减值损失	1	1	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	110	35	13	85
营业外收入	15	10	10	15
营业外支出	3	2	2	3
利润总额	121	43	21	97
所得税	15	6	3	13
净利润	107	38	18	84
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	107	38	18	84
EBITDA	82	4	-26	32
EPS	0.51	0.11	0.03	0.13

主要财务比率

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	51.5%	-20.6%	12.1%	42.4%
营业利润	56.0%	-67.8%	-62.6%	540.3%
归属于母公司净利润	59.6%	-64.7%	-51.2%	358.1%
获利能力				
毛利率(%)	78.5%	70.9%	65.3%	70.9%
净利率(%)	38.0%	16.9%	7.4%	23.6%
ROE(%)	6.3%	2.2%	1.1%	4.7%
ROIC(%)	30.9%	-6.6%	-20.9%	13.9%
偿债能力				
资产负债率(%)	6.8%	4.5%	5.6%	7.1%
净负债比率(%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	13.13	20.02	16.27	12.87
速动比率	13.13	20.02	16.27	12.87
营运能力				
总资产周转率	0.16	0.12	0.14	0.19
应收账款周转率	8.61	5.84	5.82	6.53
应付账款周转率	10.91	4.93	4.46	4.35
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.06	0.03	0.13
每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	0.03	-0.01	0.07
每股净资产(最新摊薄)	2.53	2.56	2.54	2.65
估值比率				
P/E	95.3	270.2	553.3	120.8
P/B	6.0	5.9	6.0	5.7
EV/EBITDA	105	2004	-330	274

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐 （预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推　　荐 （预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中　　性 （预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回　　避 （预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐 （预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推　　荐 （预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中　　性 （预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
回　　避 （预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2013 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PING AN | 专业25年 专业 让生活更简单

平安证券综合研究所
地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层
邮编：518048
电话：4008866338
传真：(0755) 8244 9257