

东方财富 (300059)

第三方基金销售高速增长，长期成长空间逐步打开

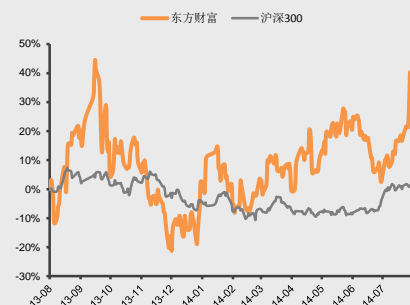
推荐 (首次)

现价：13.46 元

主要数据

行业	平安计算机
公司网址	http://www.eastmoney.com
大股东/持股	其实/28.04%
实际控制人/持股	其实/28.04%
总股本(百万股)	1210
流通 A 股(百万股)	916
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	163
流通 A 股市值(亿元)	123
每股净资产(元)	1.41
资产负债率(%)	42.70

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

事项：东方财富发布 2014 年半年报，实现营业收入 2 亿元，同比增长 159.39%；实现归属于上市公司股东的净利润 3286.4 万元，同比增长 296.49%；每股收益 0.03 元；每股净资产 1.41 元。公司业绩基本符合我们的预期。

平安观点：

■ 业绩保持高速增长，盈利能力不断提升

公司营收同比增长 159.4%，主要由于公司金融电子商务服务业务收入及金融数据服务业务收入同比大幅增长所致。报告期内，公司金融数据服务和金融电子商务服务，同比分别增长 173.69% 和 862.84%。随着第三方基金销售的飞速发展，公司营收有望继续保持快速增长势头。

公司毛利率为 72.16%，与去年同期相比增长 13.54 个百分点，盈利能力不断提升，主要是受金融数据服务和金融电子商务服务的毛利率增长所致。公司毛利率未来有进一步上升的空间。

公司销售费用率为 28.29%，与去年同期相比下降 36.98 个百分点；公司管理费用率为 33.81%，与去年同期相比下降 15.85 个百分点。随着公司前期市场、研发投入效应的显现以及公司成本管控能力的提升，我们预计未来费用率仍将保持在低位运行。

■ 财经信息综合平台稳步推进，第三方基金销售再超预期

公司网络财经综合服务平台建设稳步推进，目前已建立“门户网站+社区+数据终端”的综合平台，凭借平台的入口优势以及流量优势，公司第三方基金销售业务取得飞速发展，打开公司新兴成长空间。公司坚持以客户为中心，全力推进基金第三方销售业务发展，进一步丰富基金产品线，不断加强产品和服务创新，继续完善交易服务功能，持续提升用户体验，提升服务质量和水平。报告期内，公司基金第三方销售业务实现快速发展，新增上线基金公司 10 家，新增基金产品 225 支。公司互联网金融电子商务平台基金销售额大幅增长，金融电子商务服务业务收入规模也进一步提升，金融电子商务服务收入同比增长 862.84%，营收占比提升 36.1 个百分点至 49.41%。未来，公司仍将大力推进基金第三方销售服务业务，长期成长空间逐步打开。

■ 首次覆盖给予“推荐”评级，目标价 15 元

暂不考虑外延扩张影响，我们预计公司 14-16 年 EPS 分别为 0.06、0.08 和 0.13 元。我们认为受益于互联网金融大潮蓬勃发展，公司发展前景极其光明，因而首次覆盖给予“推荐”评级，目标价 15 元，对应 15 年约 187 倍 PE。

■ 风险提示：行业受证券市场波动影响、市场竞争风险、技术变革风险

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	223	248	482	800	1,158
YoY(%)	-20.6	11.6	93.9	66.0	44.8
净利润(百万元)	38	5	69	102	160
YoY(%)	-64.7	-86.7	1,286.7	47.5	56.9
毛利率(%)	70.9	63.9	72.9	73.2	74.0
净利率(%)	16.9	2.0	14.4	12.8	13.9
ROE(%)	2.2	0.3	4.0	5.7	8.7
EPS(摊薄/元)	0.03	0.00	0.06	0.08	0.13
P/E(倍)	433.2	3,256.2	234.8	159.2	101.5
P/B(倍)	9.5	9.6	9.3	9.1	8.8

资产负债表		单位:百万			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
流动资产	1602	2229	2712	3521	
现金	1527	1746	2169	2800	
应收账款	38	49	93	84	
其他应收款	3	209	215	396	
预付账款	12	8	20	24	
存货	0	0	0	0	
其他流动资产	23	216	216	216	
非流动资产	200	204	199	190	
长期投资	0	0	4	4	
固定资产	50	52	42	33	
无形资产	137	134	134	134	
其他非流动资产	12	18	19	20	
资产总计	1801	2433	2911	3711	
流动负债	80	738	1160	1920	
短期借款	0	0	709	1232	
应付账款	17	30	46	77	
其他流动负债	63	708	405	611	
非流动负债	2	6	6	6	
长期借款	0	0	0	0	
其他非流动负债	2	6	6	6	
负债合计	82	744	1166	1926	
少数股东权益	0	0	0	0	
股本	336	672	1210	1210	
资本公积	1130	792	254	254	
留存收益	254	225	281	321	
归属母公司股东权益	1719	1689	1745	1785	
负债和股东权益	1801	2433	2911	3711	

现金流量表		单位:百万			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
经营活动现金流	20	476	-286	179	
净利润	38	5	69	102	
折旧摊销	18	20	15	15	
财务费用	-49	-42	-19	2	
投资损失	0	0	0	0	
营运资金变动	-39	451	-396	27	
其他经营现金流	53	42	45	33	
投资活动现金流	46	-227	-9	-6	
资本支出	14	27	0	0	
长期投资	0	0	4	0	
其他投资现金流	61	-200	-6	-6	
筹资活动现金流	-21	-30	717	458	
短期借款	0	0	709	523	
长期借款	0	0	0	0	
普通股增加	126	336	538	0	
资本公积增加	-123	-338	-538	0	
其他筹资现金流	-24	-28	8	-65	
现金净增加额	45	220	422	631	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
营业收入	223	248	482	800	
营业成本	65	90	131	214	
营业税金及附加	8	6	12	20	
营业费用	97	111	142	228	
管理费用	65	84	147	232	
财务费用	-49	-42	-19	2	
资产减值损失	1	2	3	4	
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	35	-3	66	99	
营业外收入	10	9	13	16	
营业外支出	2	1	2	2	
利润总额	43	5	77	114	
所得税	6	-0	8	11	
净利润	38	5	69	102	
少数股东损益	0	0	0	0	
归属母公司净利润	38	5	69	102	
EBITDA	4	-25	62	116	
EPS (元)	0.11	0.01	0.06	0.08	

主要财务比率		2012A	2013A	2014E	2015E
成长能力					
营业收入(%)	-20.6	11.6	93.9	66.0	
营业利润(%)	-67.8	-109.6	1848.2	50.2	
归属于母公司净利润	-64.7	-86.7	1286.7	47.5	
获利能力					
毛利率(%)	70.9	63.9	72.9	73.2	
净利率(%)	16.9	2.0	14.4	12.8	
ROE(%)	2.2	0.3	4.0	5.7	
ROIC(%)	-6.6	80.9	14.9	42.4	
偿债能力					
资产负债率(%)	4.5	30.6	40.1	51.9	
净负债比率(%)	0.00	0.00	60.83	63.97	
流动比率	20.02	3.02	2.34	1.83	
速动比率	20.02	3.02	2.34	1.83	
营运能力					
总资产周转率	0.12	0.12	0.18	0.24	
应收账款周转率	6	5	6	8	
应付账款周转率	4.93	3.83	3.46	3.49	
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.03	0.00	0.06	0.08	
每股经营现金流(最新)	0.02	0.39	-0.24	0.15	
每股净资产(最新摊薄)	1.42	1.40	1.44	1.48	
估值比率					
P/E	433.24	3256.24	234.82	159.17	
P/B	9.47	9.64	9.33	9.12	
EV/EBITDA	3372	-576	235	125	

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：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 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）
- 弱于大市（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。

免责声明：

此报告旨在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 2014 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话 4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街 23 号平安大厦 6 楼 601 室
邮编：518048	邮编：200120	邮编：100031
传真：(0755) 82449257	传真：(021) 33830395	