

互联网信息服务

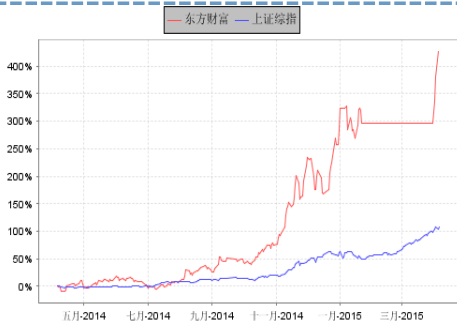
互联网金融王者，收购同信证券打开拓展空间

报告日期: 2015-04-21

评级: 推荐
上次评级: 无
目标价: 50.6-54.5
上次预测: 0

| | |
|--------------|-------------------|
| 当前价格 (元) | 39.16 |
| 52 周价格区间 (元) | 9.83-44.6 |
| 总市值 (百万) | 60286.46 |
| 流通市值 (百万) | 45790.68 |
| 总股本 (万股) | 169344.00 |
| 流通股 (万股) | 128625.51 |
| 公司网址 | www.eastmoney.com |

一年期收益率比较



| 表现% | 1m | 3m | 12m |
|------|-------|-------|--------|
| 东方财富 | 46.43 | 36.91 | 131.61 |
| 上证综指 | 18.70 | 29.19 | 107.84 |

财富证券研究发展中心

皮辉娟 研究助理 杨莞茜
0731-84403417 0731-84779576
pihj@cfzq.com yangwq@cfzq.com
S0530511030001

相关研究报告:

| 预测指标 | 2013A | 2014A | 2015E |
|------------|--------|--------|---------|
| 主营收入 (百万元) | 248.47 | 612.01 | 1601.04 |
| 净利润 (百万元) | 5 | 165.67 | 718.97 |
| 每股收益 (元) | 0.01 | 0.137 | 0.389 |
| 每股净资产 (元) | 2.51 | 1.55 | 1.41 |
| 市盈率 | 4308 | 314 | 111 |
| P/B | 15.57 | 25.20 | 27.84 |

资料来源: 财富证券

事件: 近期我们前往公司就公司发展战略、收购同信证券进展情况进行交流与沟通。

投资要点

- **一站式金融服务平台, 奠定行业领先优势。**公司主要提供一站式互联网金融服务, 目前主要有: 财经门户——东方财富网、B2C 金融数据终端、金融电子商务服务——基金第三方销售。作为目前垂直类财经互联网龙头, 公司 2 月份日均覆盖人数 1191 万人, 有效浏览时间达 6096 万小时, 各项指标排名第一, 核心竞争力优势稳固。
- **一季报基金销售业绩靓丽, 未来权益类和指数类基金销售会成为公司利润主要贡献点。**从业绩上看, 天天基金网 2014 年基金销售 2298 亿元, 而 2015 年一季度销售额就达到 1264 亿元, 同比增长 228%。公司与余额宝不具备可比性, 因为结构上看, 货币型基金销售时代已经过去, 占比量非常低, 权益类产品正成为主要销售对象。目前货币型基金的费率大概在 0.1%, 而权益类销售+尾随费用(赎回)费率能达到 1%。并且公司从一年前已经布局 ETF 指数型产品, 能向合作基金方能收取较高比例的管理费用。
- **收购同信证券, 打造中国版嘉信。**公司陆续收购了香港宝华证券、西藏同信证券, 拿到券商牌照。公司选择收购券商而不是等待放开券商牌照后去申请, 主要是出于时间上的考虑, 能抢先至少 6 个月的时间来快速积累用户; 同时同信证券拥有全牌照也是优势之一。公司有信心通过东方财富网领先的应用环境和生态场景, 将同信证券打造成为国内用户量最大、金融生态环境最好的第一流互联网券商。类比国金证券的市场份额与收入, 同信证券未来经纪业务板块的利润有望再造一个东方财富网。

- **积极寻找外延式发展机会，扩大平台服务范围。**公司的目标是成为一站式财富管理大平台：财经资讯、财经社交、互联网投融资以及互联网交易。在拿到基金销售牌照、券商牌照后，仍将继续寻找外延式发展机会，将变现渠道拓展到流量、基金以及股票以外的产品上，包括非标、众筹产品、保险、信托等。
- **盈利预测：**公司 2015 年基金销售继续发力，预计实现营业收入 14.5 亿元，净利润为 5.99 亿元，同比增长 260%，EPS 为 0.35（摊薄前）。若成功收购同信证券，预计 2015 年并表后至少带来 1.2 亿元净利润，EPS 为 0.39（摊薄后），对应 PE 110X。我们认为公司作为互联网+金融企业，不能简单的用传统 PE/PB 来估值，公司巨大的客户流量基础以及变现能力已经在基金销售中得到验证，牌照放开后公司将逐步打造聚集基金、理财产品、资管产品等的大互联网财富管理平台，这个平台价值将远远超过公司目前的市值。携手同信证券，发挥东方财富金融平台的协同作用，实现客户、交易、数据共享，基于海量级的客户和海量级的数据打造一个巨型的互联网券商。我们认为公司成长性极佳，具有较好的长期投资价值，首次对公司覆盖，暂时参考行业估值给予 2015 年 130-140 倍 PE，合理价格区间为 50.6-54.5，给予推荐评级。
- **风险提示：**股市大幅下跌带来基金销售与证券经纪业务不达预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 投资评级 | 评级说明 |
|------|----------------------|
| 推荐 | 股票价格超越大盘 10% 以上 |
| 谨慎推荐 | 股票价格超越大盘幅度为 5%—10% |
| 中性 | 股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5% |
| 回避 | 股票价格相对大盘下跌 5% 以上； |

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438