



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融：互联网金融

魏涛, CPA*

证券投资咨询业务证书编号: S1300514080004
(8610)66229364
tao.wei@bocichina.com

郭晓露

证券投资咨询业务证书编号: S1300514120001
(8610)66229361
xiaolu.guoj@bocichina.com

*李冠一为本报告重要贡献者

东方财富 2015 半年报：业绩大幅增长，打造一站式互联网金融服务平台

东方财富(300059.CH/人民币 30.06, 未有评级)发布 2015 年中报, 报告期内公司实现营业收入 15.7 亿元, 同比大幅增长 684.39%, 实现归属于上市公司股东的净利润 10.4 亿元, 同比大幅增长 30.7 倍。

经营概况

- 基金第三方销售服务业务:** 公司基金第三方销售服务业务的发展进一步加快, 公司互联网金融电子商务平台基金投资者规模和基金销售规模持续大幅增长。报告期内互联网金融电子商务平台实现基金销售额 4,305.90 亿元, 金融电子商务服务业务收入同比增长 13.2 倍。
 - 权益类基金销售高速增长: 货币基金时代已经结束, 进入了权益类基金时代, 因此公司去年布局指数类基金, 目前公司权益类基金份额已超过货币类基金。权益类基金销售是公司基金销售收入和利润的主要来源, 因此在目前权益类占比超过 50% 并且公司市占率进一步提升的情况下, 公司业绩将有望加速成长。
 - 公募基金销售规模加速扩大: 借牛市东风, 公募基金 2 季度净值规模持续大增。截至 6 月 30 日, 共有 97 家基金公司, 发行了 2,379 只基金, 总规模达 7.11 万亿元, 较之 1 季度末增长 1.85 万亿元, 公募基金规模呈现出加速扩张态势。我们认为随着市场基金规模的持续扩大, 公司基金销售的市场空间也将进一步打开。
- 金融数据服务业务:** 报告期内, 公司进一步加强了金融数据服务业务的发展, 进一步强化个人终端产品的研发和创新工作, 新增并持续完善期权市场、新三板等相关信息服务, 持续提升产品的质量和服务能力, 同时进一步完善金融数据机构端服务产品, 新增并持续完善新三板及私募市场等相关信息服务, 同时进一步加强产品推广力度, 努力提升用户规模 and 市场份额。
- 互联网广告服务业务:** 报告期内, 公司互联网广告服务业务收入同比增长 37.77%, 受营业成本大幅上升等影响, 该业务毛利率同比出现一定幅度下降。然而公司进一步加大了品牌宣传投入力度, 公司品牌影响力和互联网财经金融服务大平台的整体价值得到进一步提升。

中银国际点评

1、主要数据：公司上半年营收同比增长 283.62%，井喷式增长主要受益于资本市场 2 季度情绪高涨。其中公司互联网金融电子商务平台基金投资者规模和基金销售规模持续大幅增长，互联网金融电子商务平台实现基金销售额突破 4,000 亿元，金融电子商务服务业务收入同比增长 13 倍以上。此外，金融数据服务业务收入和互联网广告服务业务收入同比也实现良好增长；归属于上市公司股东净利润大涨 16.66 倍，主要因为公司基金销售规模迎来爆炸式增长，营业总收入同比增幅大于营业成本及费用等同比增幅；营业成本较去年同期上升 243.63%，主要因为报告期内相关金融电子商务服务业务成本、网络服务成本、数据成本、邮电服务成本大幅增长。其中销售费用与管理费用较去年同期分别增长 33.98%和 62.32%，公司立足于一站式互联网金融服务大平台的整体战略定位，继续加强战略投入，加强产品和业务的推广，加大研发和创新力度，因此职工薪酬、研发费用、市场推广费用等成本及费用开支同比大幅增长；应收账款余额约为 3.9 亿元，较年初增加约 1.8 亿元；经营性净现金流约为 30.21 亿元，较去年同期的 3.09 亿元增加 27.12 亿元，主要因为报告期内基金第三方销售业务收到代理买卖证券款增加，财务风险较小。

2、基金销售规模迎来爆炸式增长：受益于二级市场的火爆行情，权益类基金的销售规模大幅提高，超越货币式基金，迎来爆发式增长。报告期内互联网金融电子商务平台实现基金销售额突破 4,000 亿元，当前增长阶段的驱动力为庞大的理财需求，资本市场投资潜力仍待释放，公司基金销售规模仍有增长空间。

3、“一人多户”利好流量变现：公司作为垂直财经龙头的流量与粘性是业务开展的天然优势。公司是做互联网财经垂直门户起家，公司拥有庞大的海量用户，目前东方财富网的日均覆盖人数为 2,300 万人，行业排名第一，市场占有率超过 65%，移动端市场份额在前三左右，在业内居于领先地位。自 2015 年 4 月 13 日起 A 股市场全面放开“一人一户”限制，由于网上开户的便利性和低佣会使存量和新增投资者选择在线上开户和交易，政策放开将利好流量变现。

4、收购同信，布局证券牌照：面对证券行业新一轮的变革及机遇，公司于 2015 年 4 月收购西藏同信证券。同信证券成立于 2005 年，拥有主要证券业务全牌照，包括经纪、自营、投行、资管等，已取得互联网证券业务试点资格，并推出多款互联网金融产品，创新态度积极。收购同信证券将带来券商牌照资源和业务协同机会，使公司获得互联网金融生态链重要一环，提升服务质量，提高用户黏性，巩固和强化公司核心竞争力，增加用户粘性。

5、前瞻性布局，打造一站式互联网金融服务平台：2015 年 7 月参股易真股份，布局互联网支付。通过收购易真股份，公司获得互联网第三方支付牌照。此举将有助于公司持续推出多元化的平台类互联网金融理财服务产品、扩大公司互联网金融市场份额、降低交易费用。同时，公司拟使用超募资金 2 亿元设立东方财富基金管理公司，迈入资管业务。此外，公司拟使用超募资金 4,000 万元增资全资子公司东方财富证券研究所，夯实专业基础。进一步拓宽公司互联网财经金融服务大平台的服务范围，进一步延伸和完善服务链条，促进一站式互联网金融服务整体战略目标的实现。

6、放眼海外，内外并举：2015 年 4 月公司已完成收购宝华世纪股权交接，宝华世纪为香港券商，主营业务为提供网上及电话证券交易。未来有望形成“国内理财+海外金融交易通道”的业务模式，最大限度拓宽市场空间，创造新的盈利增长点。

7、使用自有资金投资设立全资子公司：2015年7月公司拟使用自有资金人民币100万元投资设立一家全资子公司，主要提供信息技术服务、数据处理服务等，为公司产品的售前、售后提供统一的电话和在线服务支持，更好地为广大客户提供及时、高效、优质的咨询等服务。本次投资，将进一步拓展和深化公司专业化服务能力和水平，提升公司市场竞争力，促进公司一站式金融服务大平台整体战略目标的实现以及公司长期健康可持续发展。

风险因素：

证券市场下行风险；政策风险；新业务不达预期；行业竞争加剧；业务整合风险；券商业务（自营、经纪等）经营风险；用户流量导入低于预期。

图表 1.业绩摘要

(人民币, 百万)	2014 年上半年	2015 年上半年	同比(%)
营业收入	200.15	1,569.96	684.39
归属于上市公司股东的净利润	32.86	1,041.89	3,070.31
基本每股收益(元/股)	0.019	0.615	3,071.65
净资产收益率(%)	1.93	43.92	增加 41.99 个百分点
总资产	1,972.54	19,694.71	898.44
归属于上市公司股东的净资产	1,725.45	2,894.77	67.77

资料来源：公司数据

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371