

东方财富 (300059)

2015年10月16日

去伪存真，流量龙头强者更强 增持 (维持)

事件

公司发布 2015 年前三季度业绩预告，预计前三季度归属于上市公司股东的净利润 14.2-15.2 亿元，比上年同期大幅增长 22 倍。

首席分析师 丁文韬

执业资格证书号码: S0600515050001

dingwt@dwzq.com.cn

投资要点

■ **业绩大超市场预期，前三季度净利润同比大增 22 倍：**公司预计前三季度实现归属母公司净利润 14.2-15.3 亿元，同比增速高达 22 倍，其中第三季度单季净利润 4-5 亿，大超市场预期。受市场大跌影响，三季度业绩较二季度有所回落。以股票型基金为例，主要收入分为申购费（费率 1.5%*100%归东财*打六折优惠=0.9%）、尾随佣金（1.5%管理费*50%归东财=0.75%）、赎回费（费率 0.5%*50%归东财=0.25%），根据三季度市场悲观情绪，估计主要收入来源为赎回费。

■ **市场悲观时期流量仍持续变现，基金销量超预期：**公司用户粘性和流量优势持续放大，公司网站日均长期独占鳌头，各项市场排名均保持第一。根据艾瑞咨询 8 月数据，覆盖人数达 1654 万人，网民到达率 6.4%，有效浏览时间达 11816 万小时，占总有效浏览时间的 58.6%。在市场情绪最悲观时期，领先的用户粘性和流量优势仍持续变现。前三季度公司基金销量超 6000 亿元，同比大增 350%。其中第三季度单季基金销量超 1700 亿，受市场大跌影响环比有所回落，预计大部分为货币基金，价值较高的股票型基金占比有所下降。

■ **一体化平台建设再下一城，打造 BAT+E 互联网第四极：**证监会 9 月 29 日无条件通过公司增发并收购同信证券，公司一体化互联网金融平台再下一城，将正式发力互联网证券业务，进一步拓宽公司一站式财富管理的服务范围。未来借助公司旗下天天基金网巨大的流量基础和股吧较强的客户粘性，互联网证券业务有望打通新的变现渠道。在监管促进行业有序竞争下公司龙头地位更加稳固，打造 BAT+E 的互联网第四极。

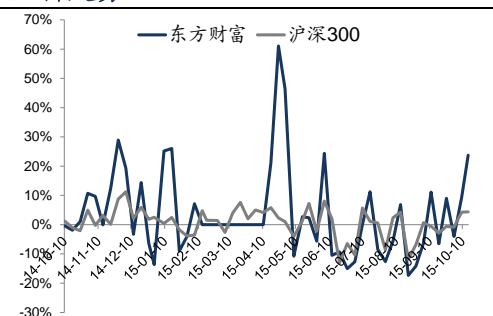
盈利预测及投资建议

公司核心流量优势和用户粘性保持领先地位，在市场情绪最悲观时期仍持续变现，体现公司实力。收购同信证券后一体化平台建设将再下一城，互联网证券有望打通新的变现渠道。互联网金融监管从无到有，未来行业差异化发展，去伪存真。公司作为地位稳固的龙头强者恒强，市场反弹时 beta 弹性最大。预计 15、16、17 年净利润 18.75 亿、24.10 亿、31.46 亿，对应 EPS1.11、1.42、1.86 元。给予目标价 60 元/股，维持“增持”投资评级。

风险提示

互联网金融监管程度超预期；资本市场低迷对基金销量和留存率的负面影响；市场悲观情绪带来的估值压力。

股价走势



市场数据 (10月15日)

收盘价 (元)	48.62
一年最低价/最高价	14.44/102.84
市盈率	28.54
流通 A 股市值 (百万元)	62781.1

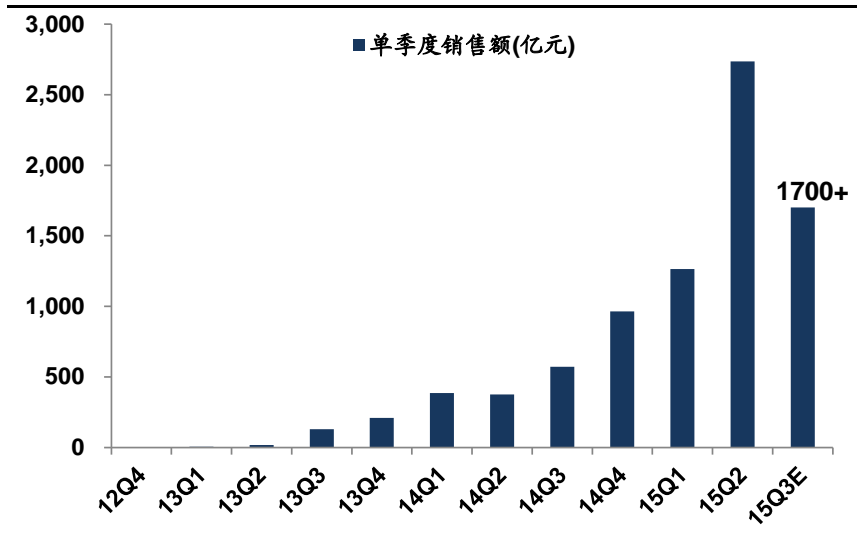
基础数据

每股净资产 (元)	1.70
资产负债率 (%)	85.30
总股本 (百万股)	1669.51
流通 A 股 (百万股)	1291.26

相关报告

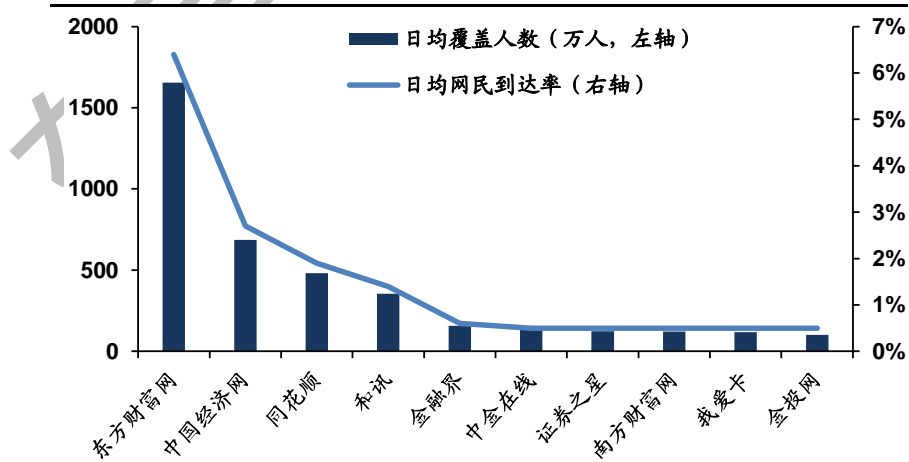
业绩井喷！互联网金融巨头毋庸置疑！----
东方财富研究报告 2015.07.15
龙头毋庸置疑，短期面临市场情绪压力----
东方财富中期业绩点评 2015.08.26

图表 1：东方财富基金销售规模（单位：亿元）



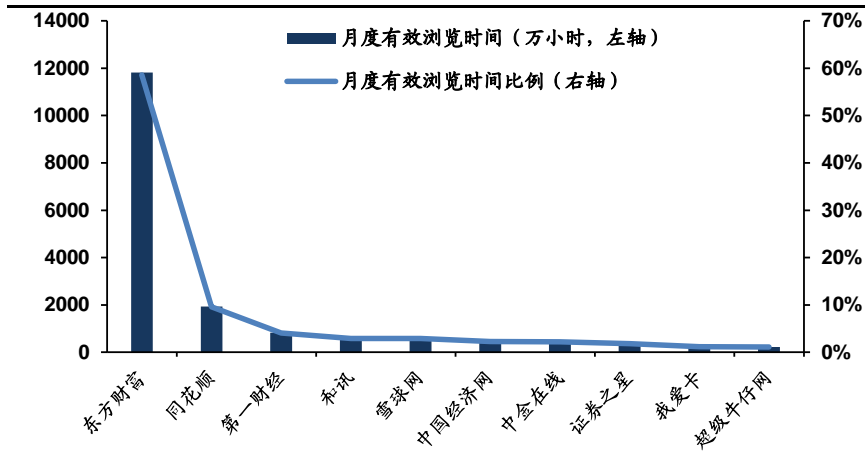
资料来源：wind，东吴证券研究所

图表 2：主要财经媒体用户粘性排名最新（2015 年 8 月）



资料来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

图表 3：主要财经媒体流量排名最新（2015 年 8 月）



资料来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

图表 4: 盈利预测与估值

单位: 百万元	2014	2015E	2016E	2017E
一、营业收入	612	3018.37	3906.09	5151.89
金融数据服务	145	268.25	496.26	918.09
广告服务	86	120.40	168.56	235.98
基金销售收入	372	2613.75	3214.91	3954.34
其他	10	15.97	26.35	43.48
二、营业成本	418	794.93	1037.62	1407.04
三、营业利润	197	2,232.08	2,868.47	3,744.86
归母净利润	166	1,874.95	2,409.52	3,145.68
业绩增速	3220%	1029%	29%	31%
EPS (元)	0.14	1.11	1.42	1.86
PE	347	44	34	26

东吴证券

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

