



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.guobj@bocichina.com

\* 孙艺农为本报重大贡献者

# 东方财富 2015 年年报点 评：整合优势资源，打造智 慧型互联网金融生态圈

## 事件

东方财富(300059.CH/人民币 45.01, 未有评级)公布 2015 年年报, 实现营业收入约 29 亿元, 同比上升约 378%; 归属于上市公司股东净利润约 18 亿元, 同比增长约 1,015%; 基本每股收益 1.09 元。

## 中银证券非银点评

### 业务全线高速增长，公司利润大幅提升

报告期内, 公司大力开展基金第三方销售服务业务, 持续提升服务质量和水平, 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同比大幅增长。金融电子商务服务业务营业收入约 24 亿元, 占总营收约 83%, 同比增长约 557%。截至 2015 年末, 公司共上线 97 家公募基金管理人管理的 2,889 只基金产品, 同比增加 838 只。公司平台共计实现基金认申购及定期定额申购交易约 0.47 亿笔, 同比增加 317%; 基金销售额为 7,433 亿元, 较上年同期增长 223%。

公司加强金融数据服务业务的发展, 持续加强海量财经金融数据库的优化和完善工作, 进一步加强个人终端产品的研发创新工作, 新增并持续完善投资组合功能及证券开户交易等相关服务, 开展金融数据机构终端产品的升级完善工作, 新增新三板和私募市场信息等服务, 提升用户体验, 加强产品的推广力度, 努力提升用户规模 and 市场份额。该业务板块营业收入约 2.5 亿元, 占总营收约 9%, 较上年同比增长约 72%。

此外, 公司推动互联网广告服务业务的发展, 该业务板块营业收入约 1 亿元, 占总营收约 4%, 增长约 19%。值得关注的是, 基于 2015 年对西藏同信证券的收购, 公司新增证券服务业务, 该板块营业收入约 1 亿元, 占总营收约 4%, 同比新增同信证券 2015 年 12 月份证券服务业务相关净利润约 0.58 亿元。

### 首家获 A 股券商牌照的互联网公司，进一步发挥整合优势

公司收购的西藏同信 2015 年营业收入约 13 亿元, 同比增长 68%, 实现净利润约 3.5 亿元, 同比增长约 68%。手续费及佣金收入约 10 亿元, 约占总营收 77%, 其中, 证券经纪业务净收入约 6.4 亿元; 投行业务净收入约 2.7 亿元; 资产管理业务净收入约 0.8 亿元。交易额方面, 2014 年交易额合计 7,187 亿元, 占比 0.21%, 同业排名第 73 位; 2015 年交易额合计 18,637 亿元, 占比 0.23%, 同业排名第 68 位; 被收购后, 截至 2016 年 3 月交易额合计占比 0.34%, 同业排名第 54 位, 较之前有所提升。

通过本次交易，公司将取得国内市场的证券业务经营资格，有助于其利用目前积累的庞大用户群。未来公司将基于其互联网技术的服务能力、互联网金融服务大平台的价值、基金销售业务中取得的先发优势和较大的市场份额，与同信证券的传统券商业务进行深度战略合作。公司将充分挖掘东方财富网用户的金融服务需求，设计相应产品和服务，推动其继续向一站式互联网金融服务大平台迈进。

### “大数据+服务链条延伸”打造智慧型互联网金融生态圈

公司围绕产业链条加速布局：收购西藏同信证券获得券商牌照，切入互联网证券经纪业务；设立天天基金申请公募基金牌照，大力开展指数化基金产品；收购香港宝华证券布局证券国际业务；参股易真股份获第三方支付牌照；参股证通股份和中证信用增进股份有限公司，从而形成了覆盖国内外证券业务、基金、支付、电子商务、投资与资产管理、金融信息、信用增进、信用评级、征信等业务的一站式互联网金融平台。随着业务沿链条不断纵向延伸，公司打造的互联网金融生态圈已初步成形。此外，公司注重挖掘高流量背后的数据价值，由此衍生的多元化、特色化服务有助于公司拓展差异化竞争优势，进一步推动其生态圈智慧化发展。

图表 1. 业绩摘要

(人民币, 百万)	2014 年	2015 年	同比(%)
<b>营业总收入</b>	<b>612</b>	<b>2,925</b>	<b>378</b>
营业收入	612	2,812	356
<b>营业总成本</b>	<b>418</b>	<b>876</b>	<b>110</b>
营业成本	148	324	119
营业税金及附加	23.8	45.6	92
销售费用	115	203	77
管理费用	184	394	114
财务费用	(59.7)	(108)	81
资产减值损失	6.3	18.2	189
<b>其他经营收益</b>	--	<b>77.5</b>	--
公允价值变动净收益	--	22.3	--
投资净收益	--	38.9	--
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	--	16.3	--
<b>营业利润</b>	<b>194</b>	<b>2,111</b>	<b>988</b>
加：营业外收入	4.9	62.9	1,184
减：营业外支出	1.5	2.8	87
<b>利润总额</b>	<b>197</b>	<b>2,171</b>	<b>1,002</b>
减：所得税	31.6	322	919
<b>净利润</b>	<b>166</b>	<b>1,849</b>	<b>1,015</b>
归属于母公司所有者的净利润	166	1,849	1,015

资料来源：公司数据，中银证券

## 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 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 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) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371