



2018-01-26

公司点评报告

买入/维持

东方财富(300059)

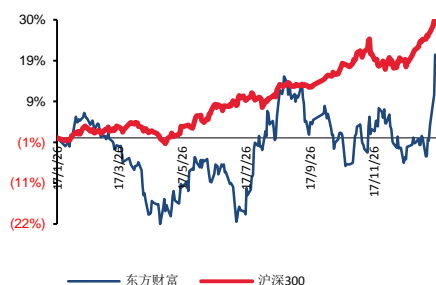
目标价: 16.9

昨收盘: 15.98

信息技术 软件与服务

## 互联网成本优势显现，成长趋势良好

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,270/3,171
总市值/流通(百万元)	68,234/50,674
12 个月最高/最低(元)	16.91/10.38

## 相关研究报告:

东方财富(300059)《东方财富——市场景气度回升的极大受益者》  
—2018/01/24

## 证券分析师: 魏涛

电话: 010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码:

## 证券分析师: 刘涛

电话: 010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517090001

**事件:** 近期公司发布了东财证券 2017 未审计财报以及公司 2017 年业绩预报, 预计 2017 年归母净利润为 6.2 亿元-7 亿元, 较上年同期下降约 1.93%—13.14%。业绩大体符合我们预期。

**互联网成本优势显现, 东财证券净利润同比增长 77%** 2017 年东财证券实现净收入 14.39 亿元, 同比增长 40%; 但相应的业务及管理费仅增长 17%, 互联网成本优势比较明显, 从而带来净利润同比增长 77%。整体的净利率由 36% 上升至 45%, ROE 由 6.3% 上升 9.7%。未来随着经纪业务与两融业务规模的扩大, 各项财务指标仍有较大的提升空间。

**市占率指标成长趋势良好, 净佣金率超预期** 16 年以来, 经纪业务市场份额保持每季度 0.16 个百分点的增长; 随着融资渠道的扩充, 两融市场份额呈现一个加速的增长态势, 17 年平均每个季度增长 0.13 个百分点, 但全年是逐季上升的一个态势, Q4 两融市占率增长了 0.16 个百分点。随着 12 月底可转债成功发行, 我们认为 18 年, 两融市占率会快于经纪业务市占率的增长。17 年全年净佣金率为 0.027%, 同比下降 10%, 较上半年净佣金率 (0.024%) 还有所提升。主要原因在于信用交易占比由 3% 提升至 4%。

**市场景气度持续提升, 公司业务发展有望加速** 2018 年以来, 随着经济复苏逐渐证实, 强监管的影响边际弱化, 市场景气度持续提升, 交易量以及两融不断创新高。在这样的环境下, 一方面公司的用户导流效果会有提速; 另外对于潜在的入市者来说, 我们认为东财证券具有更大的吸引力。此外, 市场景气度提升对于公司基金代销业务也有促进作用。

**投资建议:** 维持“买入”评级。预计公司 2018/19 年净利润为 12.95/19.88 亿元。

**风险提示:** 证券市场不景气, 公司业务进展不及预期

## ■ 盈利预测和财务指标:

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2340	2710	3837	4979
(+/-%)	-20.2%	15.8%	41.6%	29.8%
净利润(百万元)	712	718	1295	1988
(+/-%)	-61.5%	0.8%	80.4%	53.5%
摊薄每股收益(元)	0.2	0.17	0.3	0.46
市盈率(PE)	73	88	49	32

资料来源: Wind, 太平洋证券

## 财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>资产:</b>						<b>营业总收入</b>	<b>2933</b>	<b>2340</b>	<b>2710</b>	<b>3837</b>	<b>4979</b>
货币资金	12249	9694	12918	13564	13564	证券业务收入	0	1027	1439	2281	3064
结算备付金	1455	2071	1993	2092	2092	经纪业务收入	0	578	950	1391	1983
交易性金融资产	1968	1172	2666	2933	3226	利息净收入	0	217	387	740	931
融出资金	1362	4252	9870	14630	22688	非证券业务收入	2933	1313	1271	1556	1915
买入返售金融资产	31	1213	3000	5000	7000	电子商务收入	2442	871	785	1021	1327
其他流动性资产	2680	3244	3406	3576	3576	<b>营业总成本</b>	<b>876</b>	<b>1705</b>	<b>1913</b>	<b>2365</b>	<b>2720</b>
流动性资产	19744	21646	33853	41795	52146	营业成本	324	323	402	442	486
可供出售金融资产	98	97	101	106	106	销售费用	203	266	300	360	432
长期股权投资	266	306	375	394	394	管理费用	394	1114	1211	1563	1802
其他非流动性资产	3625	4938	5199	5459	5459	<b>利润总额</b>	<b>2171</b>	<b>798</b>	<b>798</b>	<b>1471</b>	<b>2259</b>
非流动性资产	3989	5340	5607	5887	5887	减: 所得税	322	86	80	177	271
<b>资产总计</b>	<b>23733</b>	<b>26986</b>	<b>39460</b>	<b>47682</b>	<b>58033</b>	<b>净利润</b>	<b>1849</b>	<b>712</b>	<b>718</b>	<b>1295</b>	<b>1988</b>
<b>负债:</b>						主要财务比率					
短期借款	0	74	455	478	478		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
交易性金融负债	0	0	208	219	219	<b>成长能力</b>					
衍生金融负债	0	2	2	2	2	营业收入	379%	-20%	16%	42%	30%
卖出回购金融资产款	1639	943	2273	2273	2273	净利润	1016%	-61%	1%	80%	54%
应付债券	500	300	6500	13260	23318	<b>盈利能力</b>					
代理买卖证券款	11897	10955	12251	12251	12251	净利率	63%	30%	26%	34%	40%
其他负债	1520	1881	4293	4557	3062	ROE	37%	6.8%	5.5%	9.2%	12.8%
<b>负债合计</b>	<b>15557</b>	<b>14155</b>	<b>25982</b>	<b>33040</b>	<b>41601</b>	ROA	12%	2.8%	2.2%	3.0%	3.8%
<b>所有者权益(或股东权益):</b>						<b>每股指标</b>					
股本	1854	3558	4289	4289	4289	每股净利润	1.00	0.20	0.17	0.30	0.46
资本公积金	4404	6827	6195	6195	6195	每股净资产	4.41	3.60	3.14	3.41	3.83
盈余公积金	231	265	330	446	625	<b>估值分析</b>					
未分配利润	1681	2175	2756	3805	5415	市盈率	15	73	88	49	32
归属于母公司所有者权益合计	8169	12825	13477	14643	16432	市净率	3.3	4.1	4.7	4.3	3.8
所有者权益合计	8177	12831	13477	14643	16432						
<b>负债及股东权益总计</b>	<b>23733</b>	<b>26986</b>	<b>39460</b>	<b>47682</b>	<b>58033</b>						

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销 售 团 队

职务

销售负责人

北京销售总监

北京销售

北京销售

北京销售

北京销售

北京销售

上海销售副总监

上海销售

上海销售

上海销售

上海销售

上海销售

广深销售副总监

广深销售

广深销售

广深销售

广深销售



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。