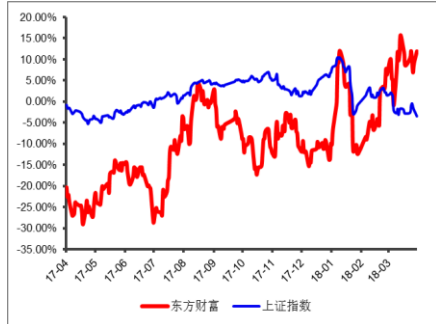


非银金融/证券

报告原因：披露一季报

2018年04月17日

公司近一年市场表现



市场数据：2018年04月16日

收盘价(元)：	16.37
年内最高/最低(元)：	17.09/12.32
流通A股/总股本(亿)：	34.45/42.89
流通A股市值(亿)：	563.92
总市值(亿)：	702.07

基础数据：2018年03月31日

基本每股收益	0.07
摊薄每股收益：	0.07
每股净资产(元)：	3.21
净资产收益率：	2.03%

分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

东方财富（300059.SZ）

依托互金用户流量，未来增长势头强劲

维持

买入

公司研究/事件点评

事件描述

- 东方财富4月16日披露一季报，公司一季度实现营业收入8.23亿元，同比增长53.55%；净利润3.01亿元，同比增长199.48%；加权平均ROE为2.03%，增长1.25个百分点。

事件点评

- 依托互联网金融服务平台，证券业务份额大幅提升。公司依托海量的互联网金融客户基础，发挥协同作用，证券业务竞争优势明显。1) 2018年一季度市场份额继续提升，经纪业务市场份额从2017年12月的1.98%提升至2.20%，排名15位，较2017年年底提升2位；融资融券市场份额从2017年年底的0.96%增长至1.03%，排名23位，与年底持平，较去年同期提升了22位。2) 证券业务相关收入大幅增长，手续费及佣金净收入3.05亿元（同比增长54.48%），投资收益0.71亿元（同比增长53.90%），利息净收入1.50亿元（同比增长50.36%）。3) 东财证券资本实力增强，2017年通过发行可转债以及次级债，募集资金总额（含发行费用）58.50亿元，完成了对东财证券的增资，叠加其市场份额的提升，未来增长势头强劲。
- 基金销售触底回升，带动整体业绩爆发。天天基金网用户数及活跃度持续提升，一季度实现基金销售额1637.64亿元，同比增长116.46%，一季度的基金销售额已达到去年全年的39.70%，非货币基金销售额也已达去年全年的36.79%；一季度活期宝销售额1012.44亿元，同比增长109.80%。互联网金融电子商务平台基金销售额同比大幅增长，金融电子商务服务业务收入同比大幅增长，带动非证券业务营业收入实现3.67亿元，同比增长54.12%。

投资建议

- 公司一季度证券相关收入、互联网金融基金销售额、金融电子商务服务业务收入同比大幅增长，海量用户基础及协同效应带来的证券业务提升预计将带来2018年整体收入的继续增长。预计公司2018-2020年净利润分别为12.49亿元、13.87亿元、15.44亿元，同比增长96%、11%、11%；每股净资产分别为3.36\3.61\3.90，对应公司4月16日收盘价16.37元，2018-2020PB分别为4.90\4.50\4.20，给予“买入”评级。

风险提示

- 证券市场景气度波动，后续整合不达预期，行业竞争加剧。

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	12080.28	12023.96	11507.90	9024.77	营业收入	2546.79	3424.33	4207.65	4838.50
交易性金融资产	2668.82	2935.71	3229.28	3552.21	营业成本	397.00	502.08	636.41	720.63
应收账款	2624.75	2820.09	3767.06	4434.41	营业税金及附加	26.89	55.81	56.50	71.92
其他应收款	2295.42	2410.05	3252.70	3835.56	销售费用	315.82	406.01	510.33	580.26
预付账款	56.67	76.34	84.17	90.00	管理费用	1283.31	1673.53	2088.28	2383.02
存货	142.25	129.87	219.48	231.04	财务费用	-32.30	-167.62	-166.63	-146.95
其他流动资产	28552.15	41525.79	55422.41	70544.53	资产减值损失	81.45	89.59	98.55	108.41
非流动资产	5504.69	5069.13	4896.69	4729.52	公允价值变动收益	-21.79	266.88	293.57	322.93
长期投资	410.44	327.49	347.90	361.94	投资净收益	200.03	202.64	204.64	206.50
固定资产	1761.27	1649.73	1538.18	1426.63	营业利润	676.38	1334.46	1482.41	1650.64
无形资产	69.20	64.59	60.28	56.27	营业外收支净额	2.71	6.00	6.00	6.00
其他非流动资产	3263.78	3027.33	2950.32	2884.68	利润总额	679.08	1340.46	1488.41	1656.64
资产总计	41844.76	54966.98	70871.78	87417.27	所得税	44.24	93.83	104.19	115.96
流动负债	21744.30	35140.25	49971.33	65299.56	净利润	634.84	1246.62	1384.22	1540.68
短期借款	297.99	228.40	165.77	116.22	少数股东损益	-2.06	-2.14	-3.15	-3.71
应付账款	81.97	145.70	178.81	186.80	归属母公司净利润	636.90	1248.76	1387.37	1544.39
其他流动负债	21364.35	34766.14	49626.75	64996.55	EBITDA	820.59	1282.99	1431.63	1619.26
非流动负债	5420.01	5417.59	5411.09	5405.17	EPS (元)	0.15	0.29	0.32	0.36
应付债券	5407.61	5407.61	5407.61	5407.61					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他非流动负债	12.40	9.98	3.48	-2.44					
负债合计	27164.31	40557.83	55382.42	70704.73					
少数股东权益	2.58	0.44	-2.71	-6.42					
股本	4288.78	4288.78	4288.78	4288.78					
资本公积	6244.20	6154.21	6154.21	6154.21					
留存收益	2934.43	3965.71	5049.08	6275.97					
归属母公司股东权	14677.87	14408.71	15492.08	16718.96					
负债和股东权益	41844.76	54966.98	70871.78	87417.27					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	-6159.93	1608.48	185.40	-1701.40
净利润	634.84	1248.76	1387.37	1544.39
折旧摊销	216.08	116.16	115.85	115.57
财务费用	202.00	-167.62	-166.63	-146.95
投资损失	-85.76	-202.62	-204.64	-206.69
投资活动现金流	-69.64	108.67	-109.34	-130.28
长期投资	-104.66	82.95	-20.41	-14.04
其他投资现金流	35.02	25.72	-88.93	-116.24
筹资活动现金流	8894.29	-209.43	-200.00	-220.11
短期借款	224.41	-69.59	-62.63	-49.55
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	730.46	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	-582.96	-89.99	0.00	0.00
其他筹资现金流	8522.38	-49.86	-137.37	-170.56
现金净增加额	2664.73	1507.72	-123.94	-2051.79

主要财务比率				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入	8.29%	34.46%	22.88%	14.99%
营业利润	1.35%	97.29%	11.09%	11.35%
归属于母公司净利润	-10.77%	96.07%	11.10%	11.32%
获利能力				
毛利率(%)	84.41%	85.34%	84.87%	85.11%
净利率(%)	25.01%	36.47%	32.97%	31.92%
ROE(%)	4.32%	8.65%	8.94%	9.22%
偿债能力				
资产负债率(%)	64.92%	73.79%	78.14%	80.88%
净负债比率(%)	11.59%	65.48%	151.16%	244.03%
流动比率	1.67	1.42	1.32	1.27
速动比率	1.66	1.42	1.32	1.26
营运能力				
总资产周转率	0.07	0.07	0.07	0.06
应收账款周转率	8.40	9.26	9.10	8.69
应付账款周转率	26.28	30.08	25.93	26.47
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.15	0.29	0.32	0.36
每股经营现金流(最新)	-1.44	0.38	0.04	-0.40
每股净资产(最新摊薄)	3.42	3.36	3.61	3.90
估值比率				
P/E	110.23	56.22	50.60	45.46
P/B	4.78	4.87	4.53	4.20
EV/EBITDA	56.46	47.61	42.86	39.26

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。