



张微

执业证书编号: S0730210060003

021-50588666-8041

zhangwei1@ccnew.com

广告业务大幅增长

——东方财富（300059）中报点评

研究报告-公司点评

买入（首次）

发布日期: 2010年8月20日

报告关键要素:

公司运营的“东方财富网”位列我国财经门户第一位置；广告业务大幅增长体现品牌知名度正在提升；金融数据服务业务收入下降在预期之内；未来业务有较大增长空间，给予公司“买入”评级。

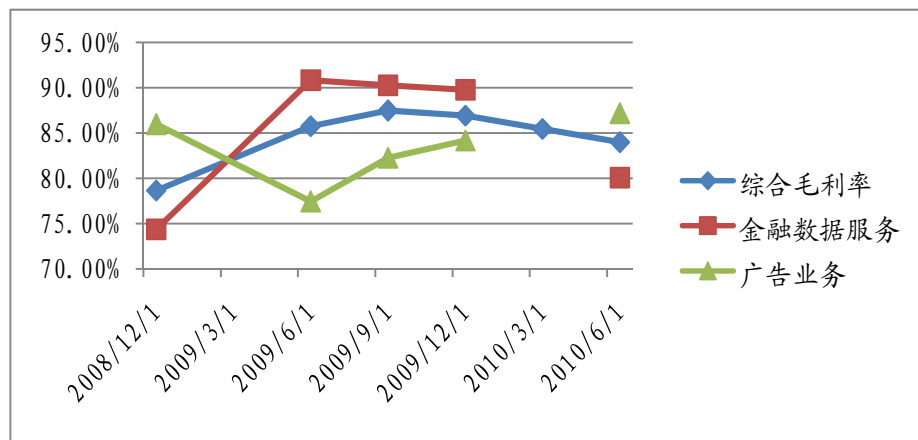
事件:

- **东方财富公布半年报**，报告期内，公司实现营业收入9245.35万，同比增长25.14%；利润总额4318.16万元，同比增长13.93%；归属于母公司所有者的净利润3766万，同比增长14.18%；基本每股收益0.31元。

点评:

- **广告业务大幅增长带动收入增长**。分业务看，广告业务实现收入4804万元，同比增长84.29%，广告业务大幅增长主要受业务拓展，以及公司品牌知名度提升的影响。金融数据服务实现收入4168万元，同比减少9.04%，收入下降在我们预期之内，主要由于金融数据服务业务主要用户为A股股民，业务受资本市场波动影响较大。
- **综合毛利率较去年同期下降1.75个百分点**。综合毛利率下降主要受金融数据服务业务毛利率下降拖累。金融数据服务毛利率较去年同期下降10.76个百分点，广告业务毛利率较去年同期提高9.76个百分点。

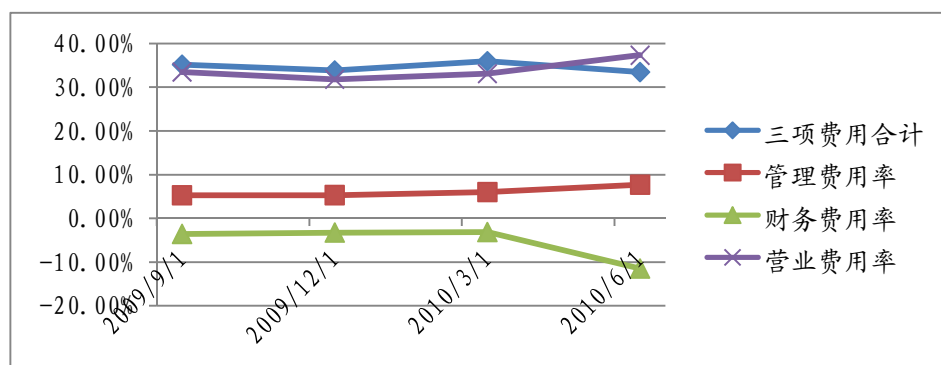
图1: 最近2年毛利率变化情况



资料来源: 中原证券

- **规模扩张致销售费用管理费用大幅增长**。上半年销售费用较上年同期增长33.15%，管理费用较上年同期大幅增长108.69%。公司上市后，正处在业务规模扩大时期，下半年，销售费用、管理费用仍将保持增长。利息收入较去年同期提高220%，主要是公司年初募集资金产生的利息收益。

图2：三项费用变化情况



资料来源：中原证券

- **全年广告业务高速增长可期。**公司运营的“东方财富网”门户用户访问量与用户黏性指标均位列财经网站第一位置，通过登陆资本市场以及公司的业务拓展，网站的品牌知名度也迅速提升，下半年广告业务有望延续高速增长趋势。
- **金融数据服务业务仍将受A股市场影响，未来机构金融数据服务业务有望增加收入稳定性。**现阶段公司金融数据服务业务以个人用户为主的用户结构决定了该项业务受A股市场波动影响较大，从长期看，我国资本市场正处于快速发展期，衍生产品不断推出，对金融数据服务产品的需求会是不加大的趋势，金融数据服务业务还有很大的增长空间。另外，公司面向机构的金融终端已经基本开发完成，未来若能成功推广，将助推金融数据服务业务收入稳定增长。
- **给予公司买入的评级。**我们预测公司2010、2011年每股收益分别为0.75元、1.1元，对应动态市盈率分别为73倍和50倍，尽管估值仍较高，但考虑到公司财经门户第一的地位，未来业务有较大增长空间，给予公司“买入”评级。

盈利预测

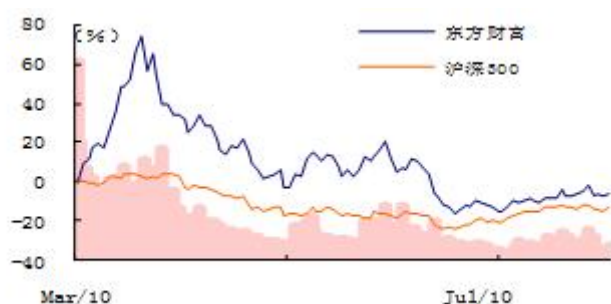
	2008	2009	2010E	2011E
营业收入（亿元）	1.18	1.65	2.31	3.47
增长比率（%）	76.12	39.83	40	50
净利润（亿元）	0.56	0.72	1.05	1.54
增长比率（%）	60	28.57	45.83	46.67
每股收益（元）	0.4	0.51	0.75	1.1
市盈率（倍）	140.63	108.83	73	50

市场数据（2010年08月19日）

收盘价（元）	54.64
一年内最高/最低（元）	101.98/47.51
沪深300指数	2922.08
市净率（倍）	4.93
流通市值（亿元）	19.12

基础数据（2010年06月30日）

每股净资产（元）	11.26
每股经营现金流（元）	0.16
毛利率（%）	84
净资产收益率（%）	2.39
资产负债率（%）	4.47
总股本/流通股（万股）	14,000/2,800
B股/H股（万股）	/

个股相对沪深300指数走势

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司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。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。