

评级：审慎推荐

传媒

公司点评报告

第一创业证券研究所

分析师：任文杰 S1080510120006

联系人：杨虎 S1080110120062

电话：0755-25832693

邮件：yanghu@fcsc.cn

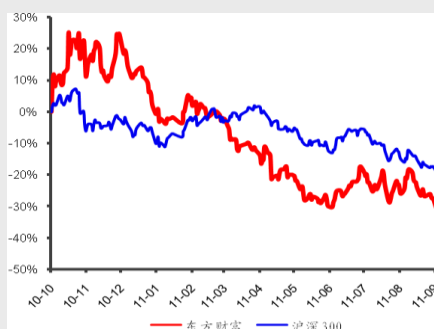
交易数据

52 周内股价区间（元）	19.30—40.69
总市值（百万元）	4,428.90
流通股本（百万股）	119.9
流通股比率（%）	57.1%

资产负债表摘要

股东权益(百万元)	1,676.24
每股净资产	7.98
市净率	2.64
资产负债率	5.8%

股价与沪深 300 指数比较



相关报告

东方财富（300059）

——东方财富网稳居业内第一 金融数据服务稳步增长

事件：东方财富发布 2011 年三年报，2011 年 1-9 月，公司实现营业收入 1.98 亿元，同比增长 48.45%；归属于上市公司股东净利润为 0.83 亿元，同比增长 52.61%；实现 EPS 0.4 元/股。

点评：

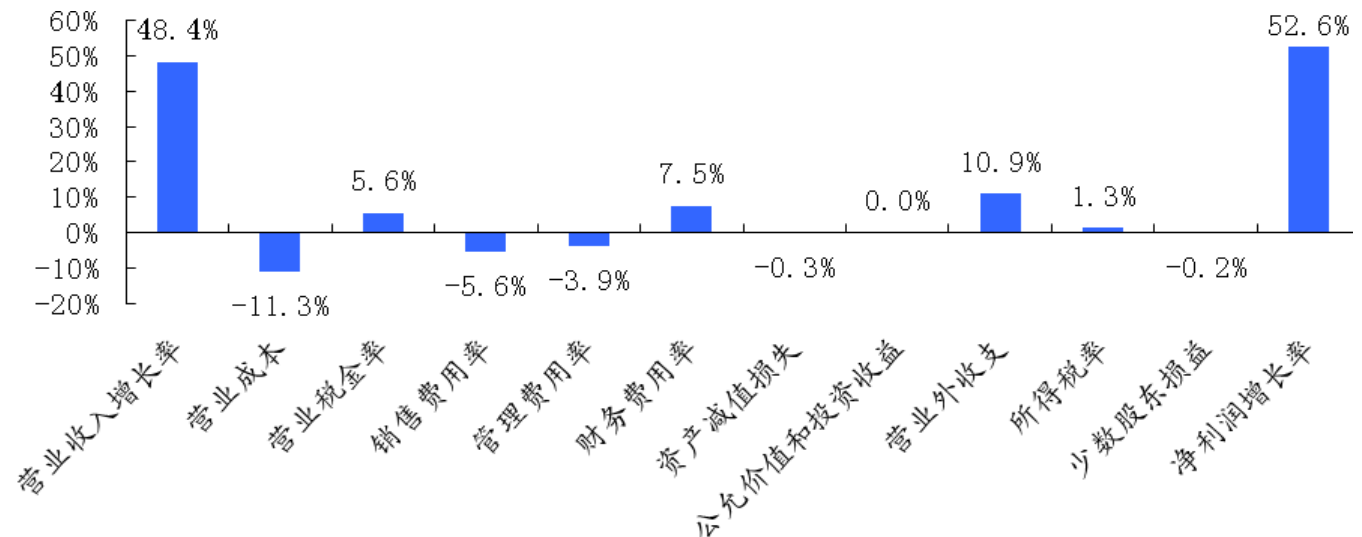
- **收入驱动净利润高速增长 销售毛利率略有下降** 2011 年 1-9 月，公司营业收入同比增长 48.4%，主要得益于公司积极加强金融数据服务业务的产品研发和完善工作，推动公司金融数据服务业务的高速增长。财务费用和营业外收入对公司净利润增长起正向作用，分别影响公司净利润增长率 7.5PCT、10.9PCT，营业外收入的增加得益于公司收到政府补助的增长。公司销售毛利率略有下降，由去年同期的 83.7%下降至 77.4%，影响净利润增长率 11.3PCT。
- **东方财富网稳居垂直财经网站榜首 平台与广告价值突出** 公司旗下东方财富网稳居财经类网站榜首，依据艾瑞咨询数据，2011 年 1-8 月，东方财富网月均覆盖人数达 750 万人，月均浏览时长高达 2700 万小时，占垂直财经网站比重在 40%以上，是第二位和讯网的 3 倍以上，领先优势突出。中国目前有 4.8 亿网民，沪深共计 1.35 亿股票账户，而 2011 年 8 月，垂直类财经网站覆盖人数仅为 1950 万人，随着人们理财意识的提升，垂直财经网站将获得更多关注，其覆盖人数有很大的扩张空间，公司广告收入也有望随之提升。东方财富网的领先地位不仅支撑公司广告收入的稳步增长，还起到平台宣传作用，公司可以通过网站宣传其数据服务业务，实现业务协同共赢。
- **金融数据服务业务稳定增长 移动互联网铸就新机会** 公司金融数据服务业务主要借助东方财富网的网络平台和功能丰富的免费金融数据终端东方财富通吸引和培育潜在客户，推广公司收费金融数据服务产品。截至 2011 年 8 月，国内 3G 用户数量 9412 万人，预计后续随着智能手机降价和 3G 网络质量优化，国内 3G 用户数量会持续高涨。为应对移动互联网的高速发展，公司推出东方财富通手机版，支持 Android、iPhone 等主流智能手机，共计 6000 余款机型。后续随着公司募投项目“基于手机端的财经信息服务系统项目”建成落地，公司财富通手机终端将给用户以更好的体验，支持公司分享移动互联网的高成长。
- **“审慎推荐”评级** 预计 2011-2013 年 EPS 分别为 0.52 元、0.63 元、和 0.80 元，按照最新股价 21.09 元，对应的 PE 分别为 40.x 倍、33.x 倍和 26.x 倍，我们看好公司东方财富网行业内第一的影响力，和金融数据服



务业务的高成长，给予“审慎推荐”评级。

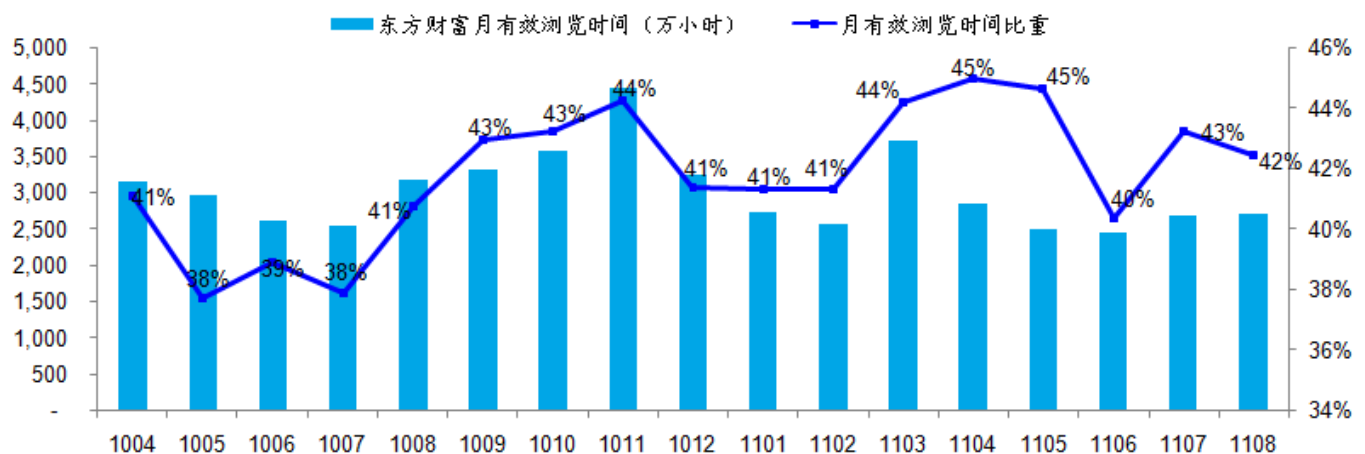
- **风险提示** 公司业务受股票市场行情影响较大。

图 1、东方财富净利润增长率分解



资料来源：公司公告、第一创业证券研究所

图 2、2011 年东方财富网月度有效浏览时间及占垂直财经网站的比重（万小时）



资料来源：艾瑞咨询、第一创业证券研究所



公司的主要财务数据

单位: 万元	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入	18,496	27,423	39,403	53,778
同比 (%)	12.0%	48.3%	43.7%	36.5%
主营业务利润	15,285	21,407	31,030	42,723
同比 (%)	6.5%	40.1%	45.0%	37.7%
归属母公司净利润	6,674	10,872	13,211	16,840
同比 (%)	-7.1%	62.9%	21.5%	27.5%
每股收益 (元)	0.32	0.52	0.63	0.80
ROE	4.0%	6.2%	7.1%	8.4%
P/E (倍)	66.36	40.74	33.52	26.30

数据来源: 第一创业研究所



东方财富盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
流动资产	1,706.6	1,468.2	1,360.5	1,427.7	一、营业收入	185.0	274.2	394.0	537.8
货币资金	1,610.5	1,409.9	1,286.9	1,335.9	减: 营业成本	32.1	60.2	83.7	110.5
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	13.7	11.2	16.2	22.0
应收款项	27.8	26.3	37.8	51.6	销售费用	73.2	104.2	149.7	204.4
预付款项	46.3	9.9	13.8	18.2	管理费用	23.5	22.7	32.0	41.6
存货	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	-28.3	-38.0	-40.9	-37.3
其他流动资产	22.1	22.1	22.1	22.1	资产减值损失	0.5	2.1	2.5	3.0
非流动资产	45.2	333.5	560.6	652.7	加: 公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
长期投资及金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中: 联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	36.8	59.1	118.3	140.3	二、营业利润	70.3	111.9	150.8	193.5
在建工程	0.0	136.0	304.0	374.0	加: 营业外收入	4.0	12.2	5.0	5.0
其他生产性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 营业外支出	0.3	0.3	0.3	0.3
无形及递延性资产	8.4	138.4	138.4	138.4	三、利润总额	74.0	123.7	155.5	198.2
其他非流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 所得税费用	7.3	15.0	23.3	29.7
资产总计	1,751.8	1,801.7	1,921.1	2,080.4	四、净利润	66.8	108.8	132.2	168.5
流动负债	68.8	41.4	60.1	82.5	归属母公司净利润	66.7	108.7	132.1	168.4
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益与调整	0.0	0.0	0.1	0.1
应付账款	1.9	5.1	7.1	9.4	五、总股本(百万股)	210.0	210.0	210.0	210.0
预收帐款	68.9	38.3	55.1	75.1	EPS (元/股)	0.32	0.52	0.63	0.80
其他	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0					
长期负债	0.0	0.0	0.0	0.0	主要财务比率				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
长期应付款	0.0	0.0	0.0	0.0	成长能力				
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	营业收入	12.0%	48.3%	43.7%	36.5%
负债合计	68.8	41.4	60.1	82.5	营业毛利	6.5%	40.1%	45.0%	37.7%
少数股东权益	0.0	0.1	0.1	0.2	EBIT	-40.6%	78.8%	48.0%	41.6%
股本	210.0	210.0	210.0	210.0	净利润	-7.1%	62.9%	21.5%	27.5%
资本公积	1,344.1	1,344.1	1,344.1	1,344.1	获利能力				
留存收益	128.9	206.1	306.8	443.7	毛利率	82.6%	78.1%	78.8%	79.4%
股东权益合计	1,683.1	1,760.3	1,861.0	1,998.0	EBIT/收入	23.0%	27.7%	28.5%	29.6%
负债和股东权益	1,751.8	1,801.7	1,921.1	2,080.4	净利率	36.1%	39.6%	33.5%	31.3%
					ROE	4.0%	6.2%	7.1%	8.4%
					ROIC	4.0%	6.2%	7.1%	8.4%
现金流量表					偿债能力				
单位: 百万元					资产负债率	3.9%	2.3%	3.1%	4.0%
会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E	利息保障倍数	-2.4	-2.9	-3.2	-4.5
经营活动现金流	69.9	93.0	107.5	143.2	速动比率	24.49	34.95	22.26	17.04
净利润	66.8	108.8	132.2	168.5	经营现金净额/当期债务	n/a	n/a	n/a	n/a
折旧摊销	1.4	0.0	0.0	0.0	营运能力				
财务费用	0.0	-38.0	-40.9	-37.3	总资产周转率	0.11	0.15	0.21	0.26
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0	应收账款天数	54.10	34.52	34.52	34.52
营运资金变动	-3.1	10.5	3.4	4.2	存货天数	n/a	n/a	n/a	n/a
其它	0.5	0.0	0.0	0.0	每股指标 (元)				
投资活动现金流	-75.3	-300.0	-240.0	-100.0	EBIT/股本	0.20	0.36	0.54	0.76
资本支出	-72.3	-300.0	-240.0	-100.0	每股经营现金流	0.33	0.44	0.51	0.68
长期投资	-3.0	0.0	0.0	0.0	每股净资产	8.01	8.38	8.86	9.51
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	估值比率				
筹资活动现金流	1,276.6	6.5	9.4	5.8	P/E	66.36	40.74	33.52	26.30
债务融资	0.0	0.0	0.0	0.0	P/B	2.63	2.52	2.38	2.22
权益融资	1,304.6	0.0	0.0	0.0	P/S	23.94	16.15	11.24	8.24
其它	-28.0	6.5	9.4	5.8	EV/EBITDA	100.98	58.31	39.41	27.82
汇率变动影响	0.0	0.0	0.0	0.0					
现金净增加额	1,271.1	-200.5	-123.1	49.0					

数据来源: 第一创业研究所

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120