

# 公募基金上线在即，流量变现加速推进

买入（维持）

2019年07月03日

证券分析师 胡翔

执业证号：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

研究助理 周颖婕

zhouyj@dwzq.com.cn

事件：近日，东财基金领取了《经营证券期货业务许可证》，可对外开展业务，同时，根据相关要求，东财基金6个月内应当发行公募基金产品。

## 投资要点

■ **东财基金公募产品发行在即，流量变现第三层级加速启动：**近日东财基金领取《经营证券期货业务许可证》，可对外开展业务，同时据要求，东财基金自取得许可证之日起6个月内，应当发行公募基金产品（我们判断初期产品将以指数基金为主）。2018年10月公司西藏东财基金获批，标志公司正式切入财富管理市场，流量变现第三层级加速启动（此前公司流量变现经历三次大跃升：基金代销—零售证券—财富管理，每次跃升均进入盈利更广阔的市场）。国内财富管理领域在散户机构化、现金产品化以及资管新规带来的大资管行业重构下将迎来快速发展周期，看好公司在财富管理领域展现客户资源、平台系统、运营成本三大天然核心优势，对标嘉信理财，未来在基金产品创设、投资顾问、客户资产配置方面将大有可为。

■ **受益于市场回暖，平台优势显现，零售证券业务持续演绎高成长：**一方面，2019年以来市场流动性及活跃度显著提升（截止6月末，股基日均成交额同比+29.3%至6249亿元，两融余额较年初+20.4%至9108亿），东财证券将显著受益市场回暖；另一方面，我们看好公司零售证券市占率持续提升，行情回暖后经纪市占率提升弹性将更为显著。我们认为，中短期内，东财证券业绩在市场成交量与经纪业务市占率提升的戴维斯双击下仍有望维持高速增长。长期而言，东财证券最佳零售券商服务模式的核心竞争力优势显著，包括流量端龙头优势（东方财富网及股吧积累的高粘性用户）、低廉的佣金率及两融利率（互联网券商低成本优势）、更丰富的服务模式（数据终端、资讯、社交投资平台等），我们判断，公司证券业务市占率有望持续提升，客户资源优势持续兑现，东财证券有望成为国内零售证券龙头。

■ **发行可转债募资，证券资本实力有望进一步增强：**5月公司公告拟发行可转债，募资总额不超过73亿元，将用于补充东财证券营运资金，可转债转股后将用于补充东方财富证券的资本金，扩展各项业务规模，增强其抗风险能力，提升综合竞争力。募资资本金拟投入项目包括：扩大两融业务，提升市场份额（不超过65亿元）；扩大证券投资业务规模（不超过5亿元）；对东方财富创新资本进行增资，加快另类投资业务发展（不超过3亿元）。证券业务发展需资本规模支持，公司正处于客户数量、业务规模快速增长阶段，募资后资本实力增强，公司证券业务有望进一步加速扩张。

■ **盈利预测与投资评级：**东财基金产品即将上线，流量变现第三层级加速启动，结合可转债增资后进一步扩张客户数量及业务规模，坚定看好零售财富管理业务发展前景。中短期内，东财证券业绩有望维持高增，预计公司2019、2020年归母净利润分别为17.8、25.4亿元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 基金代销市场竞争激烈；2) 东财证券市占率提升不及预期。

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	13.52
一年最低/最高价	8.35/19.04
市净率(倍)	4.96
流通A股市值(百万元)	74153.86

## 基础数据

每股净资产(元)	2.72
资产负债率(%)	71.33
总股本(百万股)	6715.61
流通A股(百万股)	5484.75

## 相关研究

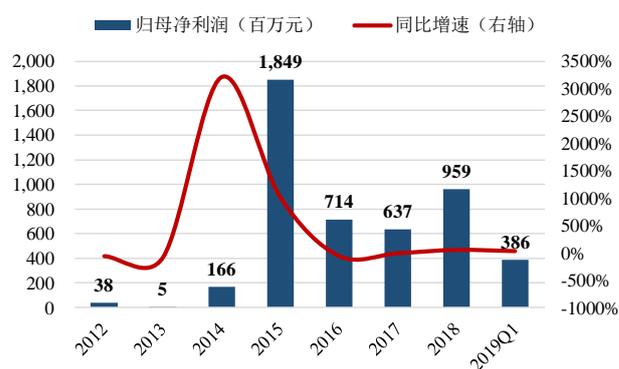
- 1、《东方财富(300059)：拟发行可转债，证券业务有望继续扩张》2019-05-30
- 2、《东方财富(300059)：2019年一季报点评：证券业务显著改善，补充资本蓄势待发》2019-04-27
- 3、《东方财富(300059)：2018年报点评：盈利基本符合预期，看好财富管理前景》2019-03-06

图 1: 2012-2019Q1 东方财富营业收入及增速



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 2: 2012-2019Q1 东方财富归母净利润及增速



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

表 1: 东方财富盈利预测

单位: 百万元	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>一、营业总收入</b>	<b>2,352</b>	<b>2,547</b>	<b>3,123</b>	<b>4,448</b>	<b>5,945</b>	<b>6,418</b>
证券业务收入	1,149	1,434	1,813	2,906	4,194	4,625
金融电子商务收入 (基金销售)	871	844	1,065	1,200	1,300	1,300
金融数据服务	220	169	160	230	310	331
广告服务	98	79	71	94	122	141
<b>二、营业总成本</b>	<b>1,705</b>	<b>2,072</b>	<b>2,272</b>	<b>2,578</b>	<b>3,358</b>	<b>3,571</b>
投资收益	45	201	211	207	280	336
<b>三、营业利润</b>	<b>667</b>	<b>676</b>	<b>1,131</b>	<b>2,107</b>	<b>3,001</b>	<b>3,451</b>
<b>归属于母公司股东净利润</b>	<b>714</b>	<b>637</b>	<b>959</b>	<b>1,781</b>	<b>2,536</b>	<b>2,917</b>
营业总收入增速	-19.62%	8.29%	22.64%	42.40%	33.66%	7.96%
归属于母公司股东净利润增速	-61.39%	-10.77%	50.52%	85.77%	42.40%	15.01%
EPS	0.11	0.09	0.14	0.27	0.38	0.43
P/E	122.78	137.60	91.41	50.98	35.80	31.13

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

