



2019-07-28

公司点评报告

买入/维持

东方财富(300059)

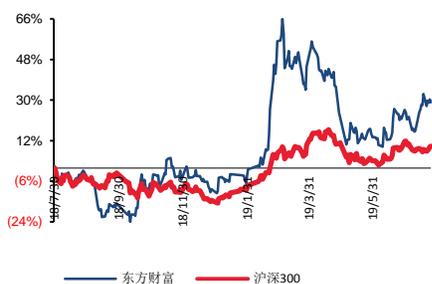
目标价: 14.89

昨收盘: 14.37

金融 多元金融

东方财富：牛市放大效应凸显，成长趋势良好

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	6,716/5,435
总市值/流通(百万元)	96,503/78,107
12个月最高/最低(元)	22.22/10.16

相关研究报告：

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

点评事件：公司发布 2019 年上半年财报，报告期内，公司实现营业总收入 19.98 亿元，同比增长 22.20%，实现归母净利润 8.71 亿元，同比增长 55.88%。其中 Q2 实现营业总收入 10.71 亿元，环比增长 15.56%，实现归母净利润 4.85 亿元，环比增长 25.73%。处于业绩预告中值，业绩预告上半年净利润同比增长 45%—66%，Q2 净利润环比增长 13%—45%。

牛市的放大效应凸显 受制于公司基金代销业务同比下降 3.2% 的影响，公司上半年公司实现营业总收入同比仅增长 22.20%。若单看证券业务，牛市对于公司的放大效应是十分明显的。上半年两市日均成交额同比增长 33.9%，但公司代理买卖证券业务净收入同比增加了 62.6%，假设公司佣金率保持不变，据此测算公司市占率同比提升 21.5%。另外，市场日均两融余额同比下降了 13.2%，但公司两融余额同比增长了 15%左右，东财证券净利息收入同比增加了也有 17.8%。

成本控制良好，规模效应明显 公司经营以互联网为载体，自身拥有流量入口，因此公司的边际成本基本为零。在公司营业收入同比增长 22.2% 的背景下，公司 2019 年 H1 营业总成本较同比仅增长 2%，其中最为关键的管理费用较去年仅增长 0.39%。子公司东财证券上半年营业收入同比增长 44.5%，但业务及管理费同比下降了 14.8%。与之对比，安信证券上半年营业收入同比增长 64%，业务及管理费同比增长 52%。由此，公司规模效应要远高于传统券商。

优势明显，成长趋势良好 与竞争对手相比，公司在流量入口、信息技术以及战略执行能力有明显的优势。公司小贷业务已经上线，公募基金产品上线在即，此外上半年公司又收购了上海众心保险经纪。随着公司业务布局不断完善，公司离综合金融服务平台的目的定位更进一步。对于公司来说，业务更加综合将有助于提升公司的整体竞争力。尽管当前公司主要的逻辑仍是流量变现的逻辑，但业务反哺流量值得期待。因此看好公司未来券商业务市场份额进一步提升。

投资建议：考虑到市场环境的变化，下调公司 2019/2020 归母净利润，分别为 18.2 亿元，22.0 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：市场交易量不及预期，公司业务进展不及预期

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	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



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。