证券研究报告—动态报告

金融

非银行金融

东方财富(300059)

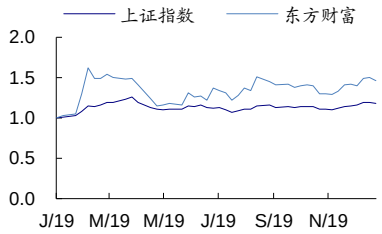
增持

2019 年业绩快报点评

（维持评级）

2020 年 01 月 23 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	19,406/19,406
总市值/流通(百万元)	312,241/312,239
上证综指/深圳成指	3,061/11,072
12 个月最高/最低(元)	17.60/10.26

相关研究报告:

《东方财富-300059-2019 年中报点评：证券业务高增长，流量变现加速》 ——2019-07-29

《东方财富-300059-2019 年一季报点评：流量龙头地位巩固，证券业务快速增长》 ——2019-05-12

《东方财富-300059-重大事件快评：公募基金牌照落地，推动财富管理转型战略演进》 ——2018-10-11

《东方财富-300059-2018 年半年报点评：成长性突出，证券、基金销售业务快速增长》 ——2018-08-03

《东方财富-300059-从流量龙头到零售证券龙头》 ——2018-04-12

证券分析师：王剑
电话：021-60875165
E-MAIL：wangjian@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070002
证券分析师：李锦儿
电话：021--60933164
E-MAIL：lijiner@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070003

财报点评

流量优势明显，净利大幅增长

- **东方财富披露 2019 年业绩快报**

  2019 年，公司预计实现归母净利润 17.2 亿元-19.2 亿元，同比增长 79.41%-100.27%。

- **抓住市场回暖机遇，证券业务收入大增**

  公司流量龙头地位巩固，市场回暖环境下经纪、两融业务为业绩增长带来较强支撑。2019 年，国内资本市场交投活跃，两市股票基金日均成交量为 5108 亿元，同比增长 41%。公司证券业务相关收入同比实现大幅增长。

- **互联网金融业务实现较快增长**

  2019 年度，公司继续充分发挥大平台和海量用户的核心竞争优势及整体协同效应，互联网金融电子商务平台基金销售业务实现较快增长。

- **发行可转债，业务规模有望继续扩大**

  公司通过发行可转债补充东方财富证券的资本金，以扩展业务规模，优化业务结构，提高其综合竞争力。2019 年 11 月 15 日，证监会通过公司发行可转债申请。公司发行可转债募集资金总额 73 亿元，主要用于：（1）加快发展融资融券等信用交易业务，提升市场份额（不超过 65 亿元）；（2）扩大证券投资业务规模，丰富公司收入来源（不超过 5 亿元）；（3）增资全资子公司东方财富创新资本（不超过 3 亿元）。

- **成本管控良好，营业总成本仅略有增长**

  公司在实现营业收入快速增长的同时，营业成本仅小幅增加，体现了良好的成本管控能力。2019 年前三季度，公司营业收入同比增长 30.19%，营业成本仅同比增长 1.10%。

- **投资建议**

  流量优势是零售证券业务的重要基础，公司客户流量远超其他传统券商，未来仍有较大成长空间与业绩弹性。我们维持对其“增持”评级。

- **风险提示**

  市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性等。

盈利预测和财务指标

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	2,547	3123	4154	5151	6233
(+/-%)	8%	23%	33%	24%	21%
净利润(百万元)	637	959	1622	2077	2519
(+/-%)	-11%	51%	69%	28%	21%
摊薄每股收益(元)	0.15	0.19	0.30	0.38	0.46
净资产收益率(ROE)	4.6%	6.1%	9.7%	11.6%	12.9%
市盈率(PE)		78	48	38	31
市净率(PB)		4.7	4.7	4.3	4.0

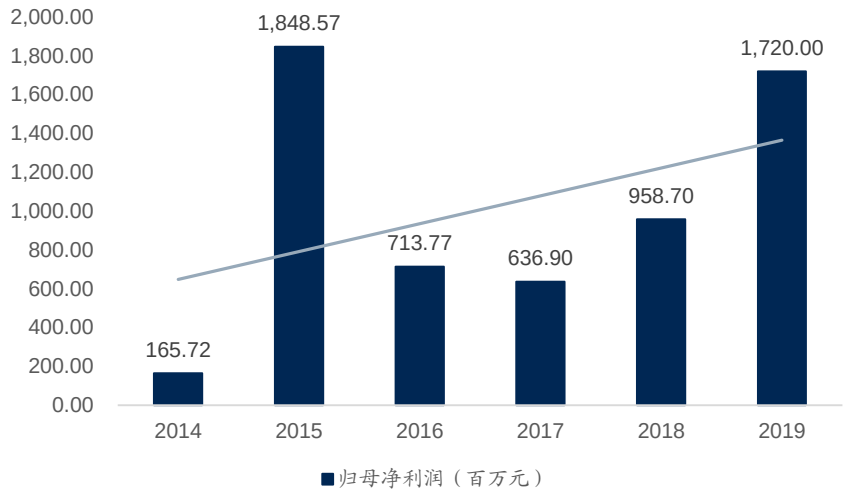
资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

2019 年，公司预计实现归母净利润 17.2 亿元-19.2 亿元，同比增长 79.41%-100.27%。

图 1：东方财富 2014-2019 年归母净利润



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	11334	16561	19325	22614
应收款项	3099	4097	5081	6148
存货净额	146	244	323	410
其他流动资产	11454	15246	18890	22875
流动资产合计	**34372**	**41710**	**49181**	**57609**
固定资产	1726	1762	1785	1781
无形资产及其他	77	75	73	71
投资性房地产	3191	3191	3191	3191
长期股权投资	445	479	513	547
资产总计	**39811**	**47217**	**54743**	**63199**
短期借款及交易性金融负债	819	500	300	200
应付款项	106	177	235	299
其他流动负债	18364	25263	31670	38633
流动负债合计	**19289**	**25940**	**32205**	**39131**
长期借款及应付债券	4815	4585	4585	4585
其他长期负债	12	12	12	12
长期负债合计	**4827**	**4597**	**4597**	**4597**
负债合计	**24116**	**30537**	**36802**	**43728**
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	15695	16681	17943	19473
负债和股东权益总计	**39811**	**47217**	**54743**	**63199**

利润表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	**3123**	**4154**	**5151**	**6233**
营业成本	371	494	612	741
营业税金及附加	31	41	51	62
销售费用	260	346	428	518
管理费用	1192	1551	1923	2326
投资收益	211	3	3	3
资产减值及公允价值变动	37	15	15	0
其他收入	(231)	0	0	0
营业利润	1131	1897	2429	2945
营业外净收支	(10)	0	0	0
利润总额	**1121**	**1897**	**2429**	**2945**
所得税费用	163	275	352	427
少数股东损益	(0)	0	0	0
归属于母公司净利润	**959**	**1622**	**2077**	**2519**

关键财务与估值指标	2018	2019E	2020E	2021E
每股收益	0.19	0.30	0.38	0.46
每股红利	0.07	0.12	0.15	0.18
每股净资产	3.04	3.07	3.31	3.59
ROE	6%	10%	12%	13%
毛利率	88%	88%	88%	88%
收入增长	23%	33%	24%	21%
净利润增长率	51%	69%	28%	21%
资产负债率	61%	65%	67%	69%
P/E	78	48	38	32
P/B	4.7	4.7	4.3	4.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032