

20年子公司东方财富证券业绩同增104.14%，资本金持续扩增

——东方财富公告点评

公司点评

● 20年东方财富证券非合并净利润28.94亿元，同增104.14%

公司发布东方财富证券2020年未经审计非合并财务报表，实现营收45.95亿元，同比增长77.12%；净利润28.94亿元，同比增长104.14%。其中，利息净收入12.60亿元，同比增长87.93%；手续费及佣金净收入29.93亿元，同比增长76.04%；投资收益2.85亿元，同比增长46.15%。

● 基金代销：2020年新发行基金份额同增109.40%，21年或延续高增长

2020年，我国新发行基金份额为3.11万亿份，同比增长109.40%，其中2020Q4新发行基金份额分别为7290.57亿份，同比增长19.17%，截至2020年12月，我国基金市场资产净值18.59万亿元，同比增长26.75%。整体而言，我国基金市场发行数量稳增，公司基金代销业务有望继续维持高增长。

● 证券经纪：21年1月交易热度提升，市场赚钱效应明显

2021年1月4日至1月19日，沪深两市日均成交额为11432.93亿元，对比2020年12月日均成交额涨幅达39.57%，市场交易热度提升。2020年12月，两市日均成交额为8191.76亿元；2020Q4，两市日均成交额为8064.69亿元。2021年1月19日，沪深300指数为5437.52，近1月涨幅10.34%，近1年涨幅30.87%，赚钱效应明显。此外，截至2020年12月，沪深两市上市公司总数4154家，同比增加377家，上市企业数量持续提升。总体而言，证券市场维持健康稳定发展趋势，公司证券业务具备显著的个人投资者特色，线上流量优势明显，在市场交易热度提升趋势下，经纪业务有望维持增长。

● 融资融券：资本金持续扩增，两融余额有望维持增长

截至2021年1月19日，市场两融余额为1.69万亿元，环比增长5.97%，同比增长59.70%。1月13日，公司公告，东方财富证券非公开发行2021年公司债券（第一期）完成发行，发行规模20亿元。1月20日，公司公告，东方财富证券2021年第一期短期融资券已完成发行，发行金额15亿元。公司资本金稳步扩增，将有利于公司持续扩大两融余额规模。

● 投资建议：看好互联网龙头券商的综合生态发展，维持“强烈推荐”评级

公司是国内金融IT核心标的，证券业务排名稳进，基金代销长居领先地位，网站、APP流量均居行业第一梯队，融资方案稳进。预计2020-2022年EPS为0.48、0.62、0.76元，对应PE为79、61、50倍，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：宏观经济下行，证券交易量下降，基金代销市场竞争加剧等

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,123	4,232	7,663	9,767	12,077
增长率(%)	22.6	35.5	81.1	27.5	23.7
净利润(百万元)	959	1,831	4,104	5,362	6,552
增长率(%)	50.5	91.0	124.1	30.7	22.2
毛利率(%)	88.1	90.8	91.0	91.5	92.0
净利率(%)	30.7	43.3	53.5	54.9	54.2
ROE(%)	6.1	8.6	16.3	17.7	17.9
EPS(摊薄/元)	0.11	0.21	0.48	0.62	0.76
P/E(倍)	339.4	177.7	79.3	60.7	49.7
P/B(倍)	22.5	15.3	13.0	10.8	8.9

强烈推荐（维持评级）

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280520070001

刘熹（联系人）

liuxi1@xsdzq.cn

证书编号：S0280120040009

市场数据

时间 2021.01.20

收盘价(元):	37.45
一年最低/最高(元):	13.0/39.44
总股本(亿股):	86.13
总市值(亿元):	3,225.62
流通股本(亿股):	71.32
流通市值(亿元):	2,671.01
近3月换手率:	256.78%

股价一年走势



相关报告

《流量、科技、生态赋能，财富管理耀起东方》2020-11-25

《业绩超预期，证券业务增速亮眼、基金销售持续成长》2020-04-12

《三季度业绩超预期，证券业务和基金销售业务持续增长》2019-10-21

《半年度利润同比增长55.88%，净利率大幅提升》2019-07-27

《业绩超预期，证券业务同比大幅增长》2019-07-12

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	34372	56159	63059	64764	73761	营业收入	3123	4232	7663	9767	12077
现金	11334	25011	28606	31221	34161	营业成本	371	391	690	830	966
应收票据及应收账款合计	258	314	829	580	1182	营业税金及附加	31	41	77	98	121
其他应收款	3101	4333	9205	8017	13293	营业费用	260	364	536	635	725
预付账款	64	86	194	159	278	管理费用	1192	1289	1533	1856	2355
存货	146	0	311	39	377	研发费用	250	305	460	586	725
其他流动资产	19469	26415	23914	24747	24470	财务费用	156	-12	-201	-156	-123
非流动资产	5439	5672	7239	8317	9304	资产减值损失	12	0	76	103	136
长期投资	445	466	548	632	711	公允价值变动收益	49	-7	-1	5	12
固定资产	1716	1558	3117	4065	4964	其他收益	19	49	39	160	190
无形资产	77	180	167	145	144	投资净收益	211	271	260	273	264
其他非流动资产	3201	3467	3407	3475	3485	营业利润	1131	2142	4791	6253	7639
资产总计	39811	61831	70298	73081	83065	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	19289	39377	43030	40620	44276	营业外支出	10	15	13	14	13
短期借款	213	403	403	403	403	利润总额	1121	2128	4778	6239	7625
应付票据及应付账款合计	106	116	259	198	332	所得税	163	296	675	877	1073
其他流动负债	18970	38859	42368	40019	43541	净利润	958	1831	4104	5362	6552
非流动负债	4827	1242	1599	1667	1653	少数股东损益	-0	0	0	0	0
长期借款	4815	1223	1583	1650	1637	归属母公司净利润	959	1831	4104	5362	6552
其他非流动负债	12	19	16	17	17	EBITDA	1359	1736	4266	5752	7154
负债合计	24116	40619	44629	42286	45929	EPS(元)	0.11	0.21	0.48	0.62	0.76
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	5168	6716	8613	8613	8613	主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	5504	8931	7587	7587	7587	成长能力					
留存收益	3807	5557	9209	13981	19816	营业收入(%)	22.6	35.5	81.1	27.5	23.7
归属母公司股东权益	15695	21212	25669	30794	37136	营业利润(%)	67.2	89.5	123.7	30.5	22.2
负债和股东权益	39811	61831	70298	73081	83065	归属于母公司净利润(%)	50.5	91.0	124.1	30.7	22.2
						获利能力					
						毛利率(%)	88.1	90.8	91.0	91.5	92.0
						净利率(%)	30.7	43.3	53.5	54.9	54.2
						ROE(%)	6.1	8.6	16.3	17.7	17.9
						ROIC(%)	24.5	-16.4	-50.4	-107.7	-657.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	60.6	65.7	63.5	57.9	55.3
						净负债比率(%)	-36.3	-109.3	-104.4	-94.8	-86.1
						流动比率	1.8	1.4	1.5	1.6	1.7
						速动比率	1.1	0.9	1.0	1.1	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
						应收账款周转率	10.6	14.8	13.4	13.9	13.7
						应付账款周转率	4.0	3.5	3.7	3.6	3.6
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.11	0.21	0.48	0.62	0.76
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	1.56	0.47	0.42	0.47
						每股净资产(最新摊薄)	1.68	2.46	2.92	3.51	4.25
						估值比率					
						P/E	339.4	177.7	79.3	60.7	49.7
						P/B	22.5	15.3	13.0	10.8	8.9
						EV/EBITDA	231.2	171.2	69.0	50.7	40.4

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	2667	11721	4020	3646	4058
净利润	958	1831	4104	5362	6552
折旧摊销	247	254	221	333	431
财务费用	156	-12	-201	-156	-123
投资损失	-211	-271	-260	-273	-264
营运资金变动	985	9364	158	-1616	-2526
其他经营现金流	532	555	-0	-4	-11
投资活动现金流	-1176	799	-1530	-1133	-1142
资本支出	198	77	1598	956	920
长期投资	-459	844	-82	-77	-79
其他投资现金流	-1437	1720	-13	-254	-301
筹资活动现金流	-1806	1725	1105	102	25
短期借款	-85	189	0	0	0
长期借款	-593	-3592	360	67	-13
普通股增加	880	1547	1898	0	0
资本公积增加	-740	3426	-1343	0	0
其他筹资现金流	-1268	154	191	35	38
现金净增加额	-305	14249	3595	2615	2940

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

马笑，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>