

权益市场黄金发展，东财业绩将保持高速增长

2021年01月22日

证券分析师 胡翔

执业证号: S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证号: S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

买入 (维持)

事件: 东方财富 2021 年 1 月 22 日晚间发布公告称, 预计 2020 年度归属于上市公司股东的净利润为 45 亿元-49 亿元, 同比增长 145.73%-167.57%, 业绩符合预期。

投资要点

■ **权益市场快速发展下, 东财各项业绩实现大幅增长:** 1) 截至 2021 年 1 月 22 日, 新发基金发行份额达到 3092 亿份, 同比+192.54%, 其中权益基金占比 94.24%, 权益基金市场进入黄金发展时期。2) 东财电子商务业务收入来自基金代销的尾佣及销售服务费, 截至 2020 年 6 月, 东财基金代销规模达 5684 亿元, 预计 2020 年东财基金代销业绩将维持在 16.96 亿元~20.06 亿元, 预计同比大增 328.28%~406.57%。未来随着权益基金市场的快速发展, 东财基金代销业绩将实现进一步增长。3) 2020 年全年股基日均成交额同比+61.5%至 9036 亿元, 公司证券业务整体市场交易活跃+互联网模式的特色经营模式下, 东财证券业绩大幅增长, 实现 2020 年净利润同比+104%至 28.94 亿元。

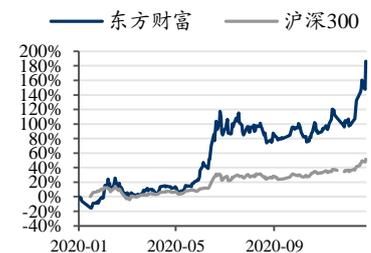
■ **高占有率+可转债发行, 证券经纪、两融收入实现双向上:** 1) 经纪业务市占率不断提高促进佣金收入实现持续高增。截至 2020 年 9 月末, 公司经纪业务市场份额达到了 3.22% (2019 年 6 月为 3%)。2020 年公司手续费及佣金收入同比+76%至 29.93 亿。2) 两融市占率稳定提升, 资本业务持续发力。2020 年东财证券实现利息净收入 12.6 亿元, 同比+88%, 融出资金较年初+87%至 297 亿元 (显著高于沪深市场两融余额增速 58%), 2020 年两融业务市占率为 1.83% (2019: 1.56%), 截至 Q3 利息收入排名行业前 20。2) 可转债助力两融经纪业务进一步扩张。公司拟于近期发行 158 亿元可转债, 用于补充东方财富证券的营运资金, 其中不超过 140 亿元将用于扩大两融业务规模、提升市场份额, 我们判断随资本金的补充, 公司两融业务和经纪业务有望继续保持高速增长。

■ **权益基金迎来发展黄金发展周期, 看好财富管理新时代:** 1) 当前资本市场进入黄金发展时期, 权益类基金的规模和资本市场体量有望持续增长。2) 东财代销基金规模收入双向上, 专业服务巩固流量转化。2020 年, 东财基金代销规模超越大部分传统银行渠道, 成功打破壁垒。在互联网平台高客户粘性的背景下, 多样化基金品种和基金数据使东财作为零售财富管理龙头增长较为确定。3) 随着东财基金代销市占率不断提升, 公司正式切入财富管理市场, 看好公司在财富管理领域展现高流量、低成本、优质服务三大天然核心优势, 未来在基金产品创设、投资顾问、客户资产配置方面将有大幅提升。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司可转债发行在即, 资本实力增强后证券业务进一步扩张, 叠加权益市场进入黄金发展周期, 坚定看好零售财富管理业务发展前景。预计公司 2020、2021 年归母净利润分别为 48.33、60.78 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。3) 宏观经济不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.35
一年最低/最高价	10.82/40.55
市净率(倍)	10.66
流通 A 股市值(百万元)	280652.276

基础数据

每股净资产(元)	3.69
资产负债率(%)	64.68
总股本(百万股)	8613.14
流通 A 股(百万股)	7132.21

相关研究

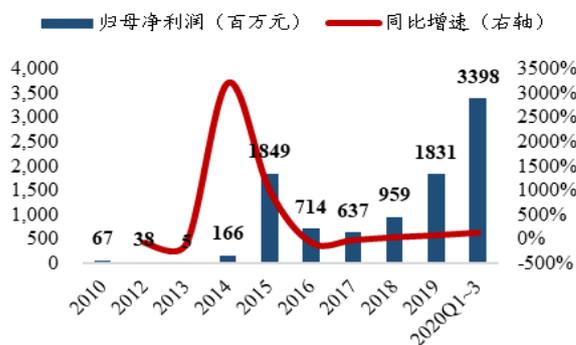
- 1、《东方财富 (300059): 权益市场黄金周期下, 证券保持高速增长》2021-01-20
- 2、《东方财富 (300059): 两融市占率快速提升, 可转债进一步补充资本实力》2020-10-22
- 3、《东方财富 (300059): 2020 年中报点评: 归母净利润翻倍, 看好长期发展空间》2020-08-12

图 1: 2012-2020Q1~3 东方财富营业收入及增速



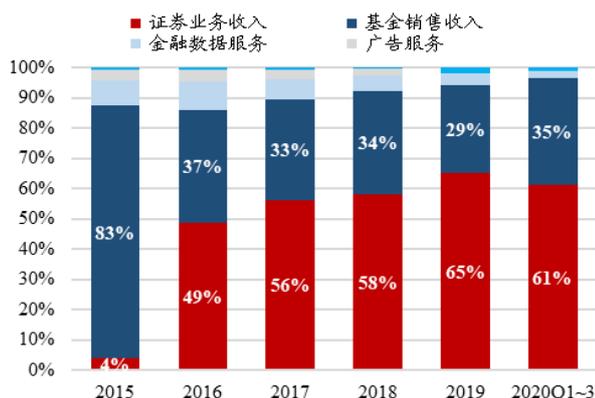
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 2: 2010-2020Q1~3 东方财富归母净利润及增速



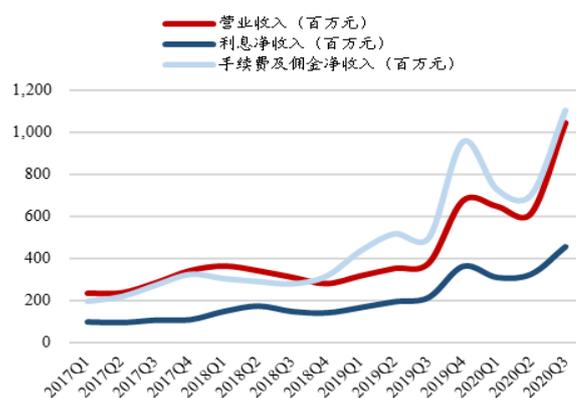
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 3: 2015~2020Q1~3 东方财富收入及结构



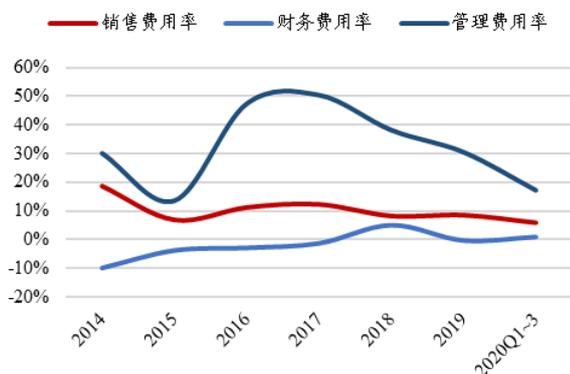
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 4: 2017~2020Q3 东方财富分类别收入情况



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 5: 2014~2020Q1~3 东方财富费用率



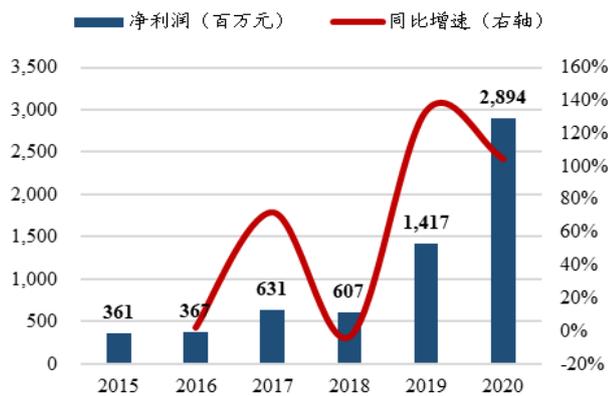
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 6: 2015~2020 东财证券收入及增速



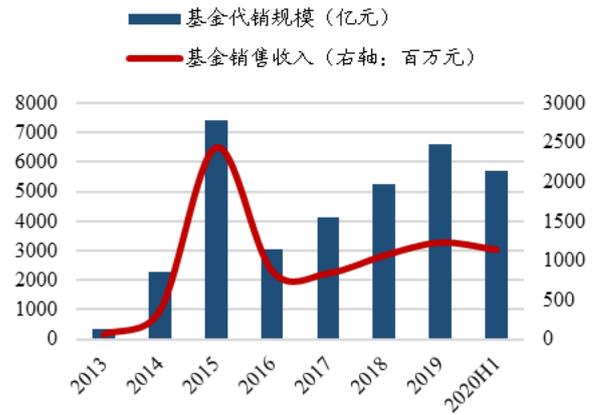
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 7：2015~2020 东财证券净利润及增速



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 8：2013~2020H1 东方财富基金销量及收入



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	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
一、营业总收入	2,547	3,123	4,232	8,892	10,794	12,117
证券业务收入	1,434	1,813	2,751	4,953	5,932	6,450
金融电子商务收入（基金销售）	844	1,065	1,236	3,583	4,411	5,094
金融数据服务	169	160	192	230	287	359
广告服务及其他	99	84	87	126	164	213
二、营业总成本	2,072	2,272	2,379	3,478	4,034	4,125
投资收益	201	211	271	282	375	437
三、营业利润	682	1,131	2,142	5,753	7,235	8,528
归属于母公司股东净利润	637	959	1,831	4,833	6,078	7,181
营业总收入增速	8.29%	22.64%	35.48%	110.13%	21.40%	12.25%
归属于母公司股东净利润增速	-10.77%	50.52%	91.02%	163.92%	25.76%	18.14%
EPS	0.07	0.11	0.21	0.56	0.71	0.83
P/E	532.15	353.53	185.08	70.13	55.76	47.20

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>

