

**公司点评**
**东方财富 (300059)**
**非银金融 | 证券**
**业绩增长十分靓丽，流量变现塑造高成长**

2021年01月25日

**评级 推荐**

评级变动 调高

**合理区间 45-49 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	39.56
52 周价格区间 (元)	13.00-40.57
总市值 (百万)	340735.68
流通市值 (百万)	282150.04
总股本 (万股)	861313.65
流通股 (万股)	713220.52

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
东方财富	47.71	50.82	203.2
证券	7.58	2.27	20.53

**刘敏 分析师**

 执业证书编号: S0530520010001  
 liumin@cfzq.com

**相关报告**

- 《东方财富: 东方财富 (300059.SZ) 2020 年中报点评: 流量持续变现, 市场景气驱动业绩高增》 2020-08-19
- 《东方财富: 东方财富 (300059.SZ) 2019 年年报点评: 规模效应显著, 期待基金业务蝶变》 2020-04-15
- 《东方财富: 公司研究\*东方财富 (300059) 调研点评: 电商平台持续发力, 外延式扩张带来利润增长点》 2015-11-05

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (亿元)	31.23	42.32	79.95	108.29	145.48
净利润 (亿元)	9.59	18.31	46.62	59.89	76.67
每股收益 (元)	0.19	0.28	0.57	0.70	0.89
每股净资产 (元)	2.80	3.16	3.87	4.39	4.76
P/E	65.12	56.81	54.17	57.07	44.57
P/B	4.32	4.99	8.02	9.04	8.34

资料来源: wind, 财信证券

**投资要点:**

➤ **事件:** 1月23日, 东方财富 (300059) 发布业绩预告, 预计 2020 年度公司实现归母净利润为 45 亿元-49 亿元, 同比增长 145.73%-167.57%, 基本每股收益预计 0.5451 元/股-0.5935 元/股。

➤ **点评:** 2020 年业绩增长十分靓丽, 规模效应仍然显著。公司 2020 年度业绩超市场一致预期, 符合我们之前的预期。我们认为 2020 年公司业绩高增长主要得益于两方面原因, 一是市场交投活跃及基金发行规模扩张, 叠加互联网平台流量变现, 经纪业务规模效应突出等因素, 子公司东财证券业绩高增、公司电子商务服务业务收入高增。根据东财证券 2020 年未经审计母公司年报数据, 东财证券预计实现营业收入 45.95 亿元, 同比增长 77.14%, 预计实现归母净利润 28.94 亿元, 同比增长 104.23%。二是受益于公司递减的边际成本, 驱动公司利润增速高于营收增速。公司互联网经纪业务具有较低的边际成本, 且随着公司经纪业务及基金销售业务规模的扩大, 边际成本递减。从 2017 年以来公司财报数据来看, 公司营业成本占营收比重、管理费用占总营收比重均呈现下降趋势, 整体费用增速大幅低于收入增速, 费用率继续保持下行趋势, 经营规模效应仍然显著。

➤ **互联网流量持续变现, 有望引领公司未来业绩持续高增。** 公司作为互联网金融服务平台龙头公司, 在用户数量和用户黏性方面长期保持竞争优势, 形成了公司的核心竞争力。一方面, 天天基金、东方财富网等互联网平台流量持续变现, 未来公司股基及两融市场份额有望持续提升; 另一方面, 在市场机构化提速、基金发行规模持续扩大的背景下, 公司基金代销业务未来拥有可观的增长空间。公司经纪业务与基金销售业务均具备高弹性且两者相互促进、共同发展。

➤ **投资建议:** 我们预计 2020/2021/2022 年归属于母公司所有者净利润分别为 46.62/59.89/76.67 亿元, 对应 EPS 分别为 0.57/0.70/0.89 元/股, 每股净资产分别为 3.87/4.39/4.76 元/股, 考虑到公司为互联网金融服务公司, 规模效应下业绩持续高增可期, 对于公司的高成长性我们给予较高估值溢价, 给予公司 2021 年 65-70 倍 PE, 对应股价合理区间为 45.20-48.67 元, 上调公司评级至“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 交投活跃度下降; 金融监管趋严。

**东方财富（300059）盈利预测表（单位：亿元）**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>一、营业总收入</b>	<b>31.23</b>	<b>42.32</b>	<b>79.95</b>	<b>108.29</b>	<b>145.48</b>
营业收入	13.10	14.78	32.52	48.77	73.16
利息收入	6.18	8.14	14.53	17.45	16.36
手续费及佣金收入	11.96	19.40	32.90	42.06	55.96
<b>二、营业总成本</b>	<b>22.72</b>	<b>23.99</b>	<b>29.09</b>	<b>40.47</b>	<b>57.37</b>
营业成本	3.71	3.91	6.50	8.78	13.17
营业税金及附加	0.31	0.41	0.59	0.97	1.31
销售费用	2.60	3.64	4.88	7.32	10.97
管理费用	11.92	12.89	13.59	18.41	24.73
财务费用	1.56	-0.12	0.60	0.60	0.60
资产减值损失	0.12	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	-0.21	-0.50	0.00	0.00
<b>三、其他经营收益</b>					
公允价值变动净收益	0.49	-0.07	-0.40	0.01	-0.15
投资净收益	2.11	2.71	3.65	3.00	2.90
汇兑净收益	0.00	-0.03	-0.01	0.00	0.00
<b>四、营业利润</b>	<b>11.31</b>	<b>21.42</b>	<b>55.52</b>	<b>71.32</b>	<b>91.26</b>
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.10	0.15	0.15	0.20	0.20
<b>五、利润总额</b>	<b>11.21</b>	<b>21.28</b>	<b>55.37</b>	<b>71.12</b>	<b>91.06</b>
减：所得税	1.63	2.96	8.75	11.24	14.39
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>六、净利润</b>	<b>9.58</b>	<b>18.31</b>	<b>46.62</b>	<b>59.89</b>	<b>76.67</b>
减：少数股东损益	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>9.59</b>	<b>18.31</b>	<b>46.62</b>	<b>59.89</b>	<b>76.67</b>

资料来源：wind、财信证券

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438