

2020年净利润同增161%，基金代销业务大幅增长

——东方财富公告点评

公司点评

● 2020年归母净利润同增161%，业绩增速超市场预期

公司发布业绩快报：2020年，实现营收82.39亿元，同比增长94.69%；归母净利润47.80亿元，同比增长161.00%，业绩增速超过市场预期。根据公告披露，业绩大幅增长主要由于2020年国内证券市场股票交易量同比大幅增长，公司证券业务股票交易量因此大幅增加，证券业务相关收入同比大幅增长，以及公司互联网金融电商平台基金交易额大幅增长，金融电子商务服务业务收入同比大幅增长所致。

● 证券业务：2020年证券子公司净利润同增104%，2021Q1有望延续高增

根据公司发布东方财富证券未经审计非合并财务报表，2020年，东方财富证券实现营收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%，证券子公司业务维持高增长。2021年1月，沪深两市成交额达21.87万亿元，环比增长16.08%，同比增长94.78%，证券交易情绪火热；截至2021年2月25日，市场两融余额为1.68万亿元，同比增长49.61%。2021年1月，公司公告，东方财富证券完成债券发行20亿元和短期融资券发行15亿元，资本金稳步扩增。综上，预计2021Q1季度公司证券业务将延续高增长。

● 基金代销：2020年收入增速或接近120%，我国基金市场规模持续提升

根据公司快报和证券子公司财报数据，估算公司除证券业务外其他业务实现营业收入36.43亿元，同比增长122.51%，归母净利润18.86亿元，同比增长355.79%。由于基金代销业务为公司除证券业务外第二大业务，其他业务占比不足5%，我们或可假设基金代销业务增速接近以上数据，超过2020H1基金代销收入增速102%，2020H2或增速可观。截至2021年2月，我国基金市场资产净值20.81万亿元，同比增长38.95%，对比2020年末增长3.95%。2021年1-2月，我国新发行基金190支、7042亿份，同比增长16.56%、116.05%，基金市场规模和新发行数量均稳步增长，公司基金代销业务将受益增长。

● 投资建议：生态、流量和科技优势显现，维持“强烈推荐”评级

公司2020年业绩超预期，基金代销业务大幅增长，生态、流量和科技优势显现。根据最新数据，我们调整公司盈利预测，预计2021-2022年EPS为0.73(+0.11)、0.89(+0.13)元，对应PE为42、34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	8,239	10,999	13,713
增长率(%)	22.6	35.5	94.7	33.5	24.7
净利润(百万元)	959	1,831	4,779	6,255	7,681
增长率(%)	50.5	91.0	161.0	30.9	22.8
毛利率(%)	88.1	90.8	91.0	91.5	92.0
净利率(%)	30.7	43.3	58.0	56.9	56.0
ROE(%)	6.1	8.6	18.5	19.7	19.6
EPS(摊薄/元)	0.11	0.21	0.55	0.73	0.89
P/E(倍)	272.9	142.9	54.8	41.8	34.1
P/B(倍)	18.1	12.3	10.1	8.2	6.7

强烈推荐(维持评级)

马笑(分析师)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280520070001

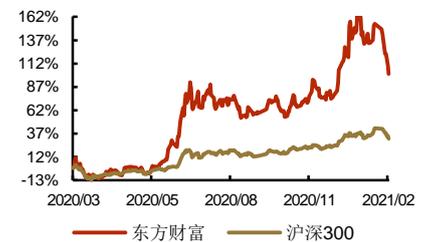
刘熹(联系人)

liuxi1@xsdzq.cn

证书编号：S0280120040009

市场数据	时间	2021.02.26
收盘价(元):		30.38
一年最低/最高(元):		14.04/40.57
总股本(亿股):		86.13
总市值(亿元):		2,616.67
流通股本(亿股):		71.32
流通市值(亿元):		2,166.76
近3月换手率:		257.82%

股价一年走势



相关报告

《20年子公司东方财富证券业绩同增104.14%，资本金持续扩增》2021-01-20

《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

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	63971	66386	76588	营业收入	3123	4232	8239	10999	13713
现金	11334	25011	28372	31552	35039	营业成本	371	391	741	935	1097
应收票据及应收账款合计	258	314	915	672	1329	营业税金及附加	31	41	82	110	137
其他应收款	3101	4333	10222	9172	15023	营业费用	260	364	536	660	823
预付账款	64	86	215	183	314	管理费用	1192	1289	1541	1980	2468
存货	146	0	334	60	413	研发费用	250	305	494	660	823
其他流动资产	19469	26415	23914	24747	24470	财务费用	156	-12	-275	-155	-89
非流动资产	5439	5672	7523	8955	10113	资产减值损失	12	0	81	116	154
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	3395	4689	5752	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	502	434	452
其他非流动资产	3201	3467	3413	3489	3507	营业利润	1131	2142	5578	7292	8953
资产总计	39811	61831	71494	75341	86701	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	19289	39377	43435	41061	44939	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	5565	7278	8939
应付票据及应付账款合计	106	116	288	228	374	所得税	163	296	786	1023	1258
其他流动负债	18970	38859	42745	40430	44162	净利润	958	1831	4779	6255	7681
非流动负债	4827	1242	1715	1918	1929	少数股东损益	-0	0	0	0	0
长期借款	4815	1223	1698	1901	1912	归属母公司净利润	959	1831	4779	6255	7681
其他非流动负债	12	19	16	17	17	EBITDA	1359	1736	5068	6831	8516
负债合计	24116	40619	45150	42978	46867	EPS(元)	0.11	0.21	0.55	0.73	0.89
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	5168	6716	8613	8613	8613						
资本公积	5504	8931	7587	7587	7587						
留存收益	3807	5557	9810	15377	22217						
归属母公司股东权益	15695	21212	26344	32363	39833						
负债和股东权益	39811	61831	71494	75341	86701						

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	2667	11721	3621	4263	4633
净利润	958	1831	4779	6255	7681
折旧摊销	247	254	232	368	488
财务费用	156	-12	-275	-155	-89
投资损失	-211	-271	-502	-434	-452
营运资金变动	985	9364	-612	-1767	-2984
其他经营现金流	532	555	-0	-4	-11
投资活动现金流	-1176	799	-1583	-1361	-1183
资本支出	198	77	1883	1309	1092
长期投资	-459	844	-82	-77	-79
其他投资现金流	-1437	1720	218	-128	-170
筹资活动现金流	-1806	1725	1323	278	38
短期借款	-85	189	0	0	0
长期借款	-593	-3592	475	202	11
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	294	75	27
现金净增加额	-305	14249	3361	3180	3487

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	22.6	35.5	94.7	33.5	24.7
营业利润(%)	67.2	89.5	160.4	30.7	22.8
归属于母公司净利润(%)	50.5	91.0	161.0	30.9	22.8
获利能力					
毛利率(%)	88.1	90.8	91.0	91.5	92.0
净利率(%)	30.7	43.3	58.0	56.9	56.0
ROE(%)	6.1	8.6	18.5	19.7	19.6
ROIC(%)	24.5	-16.4	-71.1	-200.7	527.1
偿债能力					
资产负债率(%)	60.6	65.7	63.2	57.0	54.1
净负债比率(%)	-36.3	-109.3	-100.2	-90.1	-81.5
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	1.3
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	0.55	0.73	0.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	1.56	0.42	0.49	0.54
每股净资产(最新摊薄)	1.68	2.46	2.99	3.69	4.56
估值比率					
P/E	272.9	142.9	54.8	41.8	34.1
P/B	18.1	12.3	10.1	8.2	6.7
EV/EBITDA	184.3	134.5	45.5	33.4	26.4

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	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@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/>