

2021年04月26日

# 东方财富 (300059.SZ)

## 公司快报

### 市场景气高增、业绩持续彰显高弹性

#### 投资要点

**事件:** 公司发布2020年报,与业绩快报基本一致。全年营收82.39亿、同比+94.69%,归母净利润47.78亿、同比+160.91%;加权平均ROE同比+8.40pct至17.89%。此外公司发布Q121季报,营收同比+71.12%,归母净利润同比+118.67%。

◆ **市场高景气下公司流量优势充分发挥:** 2020全年日均股基交易额/两融余额同比+62.23%/+42.12%,Q121整体景气度延续。公司充分发挥互联网财富管理生态圈的海量流量优势,在此之下2020年证券经纪业务净收入同比+82.42%、融出资金利息净收入同比+85.97%。公司持续推进可转债发行,推动两融业务市占率提升向经纪业务看齐。截至Q121末,公司融出资金规模同比+93.19%,较上年末+9.34%。

◆ **基金代销业务火爆点燃业绩:** 2020年全年新发基金规模同比+122%至3.16万亿,Q121同比+108%至1.07万亿,超过2020年上半年。天天基金代销基金家数和只数稳居市场首位,2020年天天基金代销基金额同比+86%,金融电子商务服务收入(主要为基金代销)同比+139.74%。此外公司基金管理业务稳步发展,东财基金旗下22只基金,规模合计25.55亿元。

◆ **高管变动:** 其实先生是公司核心灵魂人物,本次是辞任总经理,仍担任董事长;新总理由公司培养的郑立坤先生担任。陆威先生辞去副总经理、财务总监(黄建海女士接任)和董秘职位(其实先生暂代)。本次变动系公司战略推进的人才正常更替,旨在促进管理层团队的年轻化与专业化。

◆ **投资建议:** 公司打造以“东方财富网”为核心的互联网财富管理生态圈,资讯+社区吸引低成本高流量,优质交易服务提升用户粘性。公司目前对应2021E P/B 5.76x及33.37xP/E,估值倍数远高于传统券商。同时鉴于四月以来两市交易持续萎靡,新发基金遇冷,公司全年业绩增长或呈现前高后低特征,维持增持-B评级。

◆ **风险提示:** 证券市场景气度下滑、流量转化不及预期、证券行业恶性竞争加剧

#### 财务数据与估值

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4232	8239	11221	14630	17399
同比增长(%)	35.48%	94.69%	36.20%	30.38%	18.93%
归母净利润(百万元)	1831	4778	6734	8296	9826
同比增长(%)	91.02%	160.91%	40.93%	23.20%	18.44%
ROE(%)	9.49%	17.89%	18.66%	19.40%	19.27%
EPS(元)	0.23	0.58	0.78	0.96	1.14
BVPS(元)	3.16	3.85	4.53	5.40	6.44
PE	112.80	45.08	33.37	27.09	22.87
PB	8.26	6.78	5.76	4.83	4.05

数据来源:wind,华金证券研究所

非银行金融 | 证券 III

投资评级

**增持-B(维持)**

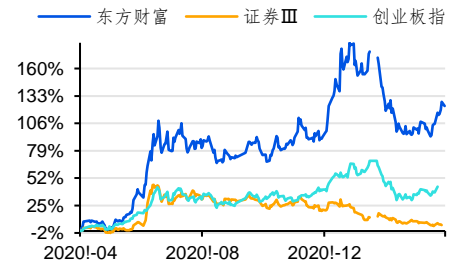
股价(2021-04-26)

31.02元

#### 交易数据

总市值(百万元)	267,179.49
流通市值(百万元)	221,241.01
总股本(百万股)	8,613.14
流通股本(百万股)	7,132.21
12个月价格区间	14.04/40.57元

#### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.25	-1.69	77.01
绝对收益	10.39	-15.29	121.68

#### 分析师

崔晓雁  
SAC 执业证书编号: S0910519020001  
021-20377098

#### 报告联系人

范清林  
fanqinglin1@huajinsec.com  
021-20377065

#### 相关报告

东方财富: Q3 证券业务及基金代销爆发带来业绩高增长 2020-10-22

东方财富: 受益市场高景气, 证券经纪与基金代销高增长 2020-08-11

东方财富: 业绩大幅提振, Q120 归母净利润增幅超 110% 2020-04-10

东方财富: 证券业务收入大幅提振公司业绩 2019-10-22

东方财富: 证券业务反弹下, 公司业绩大幅提振 2019-07-26

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	25,011	41,420	43,492	45,666	47,949	营业收入	4,232	8,239	11,221	14,630	17,399
现金及存放央行款项						手续费及佣金净收入	1,940	3,569	4,409	5,432	6,677
结算备付金	3,368	6,652	7,317	8,049	8,854	其中：代理买卖证券业务净收入					
发放贷款和垫款						证券承销业务净收入					
存放同业款项						受托客户资产管理业务净收入					
融出资金	8,186	15,939	30,072	31,576	33,155	利息净收入	814	1,732	1,751	1,829	1,908
交易性金融资产	5,006	12,832	15,398	16,938	18,632	投资净收益	264	315	647	740	814
衍生金融资产	0.10					营业支出	2,379	3,037	4,386	6,153	7,296
买入返售金融资产	967	895	985	1,083	1,191	税金及附加	41	67	91	119	142
存出保证金						管理费用	1,289	1,468	2,244	2,926	3,480
长期股权投资	466	452	497	546	601	营业利润	2,142	5,533	7,482	9,218	10,918
固定资产	1,558	1,764	1,852	1,945	2,042	加：营业外收入	0.05	0.05			
无形资产	180	174	183	192	202	减：营业外支出	15	17			
<b>资产总计</b>	<b>61,831</b>	<b>110,329</b>	<b>121,576</b>	<b>137,066</b>	<b>154,722</b>	利润总额	2,128	5,515	7,482	9,218	10,918
向中央银行借款						减：所得税	296	737	748	922	1,092
同业及其他金融机构存放款						<b>净利润</b>	<b>1,831</b>	<b>4,778</b>	<b>6,734</b>	<b>8,296</b>	<b>9,826</b>
应付短期融资款						减：少数股东损益					
吸收存款						归属于母公司所有者的净利润	1,831	4,778	6,734	8,296	9,826
拆入资金		604									
交易性金融负债						<b>财务指标</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
衍生金融负债						净利润率	43%	58%	60%	57%	56%
卖出回购金融资产款	3,199	8,533	8,960	9,408	9,878	ROA	1.80%	2.78%	2.90%	3.21%	3.37%
代理买卖证券款	29,627	49,798	59,757	71,709	86,051	ROE	9.49%	17.89%	18.66%	19.40%	19.27%
应付债券	1,223	1,219	1,158	1,100	1,045	EPS(元)	0.23	0.58	0.78	0.96	1.14
长期借款						BVPS(元)	3.16	3.85	4.53	5.40	6.44
<b>负债总计</b>	<b>40,619</b>	<b>77,172</b>	<b>82,568</b>	<b>90,528</b>	<b>99,292</b>	PE(X)	112.80	45.08	33.37	27.09	22.87
<b>所有者权益合计</b>	<b>21,212</b>	<b>33,156</b>	<b>39,009</b>	<b>46,538</b>	<b>55,430</b>	PB(X)	8.26	6.78	5.76	4.83	4.05
股本	6,716	8,613	8,613	8,613	8,613	DPS(元)	0.03	0.06	0.09	0.11	0.13
少数股东权益						分红比率	11.00%	10.82%	11.00%	11.00%	11.00%
归属母公司所有者权益合计	21,212	33,156	39,009	46,538	55,430						

资料来源: wind, 华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn