

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年4月27日

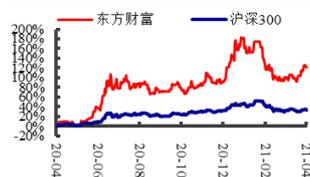
分析师：许建锋
SAC 执业证书编号：
S0340519010001
电话：0769-22110925
邮箱：
xujianfeng@dgzq.com

研究助理：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340120030035
电话：0769-23320059
邮箱：
lvziwei@dgzq.com.cn

主要数据 2021年4月27日

收盘价(元)	30.21
总市值(亿元)	2,602.03
总股本(百万股)	8,613.14
流通股本(百万股)	7,132.21
ROE (TTM)	16.57%
12月最高价(元)	40.57
12月最低价(元)	14.04

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

业绩实现高增长，管理层向年轻化推进

东方财富（300059）2020年报及2021年一季度点评

投资要点：

- **公司披露 2020 年报与 2021 年一季度。**2020 年，公司营业总收入为 82.38 亿元，同比+94.69%；归母净利润 47.78 亿元，同比+160.91%。2021 年一季度，公司营业总收入为 28.89 亿元，同比+71.12%；归母净利润 19.10 亿元，同比+118.67%。2020 年与 2021 年一季度营收均创历史新高。2021 年一季度营收结构：营业收入（金融电子商务服务业务收入）、利息净收入（融资融券利息收入）、手续费及佣金净收入（证券经纪业务净收入）收入占比分别为 48.48%、15.27%、36.25%，对应业务收入同比增速分别 +115.70%、+41.57%、+43.98%。
- **公司管理层换届离职。**其实先生辞去公司总经理职务，继续担任公司董事长及董事会战略委员会主任等职务；史佳先生辞去公司董事职务后，继续在公司任职；陆威先生辞去上述职务后，继续在公司任职；同时，经公司董事会提名委员会提名，公司董事会同意聘任郑立坤先生为公司总经理，聘任黄建海女士为公司副总经理、财务总监。公司回应这是一直在推动的公司人才战略计划的一部分。无需过度解读高层换届情况，高层的换届让管理团队更年轻化、更专业化。
- **证券经纪业务收入大幅提升。**2020 年，公司手续费及佣金净收入为 34.50 亿元，同比增长 77.86%。2021 年一季度，公司手续费及佣金净收入为 10.47 亿元，同比增长 43.98%，主要受益于日均成交额、互联网及移动终端用户数量同比大幅增长。
- **信用业务收入大幅增长。**2020 年，公司实现利息净收入 15.36 亿元，同比增长 88.75%。2021 年一季度，公司实现利息净收入 4.41 亿元，同比增长 41.57%。截至 2021 年 3 月 31 日，公司融出资金为 328.82 亿元，较 2020 年末增长 9.34%；公司融资余额占市场融资余额比例为 2.18%，占比较 2020 年末+0.15pct，增速较 2020 年有所放缓。
- **基金代销业务业绩翻倍。**2020 年，公司实现营业收入（金融电子商务服务业务收入）32.52 亿元，同比增长 120.04%。2021 年一季度，公司实现营业收入（金融电子商务服务业务收入）14 亿元，同比增长 115.70%。截至 2020 年 12 月 31 日，公司共上线 142 家公募基金管理人 9,535 只基金产品，公司互联网金融电子商务平台共计实现基金认（申）购（含定投）200,064,237 笔，基金销售额为 12,978.09 亿元，同比增长 96.96%；其中非货币型基金共计实现认/申购（含定投）交易 163,676,392 笔，销售额为 6,990.72 亿元。天天基金服务平台日均活跃访问用户数为 236.05 万，同比增长 90.95%，其中，交易日日均活跃访问用户数为 295.81 万，同比增长 93.28%，非交易日日均活跃访问用户数为 117.99 万，同比增长

83.61%。

金融数据服务与互联网广告服务：2020年，公司实现金融数据服务收入1.87亿元，同比增长19.14%，占总收入比重2.28%，较2019年-1.45pct；实现互联网广告服务等收入1.06亿元，同比增长21.52%，占总营收比重1.29%，较2019年-0.78pct，两项业务占比均有所下降，主要为增速远低于基金和证券业务的增长。

- **投资建议：**2021年一季度公司各项业绩维持高增长，后续盈利能力强劲；公司高管更新换代，让整个管理团队更年轻化更专业化；公司作为互联网金融公司，平台流量优势突出，边际成本较传统券商低，业绩增长弹性较高。我们预计公司2021-2023年净利润分别为69.46元、85.25亿元、99.63亿元，按2021年4月27日收盘价计算，EPS分别为0.81、0.99、1.16，对应PE分别为37倍、30倍、26倍，**维持公司“谨慎推荐”评级。**
- **风险提示。**资本市场深化改革速度不及预期，两市成交额大幅萎缩，宏观经济超预期下滑。

表 1：东方财富利润表预测（百万元）

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	4,232	8,239	10,978	13,399	15,595
证券业务	2,754	4,982	6,142	7,390	8,412
利息净收入	814	1,536	2,175	2,827	3,393
手续费及佣金收入	1,940	3,450	3,968	4,563	5,019
金融电子商务服务收入	1,236	2,962	4,483	5,603	6,724
金融数据、广告业务收入	245	294	353	406	459
营业总成本	2,379	3,037	3,629	4,283	4,937
营业成本	391	567	811	973	1,148
税金及附加	41	67	83	101	118
销售费用	364	523	622	786	914
管理费用	1,289	1,468	1,608	1,817	1,999
研发费用	305	378	472	566	707
财务费用	-12	34	34	41	51
其他业务收入	271	316	519	622	716
营业利润	2,142	5,533	7,868	9,738	11,373
加：营业外收入	0	0	0	0	0
减：营业外支出	15	17	2	11	10
利润总额	2,128	5,515	7,866	9,727	11,363
减：所得税	296	737	920	1,202	1,400
净利润	1,831	4,778	6,946	8,525	9,963
持续经营净利润	1,831	4,778	6,946	8,525	9,963
减：少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1,831	4,778	6,946	8,525	9,963
加：其他综合收益	13	-51	22	27	31
综合收益总额	1,844	4,727	6,968	8,552	9,994
减：归属于少数股东的综合收益总额	0	0	0	0	0
归属于母公司普通股股东综合收益总额	1,844	4,727	6,968	8,552	9,994
基本每股收益(元)	0.27	0.55	0.81	0.99	1.16
PE	57	55	37	30	26

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn