

# 证券

证券研究报告  
2021年07月10日

## 全面降准超预期，看好业绩高增的东方财富受益大财富管理的发展！

投资评级  
行业评级  
上次评级

强于大市(维持评级)  
强于大市

### 作者

夏昌盛 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110518110003  
xiachangsheng@tfzq.com  
周颖婕 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110521060002  
zhouyingjie@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《证券-行业点评:证券行业 21H1 业绩前瞻:业绩与景气度向上周期明确,高估值业务贡献持续提升》 2021-06-14
- 《证券-行业点评:高估值业务成长性凸显,龙头券商溢价有望加快显现》 2021-05-24
- 《证券-行业专题研究:2020 年上市券商年报综述:大资管+大财富快速发展,头部效应显著》 2021-05-06

### 1、证券行业处于向上周期，全面降准进一步释放动能

1) **全面降准与社融增速均超预期，有望提升市场景气度。**7月9日，央行公告将于下周四(7月15日)实行全面降准，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)，约释放长期资金1万亿元；此外，6月社融新增3.67万亿元，同比多增2008亿元，均超出市场预期。货币政策是证券板块核心催化剂之一，我们认为此次全面降准释放的长期资金能有效增强市场信心，加速推动增量资金入市，同时看好社融数据改善对于经济复苏的推动效应，券商业绩有望持续向好。

2) **市场活跃度保持高位，推动券商业绩与景气度持续向上。**上半年，市场股基日均成交额9808亿元，同比+21.2%；其中，6月股基日均成交额10674亿元，同比+37.6%，环比+12.6%。两融余额亦持续提升，截至6月末达到17842亿，较月初+3.3%，较年初+10.2%。受益于市场高景气度，券商21H1业绩预告普遍高增，其中东财、中信、中金、海通、招商归母净利润同比增速分别为94%~121%、20%~30%、45%~65%、35%~50%、27%~37%。

### 2、居民财富配置迁移趋势显著，推动券商大财富管理业务发展

1) **基金市场持续扩张，权益类基金增速更为显著。**上半年全市场新发基金1.58万亿元，同比+45.7%；其中，股票型基金+混合型基金为1.28万亿元，同比+77.2%。7月仍有60只左右的新基金待发行，预计基金新发市场保持火热。长期角度，我们坚定看好居民财富配置从“类固定收益”投资(80万亿)和现金管理类资产(105万亿)向权益基金市场(股票+混合共7.7万亿)转移趋势。

2) **预计券商财富管理业务将进一步转型发展。**我们看好券商大财富管理业务的发展，一是代销金融产品的规模预计持续快速增长，二是券商系基金具备投研能力等优势，预计市场份额将持续提升，增厚券商利润。

### 3、东财半年报业绩高增，有望最为受益资本市场活跃叠加财富管理大发展。

1) **东方财富业绩保持高速增长。**公司21H1归母净利润区间为35亿-40亿，同比+93.53%至+121.18%；Q2单季为15.9亿-20.9亿，同比+69.9%至+123.4%，我们判断主要源于经纪业务市占率提升及基金保有量与销售规模增长。

2) **基金投顾牌照进一步扩大客群覆盖。**7月6日，公司获批基金投顾牌照，考虑此前天天基金的“投顾管家”布局较早，后续有望弥补线上长尾客户的财富管理空白，以基金销售为主的财富管理业务有望更进一步。

3) **此外，公司通过融资为业务发展提供良好支撑。**除了募资158亿元的可转债，公司今年已发行一期公司债(20亿元)和四期短期融资券(共75亿元)，同时拟发行不超过120亿元公司债和10亿美元境外债，以满足快速增长的资金需求。

**投资建议：**全面降准与社融增速超预期，股票、基金市场景气度有望持续提升，边际利好券商大财富管理业务发展。深度参与财富管理产业链的头部机构优势显著，建议关注第三方基金销售龙头东方财富、持股头部公募基金(易方达基金、广发基金)的广发证券、A/H 估值差异明显的中金公司 H。

**风险提示：**政策落地效果不及预期，行业竞争加剧，资本市场大幅波动，业绩预告是初步测算结果，具体财务数据以公司披露公告为准

## 重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2021-07-09	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300059.SZ	东方财富	31.49	买入	0.55	0.82	1.06	1.31	57.25	38.40	29.71	24.04
000776.SZ	广发证券	14.27	增持	1.32	1.59	1.91	2.22	10.81	8.97	7.47	6.43

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com