

2021H1 业绩持续高增，国际化战略积极推进

——东方财富公告点评

公司点评

● 2021H1 净利润预增 93.53%-121.18%，业绩超预期

公司发布 2021 年半年度业绩预告；预计 2021H1，公司实现归母净利润 35-40 亿元，同比增长 93.53%-121.18%，扣非后归母净利润 34-39 亿元，同比增长 95.81%-124.61%。经测算，2021Q2，公司实现归母净利润为 15.89-20.89 亿元，同比增长 70.03%-123.52%；扣非后归母净利润为 14.97-19.97 亿元，同比增长 73.02%-130.08%，Q2 业绩维持高增长趋势，超出此前预期。

● 证券业务：协会排名持续上升，市占率稳步增长

2021 年 6 月，协会披露券商 2020 年排名情况显示，东方财富证券总资产、净资产、营收、净利润排名分为 22、24、23、16 名，同比提升 16、9、10、3 名次；主营业务方面，代买证券（含席位）、两融利息收入排名分为 15、19 名，同比提升 3、1 名次，市占率上升至 2.47%、1.6%；ROE 和 IT 投入占营收比继续蝉联券商第一。A 股交易持续活跃，2021H1，A 股累计成交额 107.62 万亿元，同比增长 20.98%；日均成交额 9120 亿元，同比增长 19.95%，6 月增速可观。截至 2021 年 6 月，我国两融余额为 1.78 万亿元，同比增长 53.31%。

● 基金代销：基金保有规模行业前五，市场高景气持续

2021 年 5 月，基金业协会发布 2021Q1 公募基金代销机构数据显示，天天基金股票型+混合型基金、非货币基金保有规模分为 3750、4324 亿元，在全部机构中均排名第五，榜单 100 家机构合计股票型+混合型基金、非货币基金保有规模分为 54295、65148 亿元，天天基金市占率约为 6.9%、6.6%。行业方面，2021H1，我国新发行基金 842 支、15833 亿份，同比增长 11.2%、44.13%，6 月基金发行改善明显，同比基本持平。截至 2021 年 6 月，我国基金市场资产净值 22.32 万亿元，同比增长 31.98%，基金行业趋势向好。

● 东财国际更名为哈富证券，国际化战略推进增强业绩弹性

2021 年 6 月，东方财富国际证券改名为“哈富证券”，目前，哈富证券、富途证券、老虎证券的港股交易佣金率分为 0.025%、0.03%、0.029%，公司在佣金费率和客户服务方面具备一定竞争力。未来，品牌升级战略或为公司加速推进国际的积极信号，国际业务的发展将明显增强公司业绩弹性。

● 投资建议：看好金融 IT 龙头长期发展，维持“强烈推荐”评级

2021H1 业绩超预期，国际化战略稳步推进。根据最新数据，我们调整公司盈利预测，预计 2021-2023 年 EPS 为 0.92 (+0.13)、1.32 (+0.26) 和 1.79 (+0.38) 元，对应 PE 为 37.3、26.0 和 19.1 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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,232	8,239	12,803	18,282	24,827
增长率(%)	35.5	94.7	55.4	42.8	35.8
净利润(百万元)	1,831	4,778	7,920	11,373	15,438
增长率(%)	91.0	160.9	65.8	43.6	35.7
毛利率(%)	90.8	93.1	95.0	95.5	95.5
净利率(%)	43.3	58.0	61.9	62.2	62.2
ROE(%)	8.6	14.4	19.5	22.0	23.2
EPS(摊薄/元)	0.21	0.55	0.92	1.32	1.79
P/E(倍)	161.4	61.9	37.3	26.0	19.1
P/B(倍)	13.9	8.9	7.3	5.7	4.4

强烈推荐（维持评级）

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280520070001

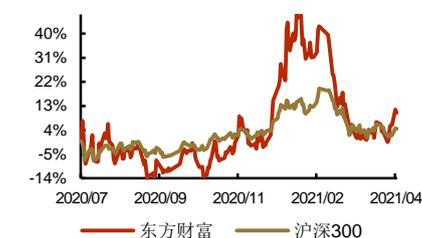
刘熹（联系人）

liuxi@xsdzq.cn

证书编号：S0280120040009

市场数据	时间 2021.07.12
收盘价(元):	32.99
一年最低/最高(元):	22.82/40.57
总股本(亿股):	103.36
总市值(亿元):	3409.77
流通股本(亿股):	85.59
流通市值(亿元):	2,823.50
近 3 月换手率:	186.16%

股价一年走势



相关报告

《2021Q1 业绩超预期，管理层年轻化、专业化》2021-04-27

《2020 年净利润同增 161%，基金代销业务大幅增长》2021-02-28

《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，基金销售持续增长》2020-04-12

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	56159	104659	108224	119279	132778	营业收入	4232	8239	12803	18282	24827
现金	25011	41420	47532	49250	58153	营业成本	391	567	640	823	1117
应收票据及应收账款合计	314	726	927	1416	1774	营业税金及附加	41	67	105	150	199
其他应收款	4333	9802	12336	19194	23661	营业费用	364	523	640	731	993
预付账款	86	107	231	232	406	管理费用	1289	1468	1664	2194	2731
存货	0	0	716	664	942	研发费用	305	378	512	695	869
其他流动资产	26415	52603	46483	48523	47843	财务费用	-12	34	496	993	1632
非流动资产	5672	5670	7914	10113	12333	资产减值损失	0	-33	100	145	77
长期投资	466	452	498	531	560	公允价值变动收益	-7	-1	5	12	2
固定资产	1558	1764	3901	6059	8215	其他收益	49	104	120	160	200
无形资产	180	174	128	100	70	投资净收益	271	316	409	440	455
其他非流动资产	3467	3280	3387	3422	3487	营业利润	2142	5533	9178	13163	17866
资产总计	61831	110329	116138	129392	145111	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	39377	75889	73602	75222	75697	营业外支出	15	17	16	17	17
短期借款	403	2940	2940	2940	2940	利润总额	2128	5515	9162	13147	17850
应付票据及应付账款合计	116	211	156	317	325	所得税	296	737	1242	1774	2412
其他流动负债	38859	72737	70506	71965	72432	净利润	1831	4778	7920	11373	15438
非流动负债	1242	1284	1976	2573	2747	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	1223	1219	1905	2504	2678	归属母公司净利润	1831	4778	7920	11373	15438
其他非流动负债	19	65	71	69	70	EBITDA	1736	4802	8365	12465	17233
负债合计	40619	77172	75578	77795	78445	EPS(元)	0.21	0.55	0.92	1.32	1.79
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	6716	8613	10336	10336	10336						
资本公积	8931	14451	12728	12728	12728						
留存收益	5557	10133	17182	27304	41051						
归属母公司股东权益	21212	33156	40560	51597	66666						
负债和股东权益	61831	110329	116138	129392	145111						

现金流量表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	11721	4529	10334	4448	12993
净利润	1831	4778	7920	11373	15438
折旧摊销	254	270	307	519	731
财务费用	-12	34	496	993	1632
投资损失	-271	-316	-409	-440	-455
营运资金变动	9364	-1109	2022	-7986	-4350
其他经营现金流	555	872	-3	-12	-2
投资活动现金流	799	-411	-2141	-2266	-2495
资本支出	77	276	2142	2184	2184
长期投资	844	-134	-46	-28	-30
其他投资现金流	1720	-269	-45	-110	-340
筹资活动现金流	1725	15605	-2082	-463	-1596
短期借款	189	2538	0	0	0
长期借款	-3592	-4	686	599	174
普通股增加	1547	1898	1723	0	0
资本公积增加	3426	5520	-1723	0	0
其他筹资现金流	154	5654	-2767	-1063	-1770
现金净增加额	14249	19672	6111	1719	8903

主要财务比率					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	35.5	94.7	55.4	42.8	35.8
营业利润(%)	89.5	158.3	65.9	43.4	35.7
归属于母公司净利润(%)	91.0	160.9	65.8	43.6	35.7
获利能力					
毛利率(%)	90.8	93.1	95.0	95.5	95.5
净利率(%)	43.3	58.0	61.9	62.2	62.2
ROE(%)	8.6	14.4	19.5	22.0	23.2
ROIC(%)	-16.4	-25.7	-46.0	-207.4	919.0
偿债能力					
资产负债率(%)	65.7	69.9	65.1	60.1	54.1
净负债比率(%)	-109.3	-105.5	-103.9	-83.4	-77.3
流动比率	1.4	1.4	1.5	1.6	1.8
速动比率	0.9	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	14.8	15.8	15.5	15.6	15.6
应付账款周转率	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.55	0.92	1.32	1.79
每股经营现金流(最新摊薄)	1.56	1.44	1.20	0.52	1.51
每股净资产(最新摊薄)	2.46	3.85	4.71	5.99	7.74
估值比率					
P/E	161.4	61.9	37.3	26.0	19.1
P/B	13.9	8.9	7.3	5.7	4.4
EV/EBITDA	188.1	63.9	35.8	24.0	16.8

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年文化传媒互联网软件公司实业和投资经验，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	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpei@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/>