

证券研究报告—动态报告

金融

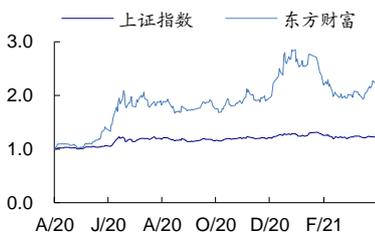
非银行金融

东方财富(300059)
增持

2021年半年报点评

(维持评级)

2021年07月26日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	8,613/7,132
总市值/流通(百万元)	267,179/221,241
上证综指/深圳成指	3,441/14,224
12个月最高/最低(元)	40.57/14.04

相关研究报告:

《东方财富-300059-2020 年年报及一季报点评: 净利大增, 盈利靓丽》——2021-04-27
 《东方财富-300059-2020 年业绩预告点评: 盈利靓丽, 增长超预期》——2021-01-25
 《东方财富-300059-2020 年三季度业绩快报点评: 净利大幅增长》——2020-10-19
 《东方财富-300059-深度报告: 在独特赛道一骑绝尘》——2020-08-24
 《东方财富-300059-2020 年半年度报告点评: 基金代销业务驱动盈利大增》——2020-08-12
 《东方财富-300059-深度报告: 中国互联网券商的典范》——2020-06-18

证券分析师: 戴丹苗

电话: 075581982379
 E-MAIL: daidanmiao@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520040003

证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070002

证券分析师: 王鼎

电话: 0755-81981000
 E-MAIL: wangding1@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520110003

证券分析师: 王可

电话: 021-61761053
 E-MAIL: wangke4@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980521060001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

业绩继续高增长

● 东方财富披露 2021 年半年报, 业绩超出预期

报告期内, 公司实现营业总收入 57.80 亿元, 同比增长 73.17%; 实现归属于上市公司股东净利润 37.27 亿元, 同比增长 106.08%。

● 证券业务同比增长 55.73%

公司进一步发挥互联网财富管理生态圈和海量用户的核心竞争优势及整体协同效应, 实现线上线下一体化的财富管理新模式。报告期内, 公司证券业务股票交易量及融资融券业务规模同比大幅增加, 证券业务实现收入 32.23 亿元, 同比增长 55.73%。

● 基金代销业务增长迅猛, 同比增长 109.77%

报告期内, 公司基金第三方销售服务业务基金交易额及代销基金的保有规模同比大幅增加, 实现收入 23.97 亿元, 同比增长 109.77%。截至 2021 年 6 月 30 日, 共上线 146 家公募基金经理人 10,863 只基金产品。报告期内, 公司互联网金融电子商务平台共计实现基金认(申)购及定期定额申购交易 179,899,847 笔, 基金销售额为 9,753.04 亿元, 其中非货币型基金共计实现认(申)购(含定投)交易 153,232,360 笔, 销售额为 5,336.26 亿元。

● 完成可转债“东财转 3”发行及上市, 资本实力进一步增强

公司完成可转债“东财转 3”发行及上市工作, 募集总额 158 亿元, 用于补充东方财富证券营运资金, 东方财富证券资本实力将得到进一步提升, 进一步增强了东方财富证券综合竞争力。

● 盈利预测与投资建议

随着居民财富管理需求增长, 权益基金爆发, 加上公司今年获得基金投顾业务试点资格, 公司发展财富管理业务迎来黄金时期。作为 A 股唯一一家互联网券商, 公司竞争赛道独特, 成本、流量优势明显。基于公司良好的业绩表现和成长空间, 我们将 2021-2023 年净利润上调为 72.88 亿元、103.80 亿元、136.04 亿元, 增速为 53%/42%/31%, 当前股价对应的 PE 为 40.32/28.31/21.60x, PB 为 7.4/6.4/5.6x。我们对公司维持其“增持”评级。**风险提示:** 网络财经信息服务业受证券市场景气度波动影响的风险; 一站式互联网服务大平台和网络信息传输系统安全运行风险; 市场竞争加剧的风险。市场下跌对券商业绩带来不确定性等。

盈利预测和财务指标

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(亿元)	4,232	8,238	12,147	16,742	21,256
(+/-%)	35%	95%	47%	38%	27%
净利润(亿元)	1,831	4,778	7,288	10,380	13,604
(+/-%)	91%	161%	53%	42%	31%
摊薄每股收益(元)	0.27	0.55	0.85	1.21	1.58
净资产收益率(ROE)	9.9%	17.6%	20.0%	24.3%	27.7%
市盈率(PE)	57.83	61.51	40.32	28.31	21.60
市净率(PB)	5.0	8.9	7.4	6.4	5.6

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 公司营业收入及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 公司单季度营业收入及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 公司归母净利润及同比增速



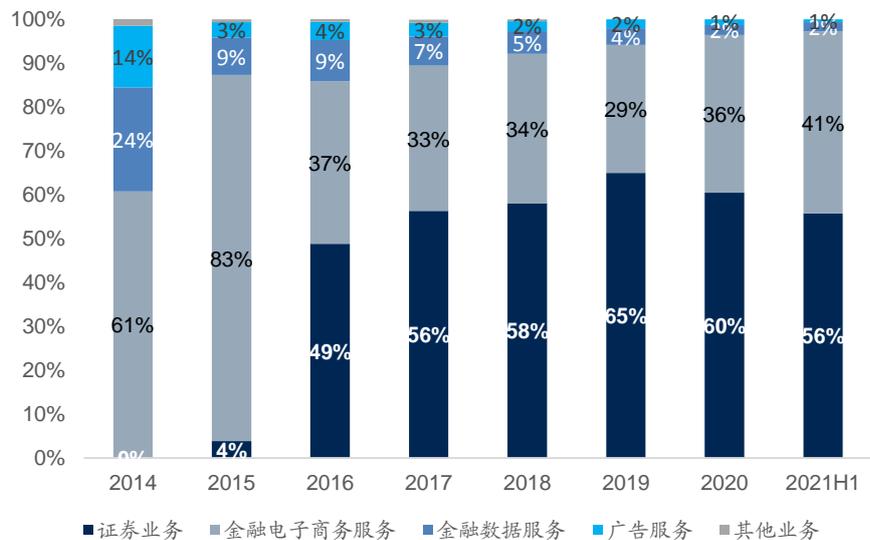
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 4: 公司单季度归母净利润及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 公司主营业务结构



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	41420	53847	64616	77539	营业收入	8,238	11,087	15,479	18,827
交易性金融资产	12832	20531	32850	52559	证券业务	4,982	6,336	8,490	8,490
应收账款	726	1045	1505	2168	金融电子商务服务	2,962	4,443	6,665	9,997
其他流动资产	82	98	117	141	金融数据服务	188	197	207	218
流动资产合计	104659	125590	150708	180850	广告服务	106	111	117	123
固定资产	1764	1940	2037	2139	营业成本	391	402	431	448
无形资产及其他	174	195	219	245	证券业务	0	0	0	0
长期股权投资	452	474	498	523	金融电子商务服务	246	333	500	750
资产总计	110329	132394	152254	175092	金融数据服务	227	217	205	215
短期借款及交易性金融负债	2940	3528	4234	5081	广告服务	94	106	111	117
应付账款	211	264	317	380	净利润率	58%	60%	62%	64%
其他金融类流动负债	59343	71212	85454	98272	净利润	4,778	7,288	10,380	13,604
流动负债合计	75889	98655	118386	142063					
长期借款及应付债券	1219	1341	1475	1622					
递延所得税负债	23	26	28	31					
非流动负债合计	1284	1476	1624	1786					
负债合计	77172	92607	106498	122472					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益	33156	39788	45756	52619					
负债和股东权益总计	110329	132394	152254	175092					

关键财务与估值指标				
	2020	2021E	2022E	2023E
每股收益	0.55	0.85	1.21	1.58
每股净资产	3.85	4.62	5.31	6.11
ROE	17.6%	20.0%	24.3%	27.7%
毛利率	94%	95%	94%	94%
收入增长率	95%	47%	38%	27%
净利润增长率	161%	53%	42%	31%
资产负债率	69.95%	69.95%	69.95%	69.95%
P/E	61.51	40.32	28.31	21.60
P/B	8.9	7.4	6.4	5.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032