

业绩表现靓丽，大资管业务优势显著

东方证券 (600958.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 公司发布了2021年半年度报告。
- **业绩表现靓丽,净利增长超七成** 2021H1公司实现营业收入132.77亿元,同比增长37.94%;归母净利润27亿元,同比增长76.95%;基本EPS 0.37元,同比增长68.18%;ROE(加权平均)4.6%,同比增加1.8个百分点。资管、两融利息收入、其他业务收入高增以及信用减值损失减提推动净利高增。其他业务收入同比增长56.69%,主要来自下属子公司大宗商品贸易销售收入增加。公司信用减值损失减提,2021H1公司计提信用减值损失2.59亿元,同比下降79.96%。
- **代销业务表现靓丽,利息净收入高增** 受市场成交活跃影响,公司经纪业务收入表现靓丽,财富管理转型持续推进。2021H1,市场日均股基成交额同比增长21.17%,受益市场成交活跃,公司实现经纪业务净收入15.8亿元,同比增长45.49%;收入市占率1.76%,同比提升0.22个百分点。公司持续深化财富管理转型升级,集中精力发展金融产品代销业务,代销收入表现靓丽。2021H1公司实现代销金融产品收入2.99亿元,同比增长158.76%,占经纪业务收入比重18.94%,同比提升8.29个百分点。2021H1公司代销金融产品规模819.25,其中权益类产品代销规模177.13亿元,同比增长139.2%。截至2021H1,公司客户数204.66万户,较期初增长11.15%,托管资产总额8595.28亿元,较期初增长17.72%。公司两融业务规模持续增长,股票质押规模压降。截至2021H1,公司两融余额249.43亿元,较上年末增长10.54%,市占率提升至1.40%;股票质押业务余额137.51亿元,较上年末下降超过16亿元。2021H1公司实现利息净收入7.08亿元,同比增长110.44%。其中,实现融资融券利息收入6.89亿元,同比增长46.85%;实现客户资金利息收入7.13亿元,同比增长52.14%。
- **投行业务收入增速远高行业平均水平, IPO 承销规模增长显著** 公司投行充分把握吸收合并机会,实现快速发展。2021H1,公司实现投行业务净收入7.95亿元,同比增加43.7%,增速高于行业平均水平25.85个百分点。公司股权承销发力, IPO 承销规模增长显著。2021H1公司完成A股融资项目13单,主承销金额208.47亿元,同比增长258.84%。其中, IPO 主承销项目6单,主承销金额111.08亿元,同比增长545.37%;再融资主承销项目7单,主承销金额97.39亿元,同比增长138.21%。债券承销方面,公司继续深耕AAA大型央企、国企、金融机构等优质客户,承销金额638.95亿元,同比增长30.78%。
- **公司资产管理业务优势显著,充分受益行业发展红利** 公司通过东证资管以及参股汇添富基金布局大资产管理业务。2021H1,公司实现资产管理业务净收入18.75亿元,同比增长68.32%,排名行业第一。公司资产管理规模为3525.88亿元,较2020年末增长18.1%。其中,公募基金管理规模2602.03亿元,占比73.8%。东证资管坚持价值投资理念,近7/5年股票投资主动管理收益率分别为

分析师

武平平

☎: 010-80927619

✉: wupingping@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516020001

538.52%/206.21%。汇添富基金非货基规模排名行业前列、中长期投资业绩优异。截止报告期末，汇添富基金资产管理规模突破 1.2 万亿元，其中，公募基金规模超 9500 亿元，较年初增长 13.75%。

- **自营投资业务收入下滑，规模扩张** 2021H1，公司实现自营投资业务收入 19.31 亿元，同比下滑 23.31%，营收占比 14.54%，同比下降 11.62 个百分点。其中，实现投资净收益（不含对联营和合营企业的投资收益）18.41 亿元，同比增长 22.57%；实现公允价值变动收益 0.9 亿元，同比下降 91.14%。公司自营业务规模扩张。截止 2021 年 6 月 30 日，自营投资规模 1071.99 亿元，相较年初增长 11.68%。
- **投资建议** 公司财富管理转型持续推进，权益类代销业务表现靓丽，公募基金投顾牌照获批。公司通过东证资管以及参股汇添富基金布局大资产管理业务，优势显著，充分受益行业发展红利。我们看好公司未来发展前景，结合公司基本面和股价弹性，给与“推荐”评级，2021-2022 年 BVPS 为 8.45/9.17 元，对应 2021-2022 年 PB 为 1.77X/1.63X。
- **风险提示** 市场波动对业绩影响大的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

武平平，非银行金融行业分析师，中国人民大学经济学博士。2015年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业6年。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn