

东方财富 (300059.SZ)

增资证券子公司信号明确，财富管理大时代核心领军

事件: 9月11日, 公司发布公告, 以对东方财富证券的债权 15.00 亿元以及现金 9.25 亿元对东方财富证券进行增资, 合计增资金额 24.25 亿元。上述增资总额中, 5.00 亿元作为注册资本, 19.25 亿元作为资本公积。本次增资完成后, 东方财富证券注册资本由 83.00 亿元增至 88.00 亿元。

对证券子公司再次增资, 佐证证券业务高景气度。 1) 根据《东方财富证券股份有限公司 2021 年半年度未经审计非合并财务报表》及《东方财富证券股份有限公司 2021 年半年度未经审计非合并财务报表》, 2021 年半年度实现营业总收入 31.14 亿元, 同比增长 66.39%, 实现净利润为 20.71 亿元, 同比增长 81.75%。截至 2020 年底, 东方财富证券未经审计合并报表总资产为 802.19 亿元, 负债总额为 558.67 亿元, 净资产为 243.52 亿元; 2021H1 东方财富证券未经审计合并报表总资产为 1,144.58 亿元, 负债总额为 879.94 亿元, 净资产为 264.64 亿元。因此, 随着证券业务上半年的高速增长。2) 本次增资完成后, 东方财富证券资本实力将得到进一步提升, 积极促进公司证券业务快速发展。历史上看, 2019 年 5 月对东方财富证券进行增资, 总额为 54.00 亿元, 2020 年 9 月进行增资, 总额为 76.50 亿元, 其后公司业务规模及股价均迎来新高。即增资行为也侧面反映市场对证券业务需求旺盛。3) 根据 Wind 的 2021Q3 单季度行业数据来看, 截止 9 月 9 日, 沪深两市成交额达到 63.04 万亿元, 比上年同期增长 10.94%, 融资融券余额达到 93.50 万亿元, 比上年同期增长 29.12%。

Q2 基金销售份额超预期提升, 千万级流量的财富管理核心领军。 1) 随着房住不炒、资管新规等持续落地, 资管行业尤其是公募基金行业迎来大发展时代, 居民理财大搬家时代, 基金代销及财富管理业务龙头东方财富有望核心受益。2) 根据中国证券基金业协会的数据, 截至 2021Q2, 天天基金股票+混合公募基金保有规模为 4415 亿元, 同比增长 17.73%, 成为排名前十的代销机构中增速最快的平台, 排名也从第 5 名提升至第 4 位, 佐证其多年积累的头部品牌效应及专业化优势。3) 根据 Wind 数据, 截至 2021 年 6 月 30 日, 公募基金发行量约为 16,192.62 亿元, 同比增长 86.08%, 其中主动权益型基金发行量约为 9,320.98 亿元, 同比增长 104%, 长期资金入市, 机构化趋势显著。

资本市场大时代, 千万级金融流量的互联网资管领军仍被低估。 1) 公司多年深耕互联网财经资讯场景, 积累 PC 端约 1000 万 DAU 和移动端约 4000 万 MAU 流量。互联网公司最大价值在于通过场景价值形成用户时间粘性, 而公司占据了国内高端金融人群时间。特别是 2019 年底资本市场政策进入鼓励发展阶段, 公司拥有巨大金融业务空间。2) 根据 Wind 数据, 公司历史 PE 估值区间为 40-70x, 当前市值 (2021.9.10 日为 3,664 亿) 仍处低估区间。

维持“买入”评级。 根据关键假设, 预计 2021-2023 年公司营业收入分别为 115.52 亿元、146.61 亿元和 183.29 亿元, 实现归母净利润分别为 66.67 亿元、89.12 亿元和 115.43 亿元。维持“买入”评级。

风险提示: 金融业务占比提升不及预期; 互联网巨头加剧竞争; 宏观经济风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	4232	8,239	11,552	14,661	18,329
增长率 yoy (%)	35.5	94.7	40.2	26.9	25.0
归母净利润 (百万元)	1831.3	4,778	6,667	8,912	11,543
增长率 yoy (%)	91.0	160.9	39.5	33.7	29.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.2	0.6	0.8	1.0	1.3
净资产收益率 (%)	8.6	14.4	16.7	18.3	19.2
P/E (倍)	148.6	56.9	45.8	34.3	26.5
P/B (倍)	12.83	8.21	7.67	6.28	5.09

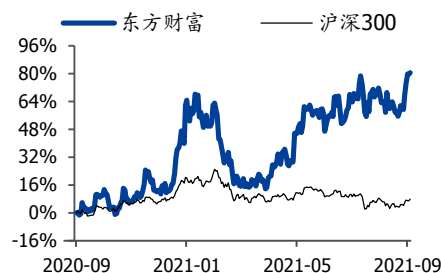
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 9 月 10 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	证券
前次评级	买入
9月10日收盘价(元)	35.45
总市值(百万元)	366,402.83
总股本(百万股)	10,335.76
其中自由流通股(%)	82.56
30日日均成交量(百万股)	259.09

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号: S0680518050002

邮箱: yangran@gszq.com

相关研究

- 《东方财富 (300059.SZ): 21H1 业绩持续高增, 股权激励大幅优化治理结构》2021-07-23
- 《东方财富 (300059.SZ): 21H1 业绩预告超预期, 互联网资管领军仍被低估》2021-07-10
- 《东方财富 (300059.SZ): Q1 业绩超预期高增, 管理层年轻化蓄势待发》2021-04-27



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com