

2021年10月15日

东方财富 (300059.SZ)

公司快报

前三季度净利润同比+83.48%，业绩持续高增长

投资要点

- ◆ **事件：**公司前三季度营业总收入 96.36 亿元、同比+62.07%，归母净利润 62.34 亿元、同比+83.48%。前三季度归母净利润相当于我们前次预测的 **86.98%**，超出预期。Q3 营业总收入 38.56 亿元、同比+47.85%、环比+33.47%，归母净利润 25.07 亿元、同比+57.76%、环比+38.04%。公司互联网基因下流量转化优势突出，证券+基金+期货等金融牌照齐全，变现途径高效、持续、合规，业绩持续性强。
- ◆ **证券业务保持高增。**前三季度 A 股日均成交额、两融余额分别达 10934 亿元、17422 亿元，同比+20.31%、+44.18%，公司代理买卖证券款 685.09 亿元、同比+131.24%。市场交易持续活跃叠加公司流量平台优势，推动手续费及佣金净收入同比+53.11%。经纪业务高速增长之下公司加快推进两融业务布局，今年 4 月发行可转债“东财转 3”募资 158 亿元，其中不超 140 亿元用于发展两融。公司三季报融出资金 408.15 亿元、较年初+35.72%，推动净利息收入同比+55.11%。
- ◆ **基金市场规模持续扩大，代销业务高增。**前三季度新发基金合计募资规模 2.28 万亿，截至 9 月末市场非货基金管理规模 11.19 万亿。截至 10 月 15 日，天天基金代销家数 162 家、行业第一，代销产品 6515 只、行业第二。基金市场规模持续扩大的大背景下，公司代销业务保持高速增长，前三季度公司营业收入（90%以上基金销售贡献）40.51 亿元、同比+75.19%，其中 Q3 同比+43.01%。东财基金发展迅速，目前旗下 19 只基金、管理规模 39.7 亿元，管理规模同比+34.80%。
- ◆ **投资建议：**互联网平台优势赋予公司在市场交易活跃度上升时以较大的业绩弹性，变现途径丰富赋予公司较好的业绩持续性。公司三季报业绩高增长，我们上调公司手续费及佣金收入、净利息收入预测，并基于此上调 2021-2023 年 EPS 为 0.76/0.97/1.09 元/股，上调幅度 17.22%/21.13%/15.11%，对应 2021E PE 44.34x，维持“买入-B”评级。
- ◆ **风险提示：**市场景气度下滑、流量增长不及预期、行业竞争加剧

财务数据与估值

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	4,232	8,239	12,702	14,296	16,071
同比增长（%）	35.49%	94.68%	54.17%	12.55%	12.42%
归母净利润（百万元）	1,831	4,778	7,895	10,050	11,312
同比增长（%）	90.99%	160.95%	65.23%	27.30%	12.56%
ROE（%）	9.92%	17.58%	21.51%	21.94%	20.79%
EPS（元）	0.23	0.58	0.76	0.97	1.09
BVPS（元）	3.16	3.85	4.09	4.77	5.76
PE	146.43	58.52	44.34	34.83	30.95
PB	10.72	8.80	8.27	7.10	5.88

数据来源：Wind，华金证券研究所

投资评级

买入-B(维持)

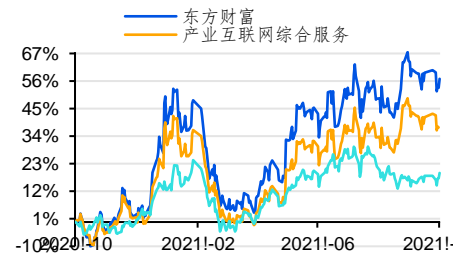
股价(2021-10-15)

33.87 元

交易数据

总市值（百万元）	350,072.32
流通市值（百万元）	289,031.73
总股本（百万股）	10,335.76
流通股本（百万股）	8,533.56
12 个月价格区间	23.25/40.57 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.31	8.44	39.75
绝对收益	-4.08	2.36	58.28

分析师

 崔晓雁
 SAC 执业证书编号：S0910519020001
 021-20377098

报告联系人

 王德坤
 wangdekun@huajinsec.cn

相关报告

- 东方财富：核心竞争力解析 2021-08-06
- 东方财富：东方财富公司快报 2021-07-11
- 东方财富：市场景气高增、业绩持续彰显高弹性 2021-04-27
- 东方财富：Q3 证券业务及基金代销爆发带来业绩高增长 2020-10-22
- 东方财富：受益市场高景气，证券经纪与基金代销高增长 2020-08-11

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	25,011	41,420	62,130	65,237	68,498	营业收入	4,232	8,239	12,702	14,296	16,071
现金及存放央行款项						手续费及佣金净收入	1,940	3,569	5,693	6,833	8,228
结算备付金	3,368	6,652	12,639	13,903	15,293	其中：代理买卖证券业务净收入					
发放贷款和垫款						证券承销业务净收入					
存放同业款项						受托客户资产管理业务净收入					
融出资金	8,186	15,939	30,072	42,101	44,206	利息净收入	814	1,536	1,948	1,981	2,145
交易性金融资产	5,006	12,832	32,080	35,288	38,817	投资净收益	264	315	910	1,529	1,682
衍生金融资产	-	-	-	-	-	营业支出	2,379	3,037	4,214	4,658	5,184
买入返售金融资产	967	895	4,923	5,415	5,956	税金及附加	41	67	103	116	131
存出保证金						管理费用	1,289	1,468	1,905	2,144	2,411
长期股权投资	466	452	362	398	438	营业利润	2,142	5,533	9,398	11,167	12,569
固定资产	1,558	1,764	1,852	1,945	2,042	加：营业外收入	-	-	-	-	-
无形资产	180	174	174	183	192	减：营业外支出	15	17			
资产总计	61,831	110,329	186,862	198,614	221,066	利润总额	2,128	5,515	9,398	11,167	12,569
向中央银行借款						减：所得税	296	737	1,504	1,117	1,257
同业及其他金融机构存放款	403	2,940	3,822	4,204	4,625	净利润	1,831	4,778	7,895	10,050	11,312
应付短期融资款						减：少数股东损益					
吸收存款						归属于母公司所有者的净利润	1,831	4,778	7,895	10,050	11,312
拆入资金	604	1,012	1,012	1,113	1,225						
交易性金融负债						财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
衍生金融负债						净利润率	43%	58%	62%	70%	70%
卖出回购金融资产款	3,199	8,533	20,479	21,503	22,578	ROA	1.80%	2.78%	2.66%	2.61%	2.70%
代理买卖证券款	29,627	49,798	59,758	71,709	86,051	ROE	9.92%	17.58%	21.51%	21.94%	20.79%
应付债券	1,223	1,219	17,676	16,792	15,952	EPS(元)	0.23	0.58	0.76	0.97	1.09
长期借款						BVPS(元)	3.16	3.85	4.09	4.77	5.76
负债总计	40,619	77,172	144,550	149,309	161,564	PE(X)	146.43	58.52	44.34	34.83	30.95
所有者权益合计	21,212	33,156	42,312	49,305	59,501	PB(X)	10.72	8.80	8.27	7.10	5.88
股本	6,716	8,613	10,336	10,336	10,336	DPS(元)	0.03	0.02	0.08	0.11	0.12
少数股东权益						分红比率	11.00%	4.22%	11.00%	11.00%	11.00%
归属于母公司所有者权益合	21,212	33,156	42,312	49,305	59,501	资产充足率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
资产质量	2019	2020	2021E	2022E	2023E	风险加权资产					
不良贷款率						资本充足率					
正常类						一级资本充足率					
关注类						核心一级资本充足率					
次级类						资产负债率					
拨备覆盖率						负债权益比					
生息资产											
计息负债											
净息差											

资料来源: Wind, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn