

证券研究报告—动态报告

金融

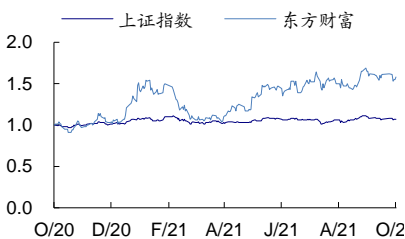
非银行金融

东方财富(300059)
增持

2021年三季报点评

(维持评级)

2021年10月17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)	10,336/8,534
总市值/流通(百万元)	350,072/289,032
上证综指/深圳成指	3,572/14,416
12个月最高/最低(元)	40.57/23.25

相关研究报告:

《东方财富-300059-2021年半年报点评:业绩继续高速增长》——2021-07-26
 《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

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

赛道独特, 盈利大增

● 东方财富披露 2021 年三季报, 业绩增长超出预期

2021年前三季度,公司实现营业总收入 96.36 亿元,同比增长 62.07%;实现归属于上市公司股东净利润 62.34 亿元,同比增长 83.48%。基本每股收益为 0.60 元,同比增长 71.43%。前三季度加权平均净资产收益率为 16.74%,同比增长 2.48 个百分点。

● 基金代销业务、融资融券业务高增长

2021年前三季度,营收的高增长主要源于基金代销业务的收入增加。此外,公司融资融券利息收入大幅增长,实现利息净收入 17.02 亿元,同比增长 55.11%。前三季度公司实现手续费及佣金收入 38.83 亿元,同比增长 53.11%,主要源于证券经纪业务市占率持续提高。前三季度,公司实现投资收益 4.93 亿元,同比增长 118.98%,主要源于公司自营业务投资收益大幅增长。

● 可转债“东财转 3”进入转股期

2021年10月13日至2027年4月6日,公司进入可转债转股期。此前,公司已完成可转债“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和综合竞争力得到进一步提升。

● 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 83.79 亿元、113.66 亿元、149.72 亿元,增速为 75%/36%/32%,当前股价对应的 PE 为 41.8/30.8/23.4x, PB 为 7.9/6.6/5.7x。此前,我们对 2021-2023 年净利润预测值 72.88 亿元、103.80、136.04 亿元。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行情波动影响的风险;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	12,890	16,715	20,795
(+/-%)	35%	95%	56%	30%	24%
净利润(亿元)	1,831	4,778	8,379	11,366	14,972
(+/-%)	91%	161%	75%	36%	32%
摊薄每股收益(元)	0.27	0.55	0.81	1.10	1.45
净资产收益率(ROE)	9.9%	17.6%	21.6%	23.3%	26.2%
市盈率(PE)	57.8	61.1	41.8	30.8	23.4
市净率(PB)	5.0	8.8	7.9	6.6	5.7

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



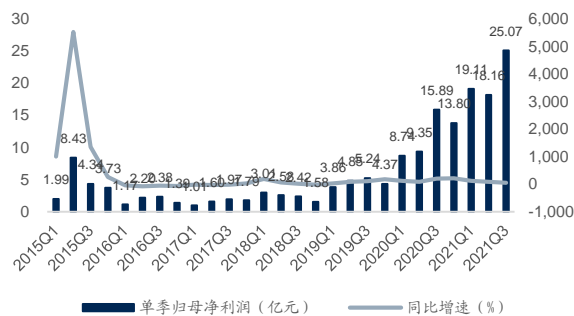
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 公司归母净利润及同比增速



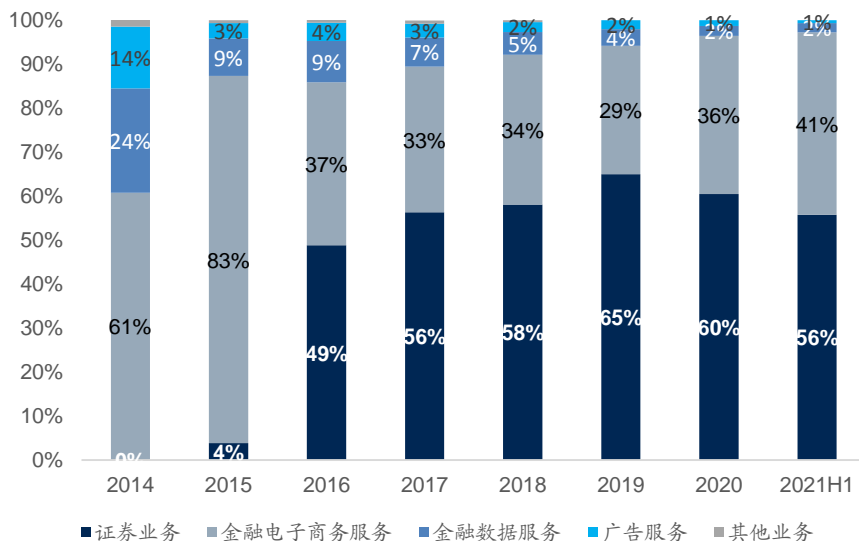
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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	62895	72329	83178	营业收入	8238	12890	16715	20795
交易性金融资产	12832	29513	38367	46041	证券业务	4982	7694	9064	10932
应收账款	726	1815	2614	3764	金融电子商务服务	2962	4887	7331	9530
其他流动资产	82	24	29	34	金融数据服务	188	197	203	209
流动资产合计	104659	171092	205310	246372	广告服务	106	111	117	123
固定资产	1764	1940	2037	2078	营业成本	567	689	862	1039
无形资产及其他	174	173	174	178	证券业务	0	0	0	0
长期股权投资	452	406	427	448	金融电子商务服务	246	367	550	715
资产总计	110329	187559	225071	258831	金融数据服务	227	217	201	207
短期借款及交易性金融负债	2940	3822	4587	5504	广告服务	94	106	111	117
应付账款	211	253	304	365	净利润率	58%	65%	68%	72%
其他金融类流动负债	59343	91982	110378	126935	净利润	4778	8379	11366	14972
流动负债合计	75889	125216	150259	180311					
长期借款及应付债券	1219	17066	18772	20650					
递延所得税负债	23	93	102	112					
非流动负债合计	1284	17972	19769	21746					
负债合计	77172	143188	171825	197599					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益	33156	44371	53245	61232					
负债和股东权益总计	110329	187559	225071	258831					

关键财务与估值指标				
	2020	2021E	2022E	2023E
每股收益	0.55	0.81	1.10	1.45
每股净资产	3.85	4.29	5.15	5.92
ROE	17.58%	21.61%	23.29%	26.16%
毛利率	93%	94%	95%	95%
收入增长率	95%	56%	30%	24%
净利润增长率	161%	75%	36%	32%
资产负债率	69.95%	76.34%	76.34%	76.34%
P/E	61.06	41.78	30.80	23.38
P/B	8.80	7.89	6.57	5.72

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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，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