

东方财富 (300059.SZ)

业绩弹性体现, 财富管理业务大幅增长

核心观点:

- **公司三季报业绩表现较好。**2021 年 Q3 单季度营业总收入 38.56 亿元, 实现归母净利润 25.07 亿元。前三季度公司营业总收入 96.36 亿元, 同比增长 62.07%, 实现归母净利润 62.34 亿元, 同比增长 83.48%。实现 EPS0.6 元, 加权平均 ROE16.74%, 较去年同期提升 2.48%。
- **市场成交活跃带动公司经纪业务与两融业务营收提升,** 公司展现良好的业绩弹性。前三季度, 东方财富证券实现利息净收入与手续费及佣金收入 17.02 亿元和 38.83 亿元, 同比+55.11%和 53.11%。据 Choice 数据, 2021 前三季度沪深股票交易金额同比增长 20.47%, 截至 9 月两市融资金额同比增长 21.36%, 同期东方财富融出资金余额为 408.15 亿元, 较年初增加 35.72%, 增速高于市场平均水平。我们认为业绩增速体现了公司良好的贝塔属性, 可转债融资为公司带来低成本的资金, 不仅释放了用户的两融需求, 还提升两融业务息差。
- **公司财富管理业务乘势而上, 综合费率持续提升。**据基金业协会数据, 截至 2021 年 8 月, 公募基金规模达到 24.02 万亿元, 同比增长 34.93%, 公司实现基金代销收入 40.51 亿元, 同比+75.19%。我们认为业绩迅速提升来自于 2020 年新发基金转化为管理费带动公司综合费率提升。公司基金代销业务的市场份额不断扩大, 据基金业协会数据, 2021Q2 子公司天天基金的股票+混合公募基金保有规模环比增长 17.73%, 市场排名由第 5 上升至第 4 名。预计公司将进一步发挥互联网流量优势, 在未来财富管理市场竞争中取得优势。
- **盈利预测与投资建议:** 公司是行业内成长性与高弹性兼备标的, 我们上调公司 2021、2022 年归母净利润至 85.57 亿元、125.38 亿元。考虑到市场活跃并结合历史估值区间, 给予公司 2021 年 53xPE 估值, 对应合理价值 43.99 元/股。维持对公司“增持”评级。
- **风险提示。** 营收结构大幅波动, 市场萎靡导致成交量大幅下滑等。

盈利预测:

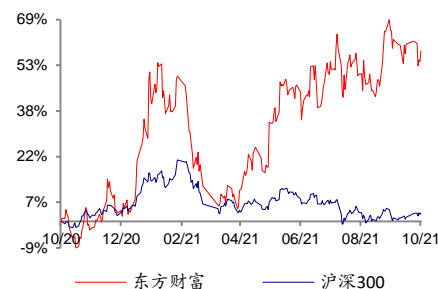
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	4232	8239	13106	19634	22601
增长率 (%)	35.51%	94.68%	59.07%	49.81%	15.11%
归母净利润 (百万元)	1831	4778	8557	12538	14441
增长率 (%)	91.13%	160.95%	79.09%	46.53%	15.17%
EPS (元/股)	0.27	0.55	0.83	1.21	1.40
ROE	8.63%	10.40%	18.63%	21.56%	20.73%
市盈率 (P/E)	124.23	61.06	40.91	27.92	24.24
市净率 (P/B)	10.72	8.80	6.35	5.02	4.19

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

当前价格	33.87 元
合理价值	43.99 元
前次评级	增持
报告日期	2021-10-17

相对市场表现



分析师:

陈福



SAC 执证号: S0260517050001

SFC CE No. BOB667



0755-82535901



chenfu@gf.com.cn

分析师:

陈卉



SAC 执证号: S0260519040001

SFC CE No. BOX142



021-38003619



gfchenh@gf.com.cn

分析师:

旷实



SAC 执证号: S0260517030002

SFC CE No. BNV294



010-59136610



kuangshi@gf.com.cn

相关研究:

东方财富 (300059.SZ): 增	2021-09-12
资东财证券夯实资本实力, 助力两融业务提升	
东方财富 (300059.SZ): 卡	2021-07-26
位财富管理赛道, 业绩持续高增长	

资产负债表						利润表					
单位: 百万元人民币						单位: 百万元人民币					
至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资产总额	61831	110329	167754	181386	225493	营业收入	4232	8239	13106	19634	22601
货币资金	25011	41420	69203	79583	91521	手续费净收入	1940	3450	5169	7480	7513
结算备付金	3368	6652	15367	17672	20322	经纪佣金	1601	2930	4550	6556	6109
交易性金融资产	5006	12832	17323	6508	22520	资管收入	7	9	10	10	10
长期股权投资	466	452	497	546	601	投资收益	264	315	730	370	370
固定资产	1558	1764	1764	1764	1764	利息净收入	814	1536	2238	2773	3278
无形资产	180	174	174	174	174	营业收入	1478	3252	5695	9377	11805
商誉	2954	2946	2946	2946	2946	营业支出	2379	3037	4156	5774	6566
其他资产	23288	44089	60481	72193	85644	管理费用	1289	1468	1769	2651	3051
负债总额	40619	77172	121827	123243	155820	其他支出	1090	1569	2386	3123	3515
代理买卖证券款	29627	2239	88933	86270	109074	营业利润	2142	5533	9797	14347	16522
其他负债	10992	74933	32893	36973	46746	利润总额	2128	5515	9779	14329	16504
权益总额	21212	33156	45928	58143	69673	所得税	296	737	1222	1791	2063
归母权益	21212	33156	45928	58143	69673	净利润	1831	4778	8557	12538	14441
						归母净利润	1831	4778	8557	12538	14441
						综合收益	1844	4727	8557	12538	14441
						归属母公司股东	1844	4727	8557	12538	14441
						综合收益					
主要财务比率											
至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E						
营业收入增长	35.5%	94.7%	59.1%	49.8%	15.1%						
归属母公司净利润增长	91.1%	161.0%	79.1%	46.5%	15.2%						
获利能力											
净利率	43.3%	58.0%	65.3%	63.9%	63.9%						
ROA	2.96%	2.85%	5.10%	6.91%	6.40%						
ROE	8.6%	10.4%	18.6%	21.6%	20.7%						
资产与杠杆											
总资产 YoY	55.3%	78.4%	52.0%	8.1%	24.3%						
杠杆 (A/E)	2.91	3.65	3.65	3.12	3.24						
每股指标 (元)											
每股收益	0.27	0.55	0.83	1.21	1.40						
每股净资产	3.16	3.85	5.33	6.75	8.09						
P/E	124.23	61.06	40.91	27.92	24.24						
P/B	10.72	8.80	6.35	5.02	4.19						

广发非银金融行业研究小组

- 陈 福：首席分析师，经济学硕士，2017年3月进入广发证券研究发展中心。
- 陈 卉：资深分析师，英国布里斯托大学（University of Bristol）金融投资专业硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 陈 韵 杨：资深分析师，香港中文大学经济学硕士，中山大学学士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 刘 淇：资深分析师，中南财经政法大学投资学硕士，2020年进入广发证券发展研究中心。
- 陈 思 宇：研究助理，西安交通大学硕士，2020年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5% ~ +5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港德辅道中189号 李宝椿大厦29及30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。