

“东财转3”行使提前赎回权利，资本金有望尽快补充

买入 (维持)

2022年01月25日

证券分析师 胡翔

执业证号: S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证号: S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

研究助理 毕思琦

bisq@dwzq.com.cn

投资要点

事件: 2022年1月24日东方财富发布公告称“东财转3”触发赎回条件, 董事会决定行使本次提前赎回权利。

■ “东财转3”公告提前赎回, 整体进度符合我们预期: 1) “东财转3”再次触发赎回条件, 公司行使强赎权利。2021年11月2日“东财转3”首次触发提前赎回权利, 同日公司决定2021年度内不提前赎回“东财转3”; 以2022年1月1日后首个交易日重新计算, 截至2022年1月24日, 公司股价已连续15个交易日超过“东财转3”转股价(23.35元)的130%, 公司公告决定提前赎回, 整体进度符合我们预期。2) 截至2022年1月24日, 可转债价格为140.01元, 转换价值为139.57元, 转股溢价率0.31%; 此次公告显示, “东财转3”的停止交易和赎回日为2022年3月1日, 赎回价格: 100.18元(若转债流通面值少于3,000万元时, 停止交易日可能会提前)。本次提前赎回完成后, “东财转3”将在深交所摘牌。

■ 资本实力得到强化, 短期摊薄EPS, 看好公司长期发展潜力: 1) 本次“东财转3”提前赎回, 公司资本实力进一步增强。本次可转债尚未转股比例达95.17%, 可转债余额150.37亿元(截至2022.01.21), 按照2022年1月24日的正股价(32.59元)进行计算(可转债余额/转股价*正股价), 我们预计本次可转债将为公司增加210亿元资本。2) 可转债有望增加公司股本, 我们预计短期可能会摊薄公司EPS。截至2022年1月24日东财总股本为103.66亿股, 若本次剩余可转债全部转股, 我们预计将为公司增加6.44亿股本至110.10亿股, 摊薄公司6.21%的EPS。3) 可转债补充运营资本, 有望推动东财证券跃进券商第一梯队。2021东财证券实现收入73.00亿元, 同比+58.86%; 净利润48.25亿元, 同比+66.74%。我们预计伴随可转债补充公司资本, 有望为东财证券业务发展形成强有力支撑, 带动信用与投资业务持续扩张, 推动东财证券保持高速增长, 跃进券商第一梯队。

■ 互联网金融平台发展向好, 看好财富管理新时代: 1) 权益市场快速发展下, 公司平台优势凸显, 基金保有规模持续抬升。截至2021年Q3, 天天基金非货币公募基金保有量环比+13.95%至5783亿元, 市占率较2021Q2提升0.31pct至3.99%, 首度超越工商银行(市占率: 3.91%), 平台规模扩张优势显著。我们预计随着居民财富持续增长与互联网用户持续扩大, 公司基金代销业务收入将持续高增。2) 证券、基金板块共享财富管理转型红利, 看好公司长期发展潜力。东财证券投顾牌照获批, 伴随投顾业务需求不断提升, 券商在产品设计、销售、投资顾问本身具备优势, 加之东财在财富管理领域具备高流量、低成本、优质服务三大核心优势, 随着资本的进一步补充, 我们预计东财未来在投资顾问、客户资产配置方面将大有作为。

■ 盈利预测与投资评级: 当前国内资本市场进入黄金发展周期, 随着基金投顾牌照的获得以及多平台流量转化加速, 公司财富管理业务将进入良好发展时期。我们维持2021-2023年归母净利润预测84.08/110.92/139.3亿元, 对应2021-2023年EPS达0.81/1.07/1.34元; 当前市值对应2021-2023年P/E为40.18/30.46/24.25倍, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 1) 市场成交活跃度下降; 2) 东财证券市占率提升不及预期; 3) 宏观经济不及预期; 4) 市场波动冲击自营投资收益。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.59
一年最低/最高价	22.00/39.35
市净率(倍)	8.51
流通 A 股市值(百万元)	280039.69

基础数据

每股净资产(元)	3.97
资产负债率(%)	77.51
总股本(百万股)	10366.33
流通 A 股(百万股)	8592.81

相关研究

1、《东方财富(300059): 证券业绩保持高增, 静待资本进一步补充》2022-01-21

2、《东方财富(300059): 2021年三季报点评: 财富管理驱动业绩高增, 互联网零售龙头强者愈强》2021-10-16

3、《东方财富(300059): 2021年中报点评: 业绩持续高增, 股权激励增加发展动能》2021-07-24

表 1：东方财富盈利预测（截至 2022 年 1 月 24 日）

单位：百万元	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
一、营业总收入	3,123	4,232	8,239	12,404	15,579	19,206
证券业务收入	1,813	2,751	4,982	7,322	8,552	10,487
金融电子商务收入（基金销售）	1,065	1,236	2,962	4,714	6,561	8,216
金融数据服务	160	158	188	235	294	317
广告服务及其他	84	87	102	132	172	185
二、营业总成本	2,272	2,379	3,037	3,596	4,107	4,586
投资收益	211	271	316	629	1,010	1,101
三、营业利润	1,131	2,142	5,533	9,892	13,049	16,388
归属于母公司股东净利润	959	1,831	4,778	8,408	11,092	13,930
营业总收入增速	22.64%	35.48%	94.69%	50.56%	25.60%	23.28%
归属于母公司股东净利润增速	50.52%	91.02%	160.91%	75.97%	31.92%	25.59%
EPS（元）	0.09	0.18	0.46	0.81	1.07	1.34
P/E	352.39	184.48	70.71	40.18	30.46	24.25

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>