

东方财富 (300059)

零售证券业务阿尔法显著, 公司业绩表现持续超预期

买入 (维持)

2022年07月16日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书: S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 方一字

执业证书: S0600121060043
fangyy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	13,094.32	14,208.85	17,743.03	21,043.94
同比	58.94%	8.51%	24.87%	37.83%
归属母公司净利润 (百万元)	8,552.93	10,180.96	13,157.26	16,495.43
同比	79.00%	19.03%	29.23%	25.37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.65	0.77	1.00	1.25
P/E (现价&最新股本摊薄)	34.61	29.07	22.50	17.94

事件: 2022年7月15日, 东方财富发布其子公司东方财富证券股份有限公司2022年半年度未经审计非合并财务报表, 2022年上半年东方财富证券实现收入41.77亿元, 同比+34.15%; 归母净利润28.48亿元, 同比+37.47%, 整体业绩超预期。

投资要点

■ **经纪/两融业绩超预期, 自营业务表现亮眼: 1) 市场活跃度相对稳定, 东财证券经纪业务超预期。**2022年上半年市场股基日均成交额10,630亿元(较去年同期+9%), 在市场活跃度相对稳定的背景下, 东财证券凭借借其庞大的零售用户规模和流量转化能力, 手续费及佣金净收入同比+30%达24.41亿元。**2) 市场两融余额较2021年同期下降, 东财证券利息净收入实现稳健增长。**截至2022年6月30日, 市场两融余额较去年同期-10%至16,033亿元, 而东财证券2022年上半年融出资金同比小幅增长1%至37,099亿元, 利息净收入同比+25%至9.60亿元, 我们预计因公司利息支出减少导致利息净收入增速提升。**3) 投资收益保持高增。**2022年上半年东财证券交易性金融资产达472亿元, 较去年同期+107%; 投资总收益(投资净收益+公允价值变动净收益)达6.50亿元, 同比+59%, 我们预计公司投资收益高增的一方面原因为公司资产规模扩大, 另一方面原因为公司现金管理能力提升。**4) 减值转回助力东财证券业绩稳定。**2022年上半年, 东财证券信用减值冲回1134万元, 去年同期东财证券信用减值损失为714万元。

■ **东方财富证券获基金托管资格, 公司机构业务更上一层楼: 1) 东财证券即将开展基金托管业务:**东财证券取得证券投资基金托管资格后, 目前(截至2022年6月2日)共有29家券商取得该资格。基金托管牌照允许金融机构对外开展基金托管业务, 可向其代理的公募、私募基金收取托管费。**2) 基金托管业务为财富管理重要业务之一, 且持牌券商机构业务较强:**基金托管是金融机构的基础业务之一, 与其他财富管理业务(如基金代销、经纪业务、两融业务)存在紧密联系。拥有此牌照表明券商的机构业务在行业中处于领先地位, 而无此牌照且无外包业务牌照的券商将会面临无法开展PB(主经纪商)业务的风险。

■ **盈利预测与投资评级:**基于以上分析, 在2022年上半年市场震荡的情况下, 东财证券的业绩表现仍然超预期, 因此我们坚持看好东方财富的长期发展潜力, 并且认为公司的财富管理业务进入良好发展期。我们上调公司2022-2024年的归母净利润预测为101.81、131.57、164.95亿元, 前值分别为101.74、130.84、164.92亿元, 同比分别为+19.03%/+29.23%/+25.37%, 对应2022-2024年EPS达0.77/1.00/1.25元; 当前市值对应2022-2024年P/E分别为29.07/22.50/17.94倍, 我们依旧看好长期公司市占率将持续提升, 不断强化零售财富管理龙头地位, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 市场活跃度下滑; 2) 疫情控制不及预期; 3) 宏观经济下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.40
一年最低/最高价	20.61/38.78
市净率(倍)	4.14
流通 A 股市值(百万元)	248,386.23
总市值(百万元)	295,997.24

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.41
资产负债率(% ,LF)	70.62
总股本(百万股)	13,214.16
流通 A 股(百万股)	11,088.67

相关研究

《东方财富(300059): 基金托管牌照获批点评, 促进财富管理业务长期发展》

2022-06-04

表 1: 东方财富盈利预测

单位: 百万元	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
一、营业总收入	4,232	8,239	13,094	14,209	17,743	21,044
证券业务收入	2,751	4,982	7,687	8,732	10,821	12,791
金融电子商务收入(基金销售)	1,236	2,962	5,073	5,081	6,458	7,710
金融数据服务	158	188	253	279	334	401
广告服务及其他	87	102	79	117	129	142
二、营业总成本	2,379	3,037	4,132	4,049	4,708	5,101
投资收益	271	316	735	1,523	1,955	2,916
三、营业利润	2,142	5,533	10,080	11,978	15,479	19,406
归属于母公司股东净利润	1,831	4,778	8,553	10,181	13,157	16,495
营业总收入增速	35.48%	94.69%	58.94%	8.51%	24.87%	37.83%
归属于母公司股东净利润增速	91.02%	160.91%	79.00%	19.03%	29.23%	25.37%
EPS(单位: 元)	0.14	0.36	0.65	0.77	1.00	1.25
P/E	161.63	61.95	34.61	29.07	22.50	17.94

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>

