

东财证券中报亮眼，市场动荡之下仍然高增，维持推荐

事件

东方财富公告子公司东财证券未经审计 2022 年半年报

2022 年半年度，东财证券实现营业收入 41.77 亿元，同比+34.1%；实现净利润 28.5 亿元，同比+37.5%；ROE 为 6.9%。截至 6 月底，东财证券的净资产为 508.2 亿元，较年初+59.1%。

简评

东财证券核心收入增速均高于市场，投资收益表现亮眼

从收入分类看，(1) 手续费及佣金净收入同比增长 30%至 24.4 亿元，占比 58.4%。此项收入与两市成交相关性紧密，相较于沪深股基成交额上半年同比+8%，东财证券的增速明显较高，体现出公司的证券经纪业务市场份额在 22 年上半年得到进一步的提升。

(2) 利息净收入同比增长 25.4%至 9.6 亿元，占比 23%。此项收入得益于公司的上半年平均融出资金余额 395.6 亿元同比去年同期平均 331.9 亿元增长 19.2%，2022 年上半年 A 股的月度平均融资融券余额同比下降 4.14%，展现出公司在两融业务的市场份额不断提升。(3) 投资收益同比增长 205%至 8.32 亿元，占比 20%。如果将投资收益、公允价值变动、资产处理、资产减值一起考虑，则合计同比+53.2%。投资收益高增主要得益于东财证券的交易性金融资产达到 472.5 亿元，相较于去年同期增长 107%，股权投资较去年同期增长 41.3%至 113.6 亿元。

可转债转股显著提升东财证券公司净资产，为后续发展蓄力。截止 6 月底，东财证券总资产较年初增长 12%至 1677 亿元，净资产较年初增长 59%至 508.2 亿元。

东财证券盈利水平进一步提升，规模化效应彰显。东财证券 22H 的管理费用率为 20.9%，相较于去年同期下降 1.3pct；净利率为 68.2%，相较于去年同期提升 1.65pct

投资建议：alpha 属性凸显，向上弹性充足，维持买入评级

居民财富管理&养老需求提升的行业背景，以及房住不炒+资本市场改革+资管新规+推动个人养老金发展等政策背景下，财富管理行业的发展已成为长期确定性趋势。东方财富作为居民财富管理一站式服务平台，得益于流量先发优势+牌照壁垒+投资服务闭环，C 端市场份额不断提升，将显著受益。我们预计公司 2022/2023 年收入同比增长 3.3%/20.8%至 135.3/163.4 亿元，净利润同比增长 3.2%/25.9%至 88.2/111.1 亿元，给予公司未来 12 个月目标价 34 元，对应 2022 年 45 倍 PE 与 2023 年 45 倍 PE 的加权平均。

风险提示：证券市场交易活跃度回落，基金市场申赎活跃度回落；公司的境内证券业务市占率增速放缓

东方财富 (300059)

维持

买入

赵然

zhaoran@csc.com.cn

021-68801600

SAC 执证编号：S1440518100009

SFC 中央编号：BQQ828

发布日期：2022 年 07 月 16 日

当前股价：22.4 元

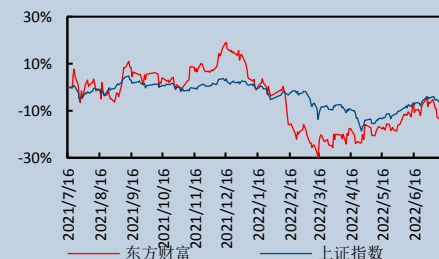
目标价格 12 个月：34 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-11.46/-9.12	0.23/-0.29	-18.52/-9.07
12 月最高/最低价 (元)		39.35/19.85
总股本 (万股)		1,321,416.25
流通 A 股 (万股)		1,108,867.11
总市值 (亿元)		2,959.97
流通市值 (亿元)		2,483.86
近 3 月日均成交量 (万股)		24,554.94
主要股东		
其实		19.31%

股价表现



相关研究报告

- 22.04.22 【中信建投证券 II】东方财富(300059): 市场动荡之下，公司一季报仍具韧性，维持推荐
- 22.03.19 【中信建投证券 II】东方财富(300059): 财富管理平台变现能力提升，业绩高增，估值吸引，维持推荐
- 22.02.07 【中信建投证券 II】东方财富(300059): 业绩预增上限超出预期，21Q4 基金保有量市场份额持续提升

图表1： 利润表核心指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利润表核心指标							
非证券业务收入							
金融电子商务服务	10.65	12.36	29.62	50.73	50.17	64.29	81.31
金融数据服务	1.60	1.58	1.88	2.53	3.04	3.65	4.38
广告服务	0.71	0.87	1.06	0.82	0.82	0.82	0.82
证券业务收入							
手续费及佣金收入	11.95	19.39	34.50	53.69	55.00	64.20	79.49
利息收入	6.18	8.11	15.32	23.18	26.23	30.49	39.71
总收入	31.23	42.32	82.39	130.95	135.26	163.44	205.70
同比增速	22.6%	35.5%	94.7%	58.9%	3.3%	20.8%	25.9%
销售费用	2.60	3.64	5.23	6.52	5.14	5.88	6.99
管理费用	11.92	12.89	14.68	18.49	21.64	25.82	32.09
研发费用	2.50	3.05	3.78	7.24	9.60	11.60	14.60
营业总成本	22.61	23.79	30.37	41.32	45.97	53.51	66.10
利润总额	11.31	21.42	55.33	100.80	103.99	130.82	163.66
所得税	1.63	2.96	7.37	15.01	15.49	19.49	24.40
归母净利润	9.59	18.31	47.78	85.53	88.24	111.07	139.01
同比增速	50.5%	91.0%	160.9%	79.0%	3.2%	25.9%	25.2%

资料来源：公司公告，中信建投

分析师介绍

赵然：中信建投非银与前瞻研究首席分析师，中国科学技术大学应用统计硕士。上海交通大学金融科技行研团队成员。曾任中信建投金融工程分析师。目前专注于非银行业及金融科技领域（供应链金融、消费金融、保险科技、区块链、智能投顾/投研、金融IT系统、支付科技等）的研究，深度参与诸多监管机构、金融机构数字化转型及金融科技课题研究。6年证券研究的工作经验。2018年wind金融分析师（金融工程）第二名 2019年、2020年Wind金融分析师（非银金融）第四名和第一名，2020年新浪金麒麟非银金融新锐分析师第一名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk