

非银金融

东方财富：子公司东财证券净利润同比+37.5%，Alpha 驱动业绩高增！

事件：东方财富证券公布未经审计非合并报表，22H1 东财证券营收 41.8 亿，同比+34.1%；净利润 28.5 亿，同比+37.5%。

1、证券业务仍然保持高成长性，业绩增速领先同业。

1) 经纪业务：手续费及佣金净收入同比+30.0%至 24.4 亿。22H1 全市场日均股基成交额 10646 亿，同比+9%。同时公司经纪业务市占率持续提升，我们估算 22H1 月均经纪份额~4.2%，同比提升 53bps。

2) 两融业务：利息净收入同比+25.4%至 9.6 亿。22H1 全市场两融日均余额同比-2%至 1.65 万亿，但公司的两融市占率提升至 2.46%，同比提升 20bps（2021 年末为 2.45%）。

3) 投资收益：投资收益+公允价值变动损益合计 6.5 亿，同比+58.6%，主要系交易性金融资产同比+107%至 472 亿。

2、基金代销收入预计同比有所下降，主要受申赎费用下降及投资者结构变化所致。

1) 保有量方面，我们估算 6 月末全市场权益基金~8 万亿，我们估计公司份额环比+0.2pct 至 6.4%，则权益基金保有规模~5100 亿，同比+15%/环比+10%；

2) 申赎费方面，22H1 全市场新发权益基金 2085 亿，同比-84%，其中 6 月新发权益基金 263 亿，环比+122%，但边际改善作用相对较小，预计申赎等交易性费用短期降幅较大。

此外，需要注意的是公司 B 端基金代销业务快速增长（Q1 末贡献非货基保有~1900 亿），该业务尾佣比例低于零售，申购费率 1 折但以债基为主，我们预计将降低公司基金业务整体代销费率。（请参见我们此前报告《B 端基金代销专题：红海市场，趋势向上》）

投资建议：Q3 以来市场环境有所改善，若后续疫情等因素逐步出清，公司业绩有望充分释放。公司当前估值对应 2022 年 30x PE，建议关注。

风险提示：资本市场持续波动；疫情反复；宏观经济下滑

证券研究报告

2022 年 07 月 17 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

夏昌盛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518110003

xiachangsheng@tfzq.com

周颖婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521060002

zhouyingjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《非银金融-行业深度研究:B 端基金代销：红海市场，趋势向上》
2022-07-13

2 《非银金融-行业投资策略:证券行业 2022 年度中期策略：把握政策窗口期，沿注册制+财富管理双主线进行布局》
2022-07-05

3 《非银金融-行业点评:基金行业月报：5 月股票市场反弹，权益基金规模回升、新发基金有望回暖》 2022-06-30

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com