

东方财富 (300059.SZ)

东财证券业绩、市占率逆市提升

核心观点:

- **东财证券净利润逆市提升。**公司披露 2022 年东方财富证券中期财务数据, 2022H1 实现营业总收入 41.77 亿元, 同比+34.15%; 净利润 28.48 亿元, 同比+37.47%, 公司业绩超我们预期。公司业绩大增主要来自于自营业务、手续费及佣金收入、利息净收入大幅增长。
- **公司经纪、两融业务市占率持续提升。**根据 Wind 数据, 受市场波动影响, 截至 2022 年 6 月末, AB 股交易额同比+6.47%、两融余额同比-10.14%。公司自营业务收入 6.50 亿元, 同比增长 58.60%, 利息净收入 9.60 亿元, 同比增长 25.38%, 手续费及佣金收入 24.41 亿元, 同比增长 29.96%。业绩增速高于市场 AB 股交易额、两融余额增速。根据我们测算, 公司经纪业务市占率由 4.35% 提升至 4.55% 左右。
- **代销业务方面, 受市场波动影响, 新基金募资总规模 0.63 万亿元, 同比 -59.09%, 其中, 权益类基金发行规模超过 108.19 亿元。**我们认为, 6 月基金发行边际转好, 截至 2022 年 6 月, 东方财富证券代销基金 6494 支, 同比增长 53.27%, 代销基金家数 130 家, 排名全部机构中第 15 名。受益于股、基市场行情, 公司代销业务将持续向好。
- **公司获批基金托管资格。**公司于 2022 年 6 月 3 日获批基金托管资格, 自批复之日起 6 个月内完成基金托管业务的筹备工作, 此次获批将使得公司证券业务更加完善。
- **盈利预测与投资建议:**居民财富由投资性房地产和非标理财转向标准化净值型产品的过程仍在持续, 内部结构性变化不改赛道投资价值。公司卡位财富管理行业发展的流量入口, 是行业内成长性与高弹性兼备的优秀标的, 预计公司 2022-2024 年净利润 93.36、117.77、141.86 亿元, 考虑公司成长性与历史估值, 给予公司合理价值 28.40 元/股, 对应 2022 年 40xPE, 维持“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, 资本市场监管政策发生重大调整等。

盈利预测:

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	8239	13094	13349	17110	20857
增长率 (%)	94.68%	58.93%	1.94%	28.18%	21.90%
归母净利润 (百万元)	4778	8553	9336	11777	14186
增长率 (%)	160.95%	79.01%	9.16%	26.15%	20.46%
EPS (元/股)	0.55	0.83	0.71	0.89	1.07
ROE	10.85%	19.42%	17.54%	17.58%	17.10%
市盈率 (P/E)	61.06	27.15	31.70	25.13	20.86

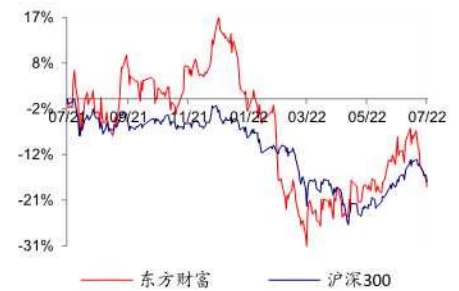
数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

增持

当前价格	22.40 元
合理价值	28.4 元
前次评级	增持
报告日期	2022-07-16

相对市场表现



分析师:

陈福



SAC 执业证号: S0260517050001

SFC CE No. BOB667



0755-82535901



chenfu@gf.com.cn

分析师:

陈卉



SAC 执业证号: S0260519040001

SFC CE No. BOX142



021-38003619



gfchenh@gf.com.cn

分析师:

旷实



SAC 执业证号: S0260517030002

SFC CE No. BNV294



010-59136610



kuangshi@gf.com.cn

相关研究:

东方财富 (300059.SZ): 行业低点仍有业绩增长, 依旧看好长期价值	2022-04-22
东方财富 (300059.SZ): α 与 β 共振, 业绩持续高增长	2022-03-20
东方财富 (300059.SZ): 短期估值回调, 长期经营稳健	2022-03-10

资产负债表

单位: 百万元人民币

利润表

单位: 百万元人民币

至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资产总额	110329	185020	192298	233504	283830	营业总收入	8239	13094	13349	17110	20857
货币资金	41420	59610	68552	78834	90659	佣金净收入	3450	5369	5421	7683	9499
备付金	6652	10475	12046	13853	15931	经纪佣金	2930	4437	4021	5367	5848
长期投资	452	381	419	461	507	投资收益	315	1010	1075	1075	1075
固定资产	1764	2692	2692	2692	2692	利息净收入	1536	2321	2479	2786	3206
无形资产	174	174	174	174	174	营业收入	3252	5408	5443	6636	8147
商誉	2946	2946	2946	2946	2946	营业支出	3037	4132	3799	4754	5732
其他资产	44089	75171	58470	68744	78801	管理费用	1468	1849	1869	2395	2920
负债总额	77172	140980	139080	166509	200848	其他支出	1569	2283	1930	2359	2812
代理买卖	49798	63929	63067	75505	91077	营业利润	5533	10080	10757	13563	16332
其他负债	27374	77051	76013	91003	109771	利润总额	5515	10054	10731	13537	16306
权益总额	33156	44040	53218	66995	82982	所得税	737	1501	1395	1760	2120
归母权益	33156	44040	53218	66995	82982	净利润	4778	8553	9336	11777	14186
负债和权益总计	110329	185020	192298	233504	283830						

主要财务比率

至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营收增长	94.7%	58.9%	1.9%	28.2%	21.9%
归母净利	161.0%	79.0%	9.2%	26.1%	20.5%
净利率	58.0%	65.3%	69.9%	68.8%	68.0%
ROE	10.85%	19.42%	17.54%	17.58%	17.10%
总资产	78.4%	67.7%	3.9%	21.4%	21.6%
杠杆	4.20	4.20	3.61	3.49	3.42
EPS	0.55	0.83	0.71	0.89	1.07
P/E	61.06	27.15	31.70	25.13	20.86
P/B	8.80	7.97	7.01	5.57	4.49

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。

刘 洪：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。

严 漪 澜：研究员，中山大学金融学硕士，2022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。