

公司研究 | 点评报告 | 东方财富 (300059.SZ)

# 东方财富证券子公司 2022 年半年报点评：业绩增长超越市场，自营投资表现亮眼

## 报告要点

证券子公司上半年业绩增长显著超越同业，预计市场份额提升和自营资产扩容是主要驱动，中长期我们仍看好公司在获客端和成本控制端的核心竞争优势，且所处的财富管理赛道仍具备较为确定的成长空间，维持买入评级。

## 分析师及联系人



吴一凡

SAC: S0490519080007



谢宇尘

SAC: S0490521020001

东方财富 (300059.SZ)

2022-07-18

# 东方财富证券子公司 2022 年半年报点评：业绩增长超越市场，自营投资表现亮眼

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

东方财富披露证券子公司未经审计 2022 年半年报，报告期间东财证券分别实现营业收入和净利润 41.77 亿元和 28.48 亿元，同比分别增长 34.1% 和 37.5%，半年度 ROE 为 6.9%，同比下滑 1.3pct。

## 事件评论

- **投资业务驱动业绩高增，交易和两融业务维持稳定上行。**2022 上半年东财证券实现手续费及佣金净收入 24.4 亿元，同比增长 30.0%，利息净收入 9.6 亿元，同比增长 25.4%，自营收入 6.5 亿元，同比增长 58.6%，其中自营收入占比同比提升 2.4pct 至 15.6%，延续前期增长态势。
- **经纪及两融业务显著超越行业均值，预计市场份额提升带来盈利韧性远高于市场增速。**2022 上半年市场日均成交额 9760 亿元，同比增长 7.4%，同期市场月均两融余额 1.63 亿元，同比下降 4.1%，东财证券 2022 上半年佣金净收入 24.4 亿元，同比增长 25.4%，平均融出资金 395.6 亿元，同比提升 19.2%。预计公司证券业务市场份额提升仍是驱动业绩上行的主要动力。
- **管理成本率进一步下滑彰显公司核心竞争力，自营投资成为重要贡献。**东财证券 2022 年上半年管理费用率同比下滑 1.3pct 至 20.9% 达到新低，公司成本管理优势带来的规模化扩张能力是中长期成长核心竞争力；东财证券上半年末金融资产规模 586.1 亿元，较年初增长 25.2%，实现投资收入 6.50 亿元，同比增长 58.6%，上半年投资收益率略有承压的背景下，预计资产扩张是公司收入上升的驱动力。
- **子公司增资短期拖累 ROE，中长期打开增长空间。**东财证券净资产较年初增长 59.1% 至 508.2 亿元，因此短期 ROE 同比下降 1.3pct 至 6.9%，但由于目前公司仍处于市场份额持续扩张阶段，未来有望借助增厚的资本实力加速证券业务发展。中长期我们仍看好公司在获客端和成本控制端的核心竞争优势，且所处的财富管理赛道仍具备较为确定的长期成长空间，预计公司 2022-2023 年实现净利润分别为 98.0 亿元和 126.1 亿元，对应 PE 分别为 25.2 和 19.6 亿元，维持买入评级。

## 风险提示

- 1、权益市场进一步大幅回调；
- 2、资本市场机构化进程放缓。

请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	22.40
总股本(万股)	1,321,416
流通A股/B股(万股)	1,108,867/0
资产负债率	70.62%
每股净资产(元)	5.41
市盈率(当前)	33.58
市净率(当前)	4.96
近12月最高/最低价(元)	39.35/19.85

注：股价为 2022 年 7 月 15 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《东方财富 2022 年一季报点评：短期压力来自于市场，中长期竞争力无需担忧》2022-04-24
- 《东方财富 2021 年年报点评：成绩与压力并存，长期竞争力无忧》2022-03-20
- 《东方财富 2021 年度业绩预告点评：业绩延续高增，长期竞争力无忧》2022-03-10



更多研报请访问  
长江研究小程序

表 4: 东方财富资产负债表预测 (单位: 亿元)

	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E
货币资金	113.3	250.1	414.2	596.1	660.9	803.3	1,442.7
结算备付金	27.8	33.7	66.5	104.8	165.2	200.8	360.7
交易性金融资产	55.6	50.1	128.3	335.7	569.2	616.1	666.9
融出资金	81.9	128.0	296.9	430.6	483.6	659.0	766.8
买入返售金融资产	15.1	9.7	9.0	34.8	50.3	50.3	50.3
资产总计	398.1	618.3	1,103.3	1,850.2	2,231.1	3,019.9	4,105.3
代理买卖证券款	142.9	296.3	498.0	639.3	826.1	1,004.2	1,220.6
应付短期债券	19.2	41.9	84.0	131.2	176.6	214.6	260.9
应付债券	48.1	12.2	12.2	197.1	67.3	67.3	67.3
负债合计	241.2	406.2	771.7	1,409.8	1,536.9	2,297.7	3,357.9
股本	51.7	67.2	86.1	103.7	110.1	110.1	110.1
归属于母公司所有者权益合计	157.0	212.1	331.6	440.4	694.2	722.3	747.4
所有者权益合计	157.0	212.1	331.6	440.4	694.2	722.3	747.4
负债和所有者权益总计	398.1	618.3	1,103.3	1,850.2	2,231.1	3,019.9	4,105.3

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 5: 东方财富利润表预测 (单位: 亿元)

	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E
营业总收入	31.2	42.3	82.4	130.9	144.9	185.8	225.5
营业收入	13.1	14.8	31.2	54.0	56.5	69.5	87.3
利息收入	6.2	8.1	5.7	23.2	26.3	43.2	54.0
手续费及佣金收入	12.0	19.4	34.5	53.7	62.1	73.1	84.2
营业总成本	22.7	24.0	31.2	41.6	41.6	50.7	62.1
营业成本	3.7	3.9	5.7	6.6	6.8	8.3	10.5
销售费用	2.6	3.6	5.2	6.5	4.6	5.5	6.6
管理费用	11.9	12.9	14.7	18.5	20.3	24.4	29.3
财务费用	1.6	(0.1)	0.3	1.4	1.2	1.1	1.1
营业利润	11.3	21.4	55.3	100.8	114.0	146.6	175.8
利润总额	11.2	21.3	55.2	100.5	114.0	146.6	175.8
所得税	1.6	3.0	7.4	15.0	16.0	20.5	24.6
净利润	9.6	18.3	47.8	85.5	98.0	126.1	151.2
归属于母公司所有者的净利润	9.6	18.3	47.8	85.5	98.0	126.1	151.2

资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层  
P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼  
P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。