

东方财富 (300059.SZ)

22H1 弱市下仍稳健增长，互联网资管领军盈利能力持续体现

事件：8月13日，公司发布2022年半年度报告，实现营业总收入63.08亿元，同比增长9.13%；归属于上市公司股东净利润44.44亿元，同比增长19.23%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润41.76亿元，同比增长15.12%，符合市场预期。

22H1 弱市下仍稳健增长，公司成长性持续验证。1) 报告期内，公司实现营业收入63.08亿元，同比增长9.13%；归母净利44.44亿元，同比增长19.23%；扣非归母净利润41.76亿元，同比增长15.12%，弱市下仍保持稳健增长，彰显公司长期、持续的成长性。2) 证券业务方面，2022H1，根据Wind数据统计，沪深两市股票成交额总计约114.41万亿元，同比增长6.32%；截至2022年6月，融资融券余额约为1.65万亿元，同比下降2.12%；指数上来看，2022年1-6月，Wind全A指数累计下跌9%，整体证券市场景气度相比2021年减弱。报告期内，公司证券服务业务快速发展，股基交易额较大幅增长，实现收入39.58亿元，同比增长22.81%，弱市下超出预期，佐证公司互联网核心券商的优势地位。3) 基金业务方面，根据Wind数据统计，2022H1新成立基金份额总计约6850亿份，同比下降约57.76%；其中新成立偏股型基金份约为393.95亿份，同比下降约88.62%。在市场环境等因素影响下，新发基金规模出现较大波动。报告期内，公司金融电子商务业务实现收入22.02亿元，同比降低8.16%，受市场波动影响略有下滑。截至2022年6月30日，公司共上线151家公募基金管理人，14,358只基金产品，互联网金融电子商务平台共计实现基金认(申)购及定期定额申购交易130,282,396笔，基金销售额为9,922亿元，其中非货币型基金共计实现认(申)购(含定投)交易109,753,298笔，销售额为5838亿元。4) 根据中国证券投资基金业协会披露，截至2022Q2，天天基金股票+混合公募基金保有规模为5078亿元，位列销售机构第三位；非货币市场公募基金保有规模为6695亿元，季度环比增长8.42%。作为第三方头部代销平台，天天基金不仅拥有多年用户资源积累，且品牌价值和专业化优势突出。基金销售的尾佣分成可助力公司基金代销业务保持相对稳健，该公司作为互联网资管领军企业，在长期资金入市以及机构化趋势日渐显著的形势下，有望长期受益。

经营性现金流同比增加1201%，主要系融出资金业务影响。1) 报告期内，公司实现经营活动产生的现金流量净额约169.06亿元，同比增加1200.73%，主要系融出资金业务产生的现金流量净额同比增加。2) 截至2022年6月，公司融出资金约为380.39亿元，同比降低5.91%，主要系融出资金余额降低。

费用增速整体稳定，研发投入稳步提升。1) 报告期内，公司实现销售费用2.54亿元，同比降低14.12%；占收入比例为4.03%，相比上年同期降低1.09个百分点，规模效应得到体现。管理费用10.51亿元，同比增长29.16%；占收入比例为16.66%，相比上年同期提升2.58个百分点。2) 研发费用4.73亿元，同比增长71.10%；占收入比例为7.50%，相比上年同期提升1.78个百分点，主要系公司加大研发投入。

资本市场大时代，千万级金融流量的互联网资管领军价值持续体现。1) 公司多年深耕互联网财经投资场景，积累PC端约1000万DAU和移动端约4000万MAU流量。互联网公司最大价值在于通过场景价值形成用户时间粘性，而公司占据了国内高端金融人群时间。特别是2019年底资本市场政策进入鼓励发展阶段，公司拥有巨大金融业务空间。2) 根据Wind数据，公司历史PE估值区间为40-70x，以及调整后盈利预测，当前市值(2022.8.12日为3033亿元)仍处低估区间。我们预计，随着资本市场长期发展，公司互联网资管领军价值有望持续体现。

维持“买入”评级。根据关键假设及近期公告调整盈利预测，预计2022-2024年公司营业收入分别为141.75亿元、178.66亿元及221.30亿元，实现归母净利润分别为99.98亿元、129.60亿元及166.25亿元。维持“买入”评级。

风险提示：金融业务占比提升不及预期；互联网巨头加剧竞争；宏观经济风险

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	8,239	13,094	14,175	17,866	22,130
增长率 yoy (%)	94.7	58.9	8.3	26.0	23.9
归母净利润(百万元)	4,778	8,553	9,998	12,960	16,625
增长率 yoy (%)	160.9	79.0	16.9	29.6	28.3
EPS 最新摊薄(元/股)	0.36	0.65	0.76	0.98	1.26
净资产收益率(%)	14.4	19.4	17.6	18.7	19.4
P/E(倍)	63.5	35.5	30.3	23.4	18.2
P/B(倍)	9.1	7.2	5.5	4.5	3.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年8月12日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	证券
前次评级	买入
8月12日收盘价(元)	22.95
总市值(百万元)	303,265.03
总股本(百万股)	13,214.16
其中自由流通股(%)	83.92
30日日均成交量(百万股)	168.55

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号: S0680518050002

邮箱: yangran@gszq.com

相关研究

- 《东方财富(300059.SZ): 东财证券业绩超预期，互联网资管领军盈利能力持续体现》2022-07-16
- 《东方财富(300059.SZ): 获批重要金融牌照，互联网财富管理领军壁垒再提升》2022-06-03
- 《东方财富(300059.SZ): Q1弱市下仍稳健增长，互联网资管核心领军价值持续体现》2022-04-22

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	104659	164119	169188	179858	189420
现金	41420	59611	62567	69464	76000
应收票据及应收账款	726	1819	936	2537	1765
其他应收款	9802	8339	11299	13452	17206
预付账款	107	87	123	142	186
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	52603	94263	94263	94263	94263
非流动资产	5670	20902	21571	22884	23984
长期投资	452	381	320	259	199
固定资产	1764	2692	3003	4138	5197
无形资产	174	174	152	128	101
其他非流动资产	3280	17654	18096	18358	18487
资产总计	110329	185020	190759	202742	213404
流动负债	75889	121119	117541	120316	118255
短期借款	2940	2810	2810	2810	2810
应付票据及应付账款	211	229	184	314	219
其他流动负债	72737	118081	114547	117192	115227
非流动负债	1284	19861	16332	12978	9275
长期借款	1219	19710	16182	12828	9125
其他非流动负债	65	150	150	150	150
负债合计	77172	140980	133874	133294	127530
少数股东权益	0	0	-1	-2	-2
股本	8613	10366	13214	13214	13214
资本公积	14451	13462	13462	13462	13462
留存收益	10133	18169	27352	39340	54865
归属母公司股东权益	33156	44040	56886	69449	85876
负债和股东权益	110329	185020	190759	202742	213404

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	4529	8974	4087	9024	7931
净利润	4778	8553	9997	12959	16624
折旧摊销	270	279	331	432	564
财务费用	34	139	-574	-260	-322
投资损失	-316	-735	-1824	-2731	-3548
营运资金变动	-1109	-614	-3706	-1171	-5216
其他经营现金流	872	1352	-137	-206	-171
投资活动现金流	-411	-14873	960	1191	2056
资本支出	276	1386	730	1374	1161
长期投资	-134	-13557	61	61	61
其他投资现金流	-269	-27043	1751	2626	3277
筹资活动现金流	15605	27747	-2091	-3318	-3451
短期借款	2538	-131	0	0	0
长期借款	-4	18491	-3528	-3354	-3703
普通股增加	1898	1753	2848	0	0
资本公积增加	5520	-990	0	0	0
其他筹资现金流	5654	8622	-1411	36	252
现金净增加额	19672	21819	2956	6897	6536

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	8239	13094	14175	17866	22130
营业成本	567	663	623	751	804
营业税金及附加	67	104	127	155	186
营业费用	523	652	677	812	1015
管理费用	1468	1849	2540	2800	3029
研发费用	378	724	1149	1436	1795
财务费用	34	139	-574	-260	-322
资产减值损失	-33	0	0	0	0
其他收益	104	133	66	74	85
公允价值变动收益	-1	275	137	206	171
投资净收益	316	735	1824	2731	3548
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	5533	10080	11661	15182	19428
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	17	26	17	19	20
利润总额	5515	10054	11645	15164	19408
所得税	737	1501	1648	2205	2784
净利润	4778	8553	9997	12959	16624
少数股东损益	0	0	-1	0	-1
归属母公司净利润	4778	8553	9998	12960	16625
EBITDA	4802	10016	10906	14265	18322
EPS (元)	0.36	0.65	0.76	0.98	1.26

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	94.7	58.9	8.3	26.0	23.9
营业利润(%)	158.3	82.2	15.7	30.2	28.0
归属于母公司净利润(%)	160.9	79.0	16.9	29.6	28.3
获利能力					
毛利率(%)	93.1	94.9	95.6	95.8	96.4
净利率(%)	58.0	65.3	70.5	72.5	75.1
ROE(%)	14.4	19.4	17.6	18.7	19.4
ROIC(%)	9.9	11.4	11.3	13.2	14.9
偿债能力					
资产负债率(%)	69.9	76.2	70.2	65.7	59.8
净负债比率(%)	-105.5	-70.2	-69.3	-71.2	-69.4
流动比率	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6
速动比率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	15.8	10.3	10.3	10.3	10.3
应付账款周转率	3.5	3.0	3.0	3.0	3.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.65	0.76	0.98	1.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.68	0.31	0.68	0.60
每股净资产(最新摊薄)	2.51	3.18	4.16	5.11	6.35
估值比率					
P/E	63.5	35.5	30.3	23.4	18.2
P/B	9.1	7.2	5.5	4.5	3.6
EV/EBITDA	53.2	23.8	21.1	15.4	11.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 12 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com