

非银金融

东方财富半年报点评：波动环境下成长性优势凸显，业绩符合预期，建议关注！

事件：公司发布半年报，22H1 营收 63.1 亿，同比+9.1%；归母净利 44.4 亿元，同比+19.2%。其中 Q2 营收 31.1 亿，同比+7.6%，归母净利 22.7 亿，同比+25.1%，基本符合市场预期。

1、基金业务：22H1 实现收入 22.0 亿，同比-8.2%。

我们认为，基金业务负增长的原因在于申赎等前端费用 Beta 属性较强，受上半年权益基金市场低迷影响，公司代销规模同比增速放缓，上半年非货基销量 5838 亿，同比+9.4%（因 B 端代销增长，公司债基保有规模较去年同期增加近千亿，剔除该部分后，预计权益基金销量负增长），同时，考虑到 C 类基金份额提升、债基保有提升等对交易费率的负面影响，预计上半年申赎等交易性收入有较大比例的下滑。但另一方面，公司保有提升带来的尾随贡献则充分体现 Alpha，公司 Q2 末权益基金保有规模 5078 亿，份额环比继续提升 0.3pct 至 6.4%。我们预计公司上半年尾随佣金及销售服务费收入同比增长，我们看好公司在权益资产配置趋势下，进一步厚植专业化平台优势，预计基金业务的稳健性将逐步增强。

2、证券业务：22H1 实现收入 39.6 亿，同比+22.7%；其中 Q2 收入 20.0 亿，环比+2.4%。

具体来看：1）手续费及佣金净收入 27.7 亿，同比+24.4%，其中证券经纪业务净收入 24.4 亿，同比+28%，公司披露上半年股基成交额 9.64 万亿，按此计算市占率约 3.87%，平均佣金率为 0.0253%，期货经纪业务收入 2.9 亿，同比-1%，主要系市场波动影响，基金管理业务收入 0.22 亿，同比+77%，主要系东财基金管理规模同比+72%至 49 亿；2）利息净收入 11.8 亿，同比+19%，22H1 市场两融日均余额同比-2%至 1.65 万亿，但公司两融份额提升至 2.46%，同比+20bps（2021 年末为 2.45%）；3）投资收益+公允价值变动 6.4 亿，同比+55%，主要系交易性金融资产同比+100%至 477 亿。

3、费用端：2022H1 销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 4.0/16.7/7.5%，同比-1.0/+2.6/+2.7pct；其中 Q2 分别为 4.5/17.5/7.9%。主要系公司延续此前高研发投入态势，22H1 研发费用同比+71%/环比+6%至 4.7 亿，管理费用则同比+29%/环比+2%至 10.5 亿。

向前看，我们看好公司证券及基金业务份额持续向上，以及基金业务稳健性持续增强，中长期受益于财富管理大发展！

风险提示：资本市场大幅波动；疫情反复；宏观经济持续下行

证券研究报告

2022 年 08 月 13 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

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-行业专题研究:非银行金融行业研究框架》 2022-08-10

2 《非银金融-行业点评:基金行业 6 月报:权益基金规模提升、份额企稳,渠道推动下新发市场回暖有望持续》 2022-08-03

3 《非银金融-行业点评:特定养老储蓄试点在即,预计在个人养老金中配置比例有限,更看好人身险增量空间》 2022-07-31

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