

## 业绩增长符合预期，加速财富管理转型

### ——东方财富(300059.SZ)2022年半年度报告点评

## 买入|维持

#### 事件：

公司于2022年8月12日收盘后发布《2022年半年度报告》。

#### 点评：

#### ● 营业总收入实现稳健增长，归母净利润同比增长19.23%

2022年上半年，面对复杂严峻的疫情防控形势，公司努力克服疫情影响，实现营业总收入63.08亿元，同比增长9.13%；实现归母净利润44.44亿元，同比增长19.23%。分业务来看，证券服务业务实现收入39.58亿元，同比增长22.81%；金融电子商务服务业务实现收入22.02亿元，同比下降8.16%。公司加强研发技术投入，提升智能化、个性化服务水平，积极探索财富管理新模式。上半年，公司销售、管理、研发费用分别为2.54、10.51、4.73亿元，同比增速分别为-14.12%、29.16%、71.10%。

#### ● 东方财富证券持续向财富管理转型，天天基金深入推进业务创新

1) 证券业务：东方财富证券公募基金投资顾问业务正式展业，同时获批基金托管业务资格，实现财富管理转型下的新突破。截至2022年6月30日，东方财富证券在全国31个省（自治区、直辖市）共设有187家分支机构。上半年，东方财富证券股基交易额为9.64万亿元，同比实现较大幅度增长。

2) 基金销售业务：截至2022年6月30日，天天基金共上线151家公募基金管理人14358只基金产品。公司互联网金融电子商务平台共计实现基金认（申）购（含定投）交易130,282,396笔，基金销售额为9922亿元，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。天天基金累计基金销售额超过7万亿元，非货币市场基金保有规模6695亿元，权益类基金保有规模5078亿元。天天基金服务平台日均活跃访问用户数为232.85万，其中，交易日日均活跃访问用户数为301.47万，非交易日日均活跃访问用户数为107.41万。

#### ● 公司进一步丰富融资手段，提升资本实力与综合竞争力

上半年，公司完成可转债“东财转3”转股及摘牌工作，向东方财富证券增资160.05亿元，进一步增强了东方财富证券资本实力。此外，东方财富证券完成短期融资券、公募债等债券发行工作，进一步丰富融资手段，降低融资成本，为公司业务的持续健康发展提供了资金支持。

#### ● 盈利预测与投资建议

公司是国内较为稀缺的互联网服务平台，向海量用户提供基于互联网平台应用的产品和服务。伴随着中国资本市场的持续健康发展，公司未来成长空间较为广阔。考虑到上半年业务发展情况，下调公司2022-2024年的营业收入预测至150.17、184.69、226.12亿元，下调归母净利润预测至100.48、124.26、152.19亿元，EPS为0.76、0.94、1.15元/股，对应PE为30.18、24.41、19.93倍。过去三年，公司PE TTM主要运行在30-80倍之间，维持公司2022年40倍的目标PE，对应的目标价为30.40元。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

国内证券市场股票交易额增长低于预期；证券行业竞争加剧；基金销售市场竞争激烈；金融监管及政策法规趋严；资产管理业务发展不及预期。

当前价/目标价：22.95元/30.40元

目标期限：6个月

#### 基本数据

52周最高/最低价（元）：38.78 / 20.61

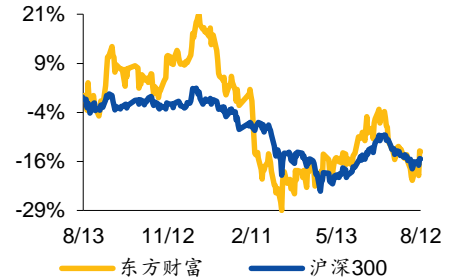
A股流通股（百万股）：11088.67

A股总股本（百万股）：13214.16

流通市值（百万元）：254485.00

总市值（百万元）：303265.03

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券公司研究-东方财富(300059.SZ)2021年年度报告点评：业绩实现高速增长，多元融资助力发展》  
2022.03.21

《国元证券公司研究-东方财富(300059.SZ)2021年度业绩预告点评：主营业务双轮驱动，业绩增长超预期》  
2022.02.07

#### 报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	8238.56	13094.32	15016.75	18468.68	22612.48
收入同比(%)	94.69	58.94	14.68	22.99	22.44
归母净利润(百万元)	4778.10	8552.93	10047.70	12425.54	15218.60
归母净利润同比(%)	160.91	79.00	17.48	23.67	22.48
ROE(%)	14.41	19.42	18.86	19.23	19.40
每股收益(元)	0.36	0.65	0.76	0.94	1.15
市盈率(P/E)	63.47	35.46	30.18	24.41	19.93

资料来源：Wind，国元证券研究所

## 财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	104658.52	164118.63	154644.51	174988.97	193974.87
现金	41420.49	59610.59	68579.16	78982.70	91679.04
应收账款	726.02	1819.26	1318.47	1617.86	1974.07
其他应收款	9801.55	8338.75	9374.96	11393.33	13671.51
预付账款	106.96	87.00	94.58	113.88	135.16
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	52603.50	94263.03	75277.34	82881.21	86515.10
<b>非流动资产</b>	5670.22	20901.62	20815.00	20904.50	21070.65
长期投资	451.52	380.96	458.56	462.35	468.78
固定资产	1763.88	2692.12	2760.18	2868.82	3039.49
无形资产	174.33	174.42	187.34	201.73	216.41
其他非流动资产	3280.48	17654.12	17408.92	17371.60	17345.97
<b>资产总计</b>	110328.74	185020.25	175459.50	195893.47	215045.53
<b>流动负债</b>	75888.58	121119.34	102172.09	111141.08	116419.67
短期借款	2940.21	2809.60	2757.51	2642.16	2568.75
应付账款	211.05	229.01	241.11	292.44	349.21
其他流动负债	72737.31	118080.73	99173.46	108206.48	113501.71
<b>非流动负债</b>	1283.69	19860.67	20007.12	20147.57	20193.17
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	1283.69	19860.67	20007.12	20147.57	20193.17
<b>负债合计</b>	77172.27	140980.02	122179.21	131288.65	136612.84
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	8613.14	10366.33	13214.16	13214.16	13214.16
资本公积	14451.07	13461.57	10742.83	10742.83	10742.83
留存收益	10133.31	18169.45	27387.84	38710.15	52535.84
<b>归属母公司股东权益</b>	33156.47	44040.24	53280.30	64604.82	78432.69
<b>负债和股东权益</b>	110328.74	185020.25	175459.50	195893.47	215045.53

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	4529.03	8974.26	9528.55	11702.46	14594.36
净利润	4778.10	8552.93	10047.70	12425.54	15218.60
折旧摊销	270.30	279.29	363.70	409.62	466.00
财务费用	33.92	138.90	112.18	60.54	-0.90
投资损失	-316.09	-735.08	-895.46	-992.12	-1063.48
营运资金变动	-1109.48	-613.53	-8.79	-211.16	-44.07
其他经营现金流	872.27	1351.76	-90.77	10.04	18.21
<b>投资活动现金流</b>	-410.95	-14872.82	-423.58	-731.16	-813.74
资本支出	275.96	1386.10	308.76	423.53	554.81
长期投资	133.94	13556.67	-123.25	6.00	10.04
其他投资现金流	-1.05	69.95	-238.07	-301.63	-248.89
<b>筹资活动现金流</b>	15605.22	27746.78	-136.41	-567.76	-1084.29
短期借款	2537.70	-130.61	-52.09	-115.35	-73.41
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	1897.53	1753.19	2847.83	0.00	0.00
资本公积增加	5520.45	-989.50	-2718.74	0.00	0.00
其他筹资现金流	5649.54	27113.70	-213.41	-452.41	-1010.88
<b>现金净增加额</b>	19671.89	21818.62	8968.57	10403.54	12696.34

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	8238.56	13094.32	15016.75	18468.68	22612.48
营业成本	566.65	663.44	741.21	900.93	1082.15
营业税金及附加	67.06	104.02	117.13	142.21	171.85
营业费用	523.00	652.18	680.26	842.17	1046.96
管理费用	1467.99	1849.39	2069.31	2550.53	3129.57
研发费用	378.38	723.97	839.19	921.62	1042.79
财务费用	33.92	138.90	112.18	60.54	-0.90
资产减值损失	-33.20	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.71	274.59	-0.67	-0.64	-0.61
投资净收益	316.09	735.08	895.46	992.12	1063.48
<b>营业利润</b>	5532.57	10079.60	11480.99	14187.65	17364.93
营业外收入	0.05	0.30	0.07	0.09	0.11
营业外支出	17.17	25.93	17.63	17.89	17.95
<b>利润总额</b>	5515.45	10053.97	11463.43	14169.85	17347.09
所得税	737.35	1501.04	1415.73	1744.31	2128.49
<b>净利润</b>	4778.10	8552.93	10047.70	12425.54	15218.60
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	4778.10	8552.93	10047.70	12425.54	15218.60
EBITDA	5836.79	10497.79	11956.87	14657.81	17830.02
EPS (元)	0.55	0.83	0.76	0.94	1.15

## 主要财务比率

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	94.69	58.94	14.68	22.99	22.44
营业利润(%)	158.27	82.19	13.90	23.58	22.39
归属母公司净利润(%)	160.91	79.00	17.48	23.67	22.48
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	93.12	94.93	95.06	95.12	95.21
净利率(%)	58.00	65.32	66.91	67.28	67.30
ROE(%)	14.41	19.42	18.86	19.23	19.40
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	69.95	76.20	69.63	67.02	63.53
净负债比率(%)	6.71	6.27	7.41	6.85	6.59
流动比率	1.38	1.36	1.51	1.57	1.67
速动比率	1.38	1.36	1.51	1.57	1.67
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.10	0.09	0.08	0.10	0.11
应收账款周转率	14.76	9.88	9.40	12.58	12.59
应付账款周转率	3.47	3.02	3.15	3.38	3.37
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.65	0.76	0.94	1.15
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.68	0.72	0.89	1.10
每股净资产(最新摊薄)	2.51	3.33	4.03	4.89	5.94
<b>估值比率</b>					
P/E	63.47	35.46	30.18	24.41	19.93
P/B	9.15	6.89	5.69	4.69	3.87
EV/EBITDA	41.10	22.85	20.06	16.37	13.45

## 投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188