

# 经纪业务韧性十足，基金保有规模稳步提升

增持 (维持)

——东方财富 (300059) 点评报告

2022 年 08 月 17 日

## 报告关键要素:

公司发布 2022 年半年度报告。公司 2022 年上半年实现营业总收入 63.08 亿元，同比+9.13%，实现归母净利润 44.44 亿元，同比+19.23%。

## 投资要点:

**经纪业务市占率进一步提升:** 公司的证券业务收入在上半年市场交易活跃度下降的情况下保持了较高的韧性，2022H1 证券业务收入为 39.58 亿元 (yoy+22.81%)。1) **经纪业务方面**，公司 2022H1 实现手续费及佣金净收入 27.74 亿元 (yoy+24.39%)，上半年沪深两市日均成交额 9778.95 亿元，同比 (yoy+7.22%)。公司证券经纪业务收入增速大幅超过市场交易量增幅，可以推断公司证券经纪业务市占率同比提升。2) **两融业务方面**，公司上半年实现利息净收入 11.84 亿元 (yoy+18.99%)，截至 Q2 末融出资金规模为 380.38 亿元 (yoy-5.91%)。

**基金销售规模稳健增长，保有规模快速提升:** 公司上半年金融电子商务服务收入为 22.02 亿元，同比-8.16%，主要是受到了上半年新发基金市场回落的影响。销售规模方面，公司上半年实现基金销售额为 9922 亿元 (yoy+1.73%)，其中非货币型基金销售额 5838 亿元 (yoy+9.4%)。保有规模方面，截至 2022Q2 末，天天基金非货币市场基金保有规模 6695 亿元 (yoy+31.92%)，权益类基金保有规模 5078 亿元 (yoy+15.02%)，在第三方基金代销机构中均排名第三位。

**研发投入持续加大，投资收益增厚利润:** 从费用端看，公司 22H1 的销售、管理、研发费用同比为-14.12%/+29.16%/+71.1%。公司在控制销售费用的同时持续加大研发科技投入，充分利用大数据、人工智能等技术，增强用户体验和黏性，进一步巩固互联网财富管理生态优势。利润端来看，公司上半年实现投资收益 9.29 亿元 (yoy+220.39%)，带动利润端增速超出收入增速。

**盈利预测与投资建议:** 预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 102.54/125.32/150.21 亿元，PE 对应 8 月 16 日收盘价 22.89 元分别为 29.50x/24.14x/20.14x，维持“增持”评级。

**风险因素:** 宏观经济增速放缓；资本市场景气度不及预期；行业竞争进一步加剧；公司市占率提升不及预期。

## 基础数据

总股本 (百万股)	13,214.16
流通 A 股 (百万股)	11,088.67
收盘价 (元)	22.89
总市值 (亿元)	3,024.72
流通 A 股市值 (亿元)	2,538.20

## 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

**分析师:** 夏清莹  
执业证书编号: S0270520050001  
电话: 075583228231  
邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

**研究助理:** 王景宜  
电话: 13277970182  
邮箱: wangjy@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	13094.32	15558.33	18996.04	22747.70
增长比率 (%)	59	19	22	20
净利润 (百万元)	8552.93	10253.70	12531.99	15020.61
增长比率 (%)	79	20	22	20
每股收益 (元)	0.65	0.78	0.95	1.14
市盈率 (倍)	35.36	29.50	24.14	20.14
市净率 (倍)	6.87	4.50	3.70	3.06

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>13094</b>	<b>15558</b>	<b>18996</b>	<b>22748</b>
%同比增速	59%	19%	22%	20%
营业成本	663	778	950	1137
毛利	12431	14780	18046	21610
%营业收入	95%	95%	95%	95%
税金及附加	104	129	155	186
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	652	700	855	978
%营业收入	5%	5%	5%	4%
管理费用	1849	2147	2564	3071
%营业收入	14%	14%	14%	14%
研发费用	724	856	1102	1365
%营业收入	6%	6%	6%	6%
财务费用	139	116	41	-50
%营业收入	1%	1%	0%	0%
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-29	0	0	0
其他收益	133	124	133	179
投资收益	735	1011	1178	1319
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	275	0	0	0
资产处置收益	0	3	4	5
<b>营业利润</b>	<b>10080</b>	<b>11971</b>	<b>14643</b>	<b>17563</b>
%营业收入	77%	77%	77%	77%
营业外收支	-26	-15	-16	-16
<b>利润总额</b>	<b>10054</b>	<b>11957</b>	<b>14628</b>	<b>17547</b>
%营业收入	77%	77%	77%	77%
所得税费用	1501	1703	2096	2527
净利润	8553	10254	12532	15021
%营业收入	65%	66%	66%	66%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>8553</b>	<b>10254</b>	<b>12532</b>	<b>15021</b>
%同比增速	79%	20%	22%	20%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	0.65	0.78	0.95	1.14

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.65	0.78	0.95	1.14
BVPS	3.33	5.08	6.18	7.47
PE	35.36	29.50	24.14	20.14
PEG	0.45	1.48	1.09	1.01
PB	6.87	4.50	3.70	3.06
EV/EBITDA	37.01	19.68	15.85	13.19
ROE	19%	15%	15%	15%
ROIC	11%	12%	13%	13%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	59611	64073	69246	70337
交易性金融资产	33571	41571	50571	60571
应收票据及应收账款	1819	1730	2215	2696
存货	0	0	0	0
预付款项	87	117	137	166
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	69031	83567	97323	115739
流动资产合计	164119	191058	219492	249509
长期股权投资	381	344	300	254
固定资产	2692	2754	2726	2610
在建工程	123	157	195	236
无形资产	174	190	196	205
商誉	2946	2946	2946	2946
递延所得税资产	22	95	102	110
其他非流动资产	14563	29627	49619	71642
<b>资产总计</b>	<b>185020</b>	<b>227171</b>	<b>275576</b>	<b>327512</b>
短期借款	2810	800	2500	2300
应付票据及应付账款	229	269	333	396
预收账款	0	0	0	0
合同负债	197	233	285	341
应付职工薪酬	410	491	592	711
应交税费	469	538	684	807
其他流动负债	119814	148637	184147	220701
流动负债合计	121119	150169	186042	222957
长期借款	0	0	0	0
应付债券	19710	9710	7710	5710
递延所得税负债	23	23	23	23
其他非流动负债	127	127	127	127
<b>负债合计</b>	<b>140980</b>	<b>160029</b>	<b>193902</b>	<b>228817</b>
归属于母公司的所有者权益	44040	67142	81674	98694
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益</b>	<b>44040</b>	<b>67142</b>	<b>81674</b>	<b>98694</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>185020</b>	<b>227171</b>	<b>275576</b>	<b>327512</b>

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>8974</b>	<b>26384</b>	<b>31960</b>	<b>32560</b>
投资	-13557	-23063	-29056	-32054
资本性支出	-1385	-1010	-1109	-1113
其他	69	947	1186	1296
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-14873</b>	<b>-23126</b>	<b>-28979</b>	<b>-31871</b>
债权融资	57633	-10000	-2000	-2000
股权融资	0	12848	2000	2000
银行贷款增加(减少)	1147	-2010	1700	-200
筹资成本	-1126	-734	-458	-398
其他	-29908	1100	950	1000
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>27747</b>	<b>1204</b>	<b>2192</b>	<b>402</b>
<b>现金净流量</b>	<b>21819</b>	<b>4462</b>	<b>5173</b>	<b>1091</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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口头承诺均为无效。

本报告的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、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场