

东方财富(300059)

报告日期: 2022年10月25日

高基数拖累 Q3 业绩, 市占率继续增长

——东方财富 2022 年三季度报点评

投资要点

□ 数据概览

22Q1-3 东方财富实现营业总收入 95.6 亿元, 同比减少 0.8%; 归母净利润 65.9 亿元, 同比增长 5.8%; 加权平均净资产收益率 11.45% (未年化), 同比下滑 5.29pct。22Q3 实现净利润 21.5 亿元, 同比减少 14.2%, 主要是因为 21Q3 利润基数较高且 22Q3 基金、股票市场交易活跃度下降所致, 业绩略低于预期。

□ 基金代销龙头地位不变

22Q1-3 东财实现营业收入 (主要是金融电子商务服务收入) 35.4 亿, 同比下滑 13%, 22Q3 环比增长 7%, 判断系 22Q3 新发基金份额同比减少 40% 以及基金交易活跃度下降所致。展望未来, 东财在代销领域的龙头地位仍然坚固, 截至 22Q2 末, 天天基金股混/非货基保有规模市占率为 6.44%/4.14%, 分别环比提升 0.27pct/0.04pct; 截至 10 月 25 日, 天天基金代销基金数和公司家数分别为 8,419 只和 180 家, 均在代销机构中排名第一。22Q3 末公募基金规模较年初及年中分别增长 12%/2%, 东财有望靠代销的龙头地位及占比较高的尾佣支撑增长韧性。

□ 证券收入逆势环比增长

经纪业务: 22Q1-3 东财实现手续费及佣金净收入 (主要是经纪业务手续费及佣金净收入) 41.7 亿元, 同比增长 8%, 22Q3 环比微降 2%。手续费收入增速放缓主要是因为 22Q3 市场活跃度下降, 全市场日均股基成交额同比减少 27%。东财经纪业务收入增速继续领先市场成交额增速, 判断系经纪业务市占率持续提升。

两融业务: 22Q1-3 东财实现利息净收入 18.4 亿元, 同比增长 8%, 22Q3 环比增长 14%。年初以来两融市场表现低迷, 但 22Q3 末东财融出资金余额市占率同比提高 0.15pct 至 2.37%, 两融业务市占率仍处于上升通道。

□ 盈利预测及估值

东方财富 22Q3 业绩在高基数下承压, 但基金代销、利息收入均实现环比增长, 各项业务市占率提升的趋势不变。预计 2022-2024 年归母净利润同比增速分别为 2/18%/13%, 对应 EPS 分别为 0.66/0.78/0.88 元/股, 现价对应 PE23.54/20.01/17.72 倍。给予 2022 年 40 倍 PE, 对应目标价 26.40 元, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

宏观经济大幅下行; 资本市场景气度不及预期; 基金代销行业竞争加剧。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁

执业证书号: S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

研究助理: 洪希柠

hongxingning@stocke.com.cn

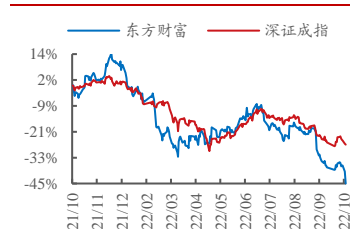
研究助理: 胡强

huqiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥15.54
总市值(百万元)	205,348.09
总股本(百万股)	13,214.16

股票走势图



相关报告

- 《代销有望持续好转, 业务牌照继续扩充——东方财富 2022 年中报点评报告》 2022.08.13
- 《研发投入高增, 业绩体现韧性——东方财富 2022 年一季报点评》 2022.04.23
- 《基金业务持续向好, 增资助力两融发展——东方财富 2021 年年报点评》 2022.03.19

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	13,094	12,915	15,017	16,676
(+/-) (%)	59%	-1%	16%	11%
归母净利润	8,553	8,722	10,262	11,588
(+/-) (%)	79%	2%	18%	13%
每股收益(元)	0.83	0.66	0.78	0.88
P/E	18.83	23.54	20.01	17.72

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	59,611	62,591	71,980	82,777
结算备付金	10,476	10,999	12,649	14,547
融出资金及发放贷款	43,407	37,947	45,083	50,988
买入返售金融资产	3,478	5,217	5,478	5,751
应收账款	1,819	1,637	1,965	2,358
其他应收款	8,426	10,111	10,616	11,147
交易性金融资产	33,571	52,035	57,238	68,686
长期股权投资	381	400	480	576
固定资产	2,692	2,827	3,109	3,420
商誉及无形资产	3,283	3,611	3,972	4,369
其他资产	17,878	19,543	20,786	22,162
资产总计	185,020	206,918	233,357	266,781
短期借款	2,810	2,529	3,287	4,273
应付短期债券	13,122	11,810	12,991	14,290
代理买卖证券款	63,929	67,125	80,550	96,660
拆入资金	1,207	1,267	1,520	1,824
应付债券	19,710	9,855	12,812	14,093
卖出回购金融资产款	26,708	29,378	35,254	42,305
交易性金融负债	2,932	3,519	4,222	5,067
应付账款	229	298	387	503
其他应付款	3,896	5,064	6,584	8,559
其他负债	6,438	12,676	5,169	514
负债总计	140,980	143,521	162,776	188,089
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	44,040	63,397	70,581	78,693
负债和股东权益	185,020	206,918	233,357	266,781

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	13,094	12,915	15,017	16,676
营业成本	(663)	(612)	(688)	(779)
销售费用	(652)	(501)	(553)	(580)
管理费用	(1,849)	(2,147)	(2,346)	(2,439)
研发费用	(724)	(959)	(1,161)	(1,322)
财务费用	(139)	(126)	(98)	(107)
税金及附加	(104)	(103)	(119)	(132)
减值损失	(29)	(31)	(35)	(38)
投资净收益	735	1,482	1,842	2,100
其他	411	363	234	278
营业利润	10,080	10,281	12,094	13,656
营业外收支	(26)	(28)	(31)	(34)
利润总额	10,054	10,253	12,063	13,622
所得税费用	(1,501)	(1,531)	(1,801)	(2,034)
净利润	8,553	8,722	10,262	11,588
少数股东权益	0	0	0	0
归母净利润	8,553	8,722	10,262	11,588

核心指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入增速	59%	-1%	16%	11%
归母净利润增速	79%	2%	18%	13%
毛利率	95%	95%	95%	95%
净利率	65%	68%	68%	69%
每股收益(元)	0.83	0.66	0.78	0.88
每股净资产(元)	4.25	4.80	5.34	5.96
ROE	22.16%	16.24%	15.32%	15.53%

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>