三季度业绩高速增长，持续受益市场景气度回升

——东方财富（300059）三季报点评报告

增持（维持）

日期：2020 年 10 月 26 日

事件：

公司发布 2020 年三季报，公司前三季度实现营收 59.46 亿元，同比增长 92%；实现归母净利润 33.98 亿，同比增长 143.66%。单季度来看，第三季度公司实现营收 26.08 亿元，同比增长 137.28%；实现归母净利润 15.89 亿元，同比增长 203.47%。大幅超出市场预期。

投资要点：

- **证券业务受益于市场活跃度大幅提升：**三季度沪深两市日均成交额达10409.33亿元，环比增长59.5%，反映了A股市场活跃度大幅提升。公司证券业务股票成交额也随市场行情同比大幅增加，证券业务相关收入同比实现大幅增长，前三季度公司手续费及佣金净收入为25.36亿元，同比增长74.23%。随着资本市场的持续深化改革，全面注册制等利好政策有望加速落地，进一步抬升市场活跃度，经纪业务有望持续受益。此外市场交易及两融规模同比显著改善，公司零售证券业务扩张明显，基金代销业务结构优化，两者共振将带来高业绩弹性。由于证券业务的增长，公司的规模效应逐步显现，叠加公司互联网平台所带来的流量效应，毛利率有望实现稳中有升。

- **新发基金数量创新高，带动收入高速增长：**三季度市场新发基金份额1.18万亿份，同比大幅增长211%。基金市场的持续升温带动公司金融电子商务服务业务收入增长，从而实现了公司整体营业收入的高速增长。随着权益市场景气度的回升，叠加东方财富网互联网平台的导流效应，公司金融电子商务业务发展前景乐观。

- **投资建议与盈利预测：**预计公司在2020/2021/2022年的归母净利润分别为44.87/57.26/66.01亿元，当前股价对应的对应PE分别为48.36/37.89/32.87倍，对应的PB分别为7.86/6.51/5.43倍，维持“增持”评级。

- **风险提示：**证券市场景气度波动影响风险；行业竞争进一步加剧风险；移动端流量受到压缩；经纪、两融市占率提升不及预期。

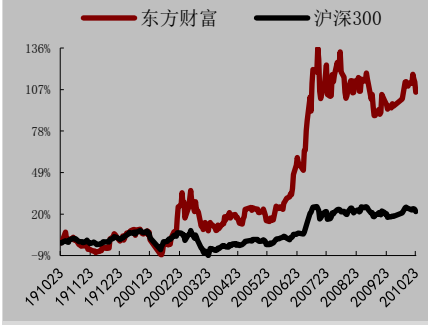
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4,232	7,995	9,858	11,151
增长比率（%）	35.5%	88.9%	23.3%	13.1%
净利润(百万元)	1,831	4,487	5,726	6,601
增长比率(%)	91.0%	145.0%	27.6%	15.3%
每股收益(元)	0.21	0.52	0.66	0.77
市盈率(倍)	118.5	48.4	37.9	32.9

数据来源：WIND，万联证券研究所

基础数据

行业	非银金融
公司网址	
大股东/持股	其实/23.91%
实际控制人/持股	
总股本（百万股）	8,613.14
流通A股（百万股）	7,099.51
收盘价（元）	25.19
总市值（亿元）	2,169.65
流通A股市值（亿元）	1,788.37

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期： 2020 年 10 月 23 日

相关研究

万联证券研究所 20200812_公司半年报点评_AAA_东方财富（300059）点评报告
万联证券研究所 20191022_东方财富三季报点评_AAA_经纪扩张+代销转增，业绩略超预期
万联证券研究所 20190729_东方财富半年报点评_AAA_经纪两融向好，业绩略超预期

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

万联证券

资产负债表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	56,159	77,586	93,449	108,913
货币资金	25,011	36,615	50,799	63,542
应收票据及应收账款	314	644	715	727
其他应收款	4,333	9,634	9,827	11,116
预付账款	86	97	100	106
存货	0	0	0	0
其他流动资产	26,415	30,595	32,008	33,422
非流动资产	5,672	5,922	5,955	5,997
长期股权投资	466	494	522	550
固定资产	1,558	1,774	1,778	1,790
在建工程	23	27	27	27
无形资产	180	182	185	187
其他长期资产	3,444	3,444	3,444	3,444
资产总计	61,831	83,508	99,404	114,910
流动负债	39,377	50,369	58,544	66,668
短期借款	403	1,200	300	300
应付票据及应付账款	116	169	173	183
预收账款	153	355	437	495
其他流动负债	38,706	48,646	57,634	65,690
非流动负债	1,242	5,542	7,538	8,319
长期借款	0	0	0	0
应付债券	1,223	5,523	7,519	8,300
其他非流动负债	19	19	19	19
负债合计	40,619	55,911	66,082	74,986
股本	6,716	8,613	8,613	8,613
资本公积	8,931	8,931	8,931	8,931
留存收益	5,557	10,043	15,769	22,371
归属母公司股东权益	21,212	27,597	33,323	39,924
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益	61,831	83,508	99,404	114,910

现金流量表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	11,721	7,698	13,286	12,187
净利润	1,831	4,487	5,726	6,601
折旧摊销	254	191	191	191
营运资金变动	9,368	3,139	7,396	5,402
其它	268	-119	-27	-7
投资活动现金流	799	-2,893	145	164
资本支出	-76	-418	-202	-210
投资变动	826	-2,795	-28	-28
其他	49	320	375	401
筹资活动现金流	1,725	6,800	753	392
银行借款	495	797	-900	0
债券融资	6,837	4,300	1,996	781
股权融资	75	1,898	0	0
其他	-5,682	-195	-342	-389
现金净增加额	14,249	11,604	14,184	12,743
期初现金余额	14,110	25,011	36,615	50,799
期末现金余额	28,359	36,615	50,799	63,542

利润表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4,232	7,995	9,858	11,151
营业成本	391	546	558	593
营业税金及附加	41	80	98	110
销售费用	364	491	758	857
管理费用	1,289	1,799	1,981	2,230
研发费用	305	456	542	613
财务费用	-12	-208	-312	-468
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	-7	0	0	0
投资净收益	271	320	375	401
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	2,142	5,222	6,663	7,681
营业外收入	0	5	5	5
营业外支出	15	10	10	10
利润总额	2,128	5,217	6,658	7,676
所得税	296	730	932	1,075
净利润	1,831	4,487	5,726	6,601
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	1,831	4,487	5,726	6,601
EBITDA	2,095	4,813	6,111	6,939
EPS（元）	0.21	0.52	0.66	0.77

主要财务比率

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入（%）	35.5%	88.9%	23.3%	13.1%
营业利润（%）	89.5%	143.8%	27.6%	15.3%
归属于母公司净利润（%）	91.0%	145.0%	27.6%	15.3%
获利能力				
毛利率（%）	90.8%	93.2%	94.3%	94.7%
净利率（%）	43.3%	56.1%	58.1%	59.2%
ROE（%）	8.6%	16.3%	17.2%	16.5%
ROIC（%）	6.9%	11.5%	12.3%	11.9%
偿债能力				
资产负债率（%）	65.7%	67.0%	66.5%	65.3%
净负债比率（%）	-109.3%	-107.6%	-128.4%	-137.1%
流动比率	1.43	1.54	1.60	1.63
速动比率	1.42	1.54	1.59	1.63
营运能力				
总资产周转率	0.07	0.10	0.10	0.10
应收账款周转率	13.46	12.41	13.80	15.33
存货周转率	—	—	—	—
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.52	0.66	0.77
每股经营现金流(最新摊薄)	1.36	0.89	1.54	1.41
每股净资产(最新摊薄)	2.46	3.20	3.87	4.64
估值比率				
P/E	118.48	48.36	37.89	32.87
P/B	10.23	7.86	6.51	5.43
EV/EBITDA	39.49	38.91	28.50	23.38

资料来源：WIND，万联证券研究所

万联证券

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。

万联证券

免责条款

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。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。
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
电话：021-60883482 传真：021-60883484
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