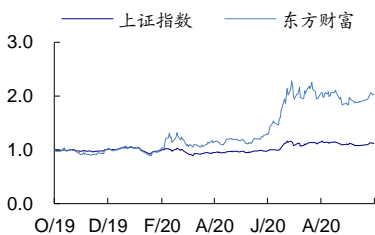


证券研究报告—动态报告
金融
非银行金融
东方财富(300059)
增持
2020年三季度业绩快报点评

(维持评级)

2020年10月19日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

| | |
|--------------|-----------------|
| 总股本/流通(百万股) | 8,613/7,132 |
| 总市值/流通(百万元) | 223,769/185,295 |
| 上证综指/深圳成指 | 3,336/13,533 |
| 12个月最高/最低(元) | 29.63/13.00 |

相关研究报告:

《东方财富-300059-深度报告:在独特赛道一骑绝尘》——2020-08-24
 《东方财富-300059-2020年半年度报告点评:基金代销业务驱动盈利大增》——2020-08-12
 《东方财富-300059-深度报告:中国互联网券商的典范》——2020-06-18
 《东方财富-300059-2019年年报点评:成本管控良好,流量优势明显》——2020-04-12
 《东方财富-300059-2019年业绩快报点评:流量优势明显,净利大幅增长》——2020-01-23

证券分析师:戴丹苗

电话: 075581982379
 E-MAIL: daidanmiao@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520040003

证券分析师:王剑

电话: 021-60875165
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070002

联系人:王鼎

电话: 0755-81981000
 E-MAIL: wangding1@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

财报点评

净利大幅增长

● 东方财富披露 2020 年三季度业绩快报, 业绩超出预期

2020 年前三季度, 公司实现营业收入 59.46 亿元, 同比增长 92%; 归属于母公司股东的净利润 33.98 亿元, 同比增长 143.66%; 基本每股收益为 0.4176 元, 同比增长 135.8%。

● 证券业务和基金代销业务收入同比大幅增长

2020 年前三季度, 国内资本市场活跃, 市场日均成交额为 8630 亿元, 同比增长 58.6%。公司证券业务股票成交额同比大幅增加, 证券业务相关收入同比实现大幅增长。报告期内, 公司金融电子商务服务业务基金交易额同比大幅增加, 基金代销业务收入同比实现大幅增长。同时, 公司营业总成本同比较大程度增长。综合上述等因素影响, 2020 年前三季度公司实现的归属于上市公司股东的净利润同比大幅增长。

● 所有者权益和资产规模大幅增长

报告期末, 公司归属于上市公司股东的所有者权益较期初增长 49.94%, 主要因为报告期内公司可转换公司债券转股及报告期净利润增加所致。公司总资产较期初增长 45.75%, 增长至 901.17 亿元, 主要因为报告期内证券业务快速发展, 资产规模大幅增长。

● 完成可转债发行, 资本实力进一步增强

报告期内, 公司完成可转债发行及上市工作, 募集资金总额 73 亿元, 进一步夯实了东方财富证券的整体资金实力。

● 盈利预测与投资建议

基于公司良好的业绩表现和成长空间, 我们预测 2020-2022 年净利润增速为 122%/56%/38%, 当前股价对应的 PE 为 42.93/27.58/20.05x, PB 为 6.6/6.0/5.2x。我们对公司维持其“增持”评级。

● 风险提示

网络财经信息服务业受证券市场景气度波动影响的风险; 一站式互联网服务大平台和网络信息传输系统安全运行风险; 市场竞争加剧的风险。市场下跌对券商业绩带来不确定性等。

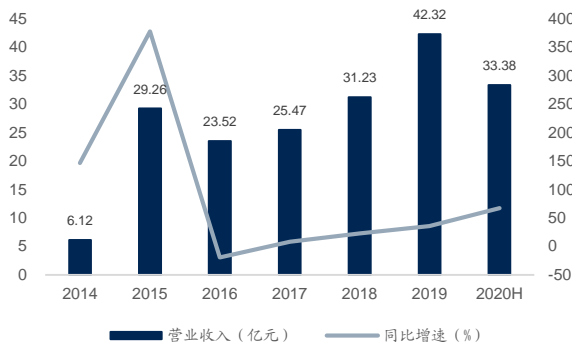
盈利预测和财务指标

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入(亿元) | 3,123 | 4,232 | 6,774 | 9,731 | 13,389 |
| (+/-%) | 23% | 35% | 60% | 44% | 38% |
| 净利润(亿元) | 958 | 1,831 | 4,065 | 6,325 | 8,703 |
| (+/-%) | 51% | 91% | 122% | 56% | 38% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.19 | 0.27 | 0.61 | 0.94 | 1.30 |
| 净资产收益率(ROE) | 6.3% | 9.9% | 3.94 | 4.35 | 5.00 |
| 市盈率(PE) | 65 | 57.83 | 42.93 | 27.58 | 20.05 |
| 市净率(PB) | 4.0 | 5.0 | 6.6 | 6.0 | 5.2 |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

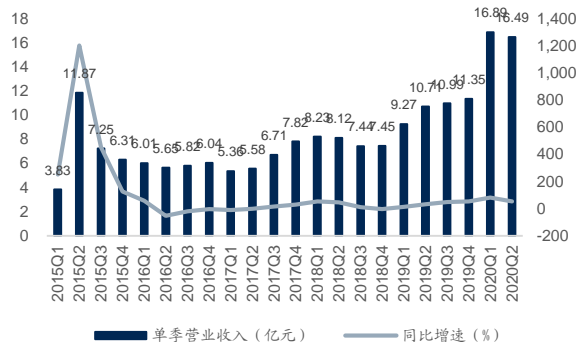
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 公司营业收入及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 公司单季度营业收入及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 公司归母净利润及同比增速



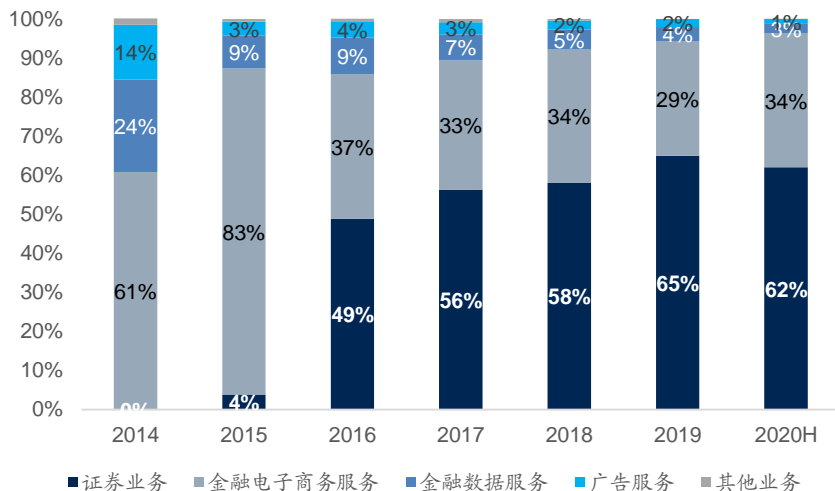
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 4: 公司单季度归母净利润及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 公司主营业务结构



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元) | | | | | 利润表 (百万元) | | | | |
|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|-------------|-------------|--------------|--------------|---------------|
| | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 货币资金 | 25011 | 40018 | 54024 | 70232 | 营业收入 | 4231 | 6,774 | 9,731 | 13,389 |
| 交易性金融资产 | 5006 | 8009 | 12815 | 20504 | 证券业务 | 2751 | 4,046 | 5,507 | 7,174 |
| 应收账款 | 314 | 453 | 652 | 939 | 金融电子商务服务 | 1236 | 2,471 | 3,954 | 5,931 |
| 其他流动资产 | 65 | 78 | 93 | 112 | 金融数据服务 | 158 | 166 | 174 | 183 |
| 流动资产合计 | 56159 | 95471 | 114565 | 137478 | 广告服务 | 87 | 92 | 96 | 101 |
| 固定资产 | 1558 | 1792 | 1971 | 2070 | 营业成本 | 391 | 402 | 431 | 448 |
| 无形资产及其他 | 180 | 202 | 226 | 253 | 证券业务 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期股权投资 | 466 | 489 | 514 | 540 | 金融电子商务服务 | 106 | 258 | 386 | 502 |
| 资产总计 | 61831 | 98930 | 118716 | 136524 | 金融数据服务 | 191 | 191 | 181 | 191 |
| 短期借款及交易性金融负债 | 403 | 483 | 580 | 696 | 广告服务 | 86 | 87 | 92 | 96 |
| 应付账款 | 116 | 151 | 188 | 226 | 毛利 | 3841 | 5608 | 7954 | 10407 |
| 其他金融类流动负债 | 33429 | 46801 | 56161 | 67394 | 净利润率 | 50% | 60% | 65% | 65% |
| 流动负债合计 | 39377 | 55128 | 71666 | 85999 | 净利润 | 1831 | 4,065 | 6,325 | 8,703 |
| 长期借款及应付债券 | 1223 | 7523 | 8275 | 9103 | | | | | |
| 递延所得税负债 | 18 | 20 | 22 | 24 | | | | | |
| 非流动负债合计 | 5672 | 7657 | 8806 | 9686 | | | | | |
| 负债合计 | 40619 | 64990 | 81238 | 93424 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 股东权益 | 21212 | 33940 | 37478 | 43100 | | | | | |
| 负债和股东权益总计 | 61831 | 98930 | 118716 | 136524 | | | | | |

| 关键财务与估值指标 | | | | |
|-----------|-------|--------|--------|--------|
| | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 每股收益 | 0.27 | 0.61 | 0.94 | 1.30 |
| 每股净资产 | 3.16 | 3.94 | 4.35 | 5.00 |
| ROE | 9.9% | 16.7% | 17.7% | 21.6% |
| 毛利率 | 91% | 92% | 93% | 93% |
| 收入增长率 | 35% | 60% | 44% | 38% |
| 净利润增长率 | 91% | 122% | 56% | 38% |
| 资产负债率 | 66% | 65.69% | 68.43% | 68.43% |
| P/E | 57.83 | 42.93 | 27.58 | 20.05 |
| P/B | 5.0 | 6.6 | 6.0 | 5.2 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------------|----|-------------------------------------|
| 股票 投资评级 | 买入 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上 |
| | 增持 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间 |
| | 中性 | 预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | 卖出 | 预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 超配 | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上 |
| | 中性 | 预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | 低配 | 预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或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提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032