

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

业绩稳中向好, 信用及自营业务增长逾 200%

报告摘要:

财通证券于2021年4月29日发布2020年年报和2021年一季度报告, 数据显示, 2020年公司实现营收65.28亿元, 同比增长31.82%, 实现归母净利润22.92亿元, 同比增长22.34%, 截至2020年末, 公司总资产为966.59亿元, 同比增长48.72%。2021年第一季度公司实现营收13.31亿元, 同比增长49.28%, 实现归母净利润4.47亿元, 同比大增130.69%。

点评:

拟配股募资不超过80亿元, 大力发展自营业务。4月28日, 公司发布《2021年度配股公开发行预案》公告, 拟配股募集资金总额不超过人民币80亿元, 其中用于发展投资与交易类业务不超过45亿元, 发展资本中介业务不超过20亿元, 发展投资银行业务不超过3亿元, 加大信息技术及风控合规投入不超过5亿元, 补充其他营运资金不超过7亿元。

财富管理业务增长稳定, 是公司第一大收入来源。2020年公司财富管理业务实现营收15.25亿元, 同比增长39.07%, 占比达23.36%。截至2020年末, 公司股票基金交易量全年累计60,493亿元, 较上年增长56.39%; 日均客户资产4,341亿元, 较上年增长37.53%; 经纪业务客户数量217万户, 较上年增长10.54%。

资管业务平稳发展, 行业排名大幅提升。2020年公司资管业务实现营收13.46亿元, 同比增长8.23%。截至2020年末, 管理总规模1,535亿元, 其中, 主动规模1,411亿元, 较期初增长15%; 公募基金管理规模480亿元, 较期初增长11%; 非货币公募基金管理规模314亿元, 较年初增长50%。

信用及自营业务收入暴增超过200%。2020年, 公司自营业务营收达8.55亿元, 同比增长253.36%, 其中固定收益类投资规模大幅上升; 证券信用业务营收达6.08亿元, 同比增长243.66%, 其中融资融券业务取得显著突破。

投资建议: 我们预计2021—2023年公司收入分别为69.38、80.89、94.55亿元, 归母公司净利润为24.58、28.72、33.59亿元, 首次覆盖, 给予“增持”投资评级。

风险提示: 资本市场波动、注册制延迟推出、行业竞争加剧

股票数据 2021/04/29

6个月目标价(元)	12.2
收盘价(元)	10.19
12个月股价区间(元)	9.12~16.74
总市值(百万元)	36,571.91
总股本(百万股)	3,589
A股(百万股)	3,589
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	84

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-12%	-7%	11%
相对收益	-14%	-4%	-22%

相关报告

《非银金融周报: 并购题材有望带领券商板块反弹》

--20210426

《非银金融周报: 震荡趋势延续, 一季度券商业绩出现分化》

--20210418

财务摘要(百万元)	2019E	2020E	2021A	2022A	2023A
营业收入	4952	6528	6938	8089	9455
(+/-)%	56%	31.8%	6.3%	16.6%	16.9%
归属母公司净利润	1873	2292	2458	2872	3359
(+/-)%	129%	22.3%	7.2%	16.9%	16.9%
每股收益(元)	0.52	0.64	0.68	0.80	0.94
市盈率	35.67	19.81	14.88	12.73	10.89
市净率	1.91	1.94	1.56	1.53	1.50
净资产收益率(%)	7.01%	9.77%	10.48%	12.01%	13.73%
总股本(百万股)	3589	3589	3589	3589	3589

证券分析师: 王凤华

执业证书编号: S0550520020001

010-68573163 wangfh@nesc.cn

业绩稳中向好，信用及自营业务增长逾 200%

事件：财通证券于 2021 年 4 月 29 日发布 2020 年年报和 2021 年一季度报告，数据显示，2020 年公司实现营业收入 65.28 亿元，同比增长 31.82%，实现归母净利润 22.92 亿元，同比增长 22.34%，截至 2020 年末，公司总资产为 966.59 亿元，同比增长 48.72%。2021 年第一季度公司实现营业收入 13.31 亿元，同比增长 49.28%，实现归母净利润 4.47 亿元，同比大增 130.69%。

投资要点：

拟配股募资不超过 80 亿元，大力发展自营业务。

4 月 28 日，公司发布《2021 年度配股公开发行业预案》公告，拟配股募集资金总额不超过人民币 80 亿元。本次配股拟以实施本次配股方案的股权登记日(配股股权登记日)收市后的股份总数为基数，按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。若以公司截至 2020 年 12 月 31 日的总股本 35.89 亿股为基数测算，本次配售股份数量为不超过 10.77 亿股。其中用于发展投资与交易类业务不超过 45 亿元，发展资本中介业务不超过 20 亿元，发展投资银行业务不超过 3 亿元，加大信息技术及风控合规投入不超过 5 亿元，补充其他营运资金不超过 7 亿元。

财富管理业务增长稳定，是公司第一大收入来源。

经纪业务方面，公司围绕“深耕浙江，服务全国，争创一流”愿景，部署年度重点工作，推进深耕浙江战略；成立了“资产于财富管理委员会”，开展“业务品牌化运营”；以好产品、好渠道、好投顾、好机制、好运营“五好”为路径，构建财富管理服务全价值链，以满足客户综合金融需求。截至 2020 年末，公司股票基金交易量全年累计 60,493 亿元，较上年增长 56.39%；日均客户资产 4,341 亿元，较上年增长 37.53%；经纪业务客户数量 217 万户，较上年增长 10.54%。

产品代销业务方面，2020 年公司推出“财通赢家”财富管理品牌，重点布局优质权益类理财产品，建立“优选 30”产品精选池，优选权益产品的平均收益显著超越市场同类产品，权益类产品的销售规模同比增长 169%，期末金融产品保有量为 425 亿，同比增长 47%。

投行业务方面，可转债项目承销金额大幅增长。

公司积极贯彻落实“凤凰行动”计划和“融资畅通”工程，以打造“更接地气的本土专业投行”和“深耕浙江”作为战略指引，深化金融顾问制度，为企业综合金融服务。2020 年，公司完成 8 单 IPO 及再融资项目，融资规模 65.20 亿元，实现业务收入 16,186.24 万元，另有 1 单李子园 IPO 已于 2021 年 2 月发行上市；成功发行 78 单债券项目，承销规模 571.75 亿元，实现业务收入 33,287.00 万元。

资管业务方面，管理规模大幅提升。

财通证券资管深入落实“五大战略”部署，迎难而上、奋力展业，保持了平稳发展态势。截至 2020 年末，公司资产管理总规模 1,535 亿元，行业排名大幅提升。其中，主动规模 1,411 亿元，较期初增长 15%；公募基金管理规模 480 亿元，较期初增长 11%；非货币公募基金管理规模 314 亿元，较年初增长 50%。财通资管 2020 年实现营收 12.35 亿元，同比增长 14%；实现净利润 2.37 亿元，同比增长 17.68%。资管接连斩获“金牛券商集合资产管理人”、“中国资产管理券商君鼎奖”等业内大奖，品牌

建设取得了良好的成效。

自营业务营收增长 253.36%，固定收益类投资规模大幅上升。

权益投资方面，公司不断挖掘重点行业和核心资产的投资机会，重点研究光伏新能源、新能源汽车、消费和高端制造等领域；在固定收益投资方面，公司在原有投资风格的基础上，继续推进大类资产配置投资与研究，按照构建大类资产配置的总目标，积极推进新产品、新结构、新模式的应用，开展了涵盖股性、债性、商品的跨市场各类标的的投资配置交易。2020 年股票投资业务规模达 17.74 亿元，同比增长 71.07%；固定收益类业务规模达 224.14 亿元，同比增长超 100%。

信用业务营收增长 243.66%，融资融券业务取得显著突破。

截至 2020 年末，公司两融业务余额为 208.98 亿元，同比增长 75.67%，迈上发展新台阶；股票质押回购业务继续出清风险，股票质押业务余额为 44.72 亿元，其中自有资金规模 22.97 亿元，平均维保比例为 338.23%。

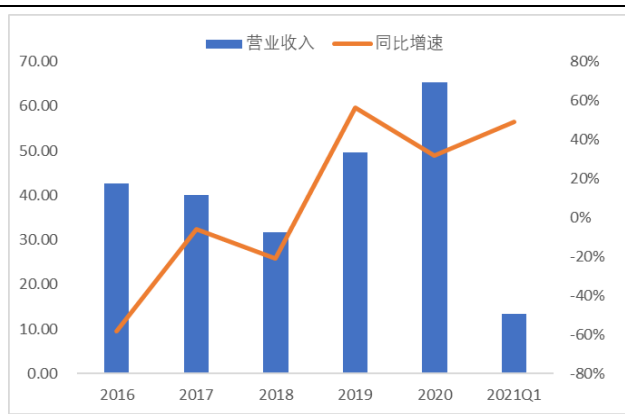
期货业务多项关键指标创历史新高。

公司期货业务通过参股公司永安期货开展，2020 年净利润、客户权益等多项关键指标再创新高，分类监管评级、信用评级、社会责任担当继续走在前列。2019 年，永安期货成交 12 万 6 千亿、1.92 亿手、客户权益规模为 250.71 亿元。2020 年成交 15 万亿元，2.29 亿手、客户权益规模达 307.36 亿元。

在海外疫情及国际关系等负面因素影响下，境外证券业务仍有明显增长。

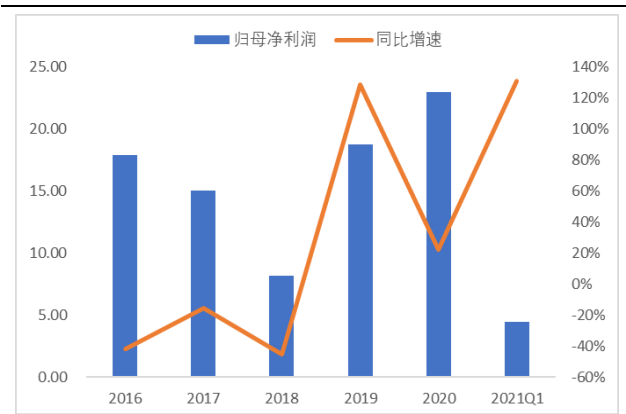
2020 年，公司全资境外子公司财通香港有效应对香港社会全年的新冠疫情，以及上半年全球市场出现的剧烈波动等不利影响，保持了经营活动的稳定，经营业绩仍有较大增长。2020 年实现营业收入 16,758.06 万港元，利润总额 2,655.49 万港元，净利润 1,726.11 万港元。

图 1：历年公司营业收入（亿元）及增速



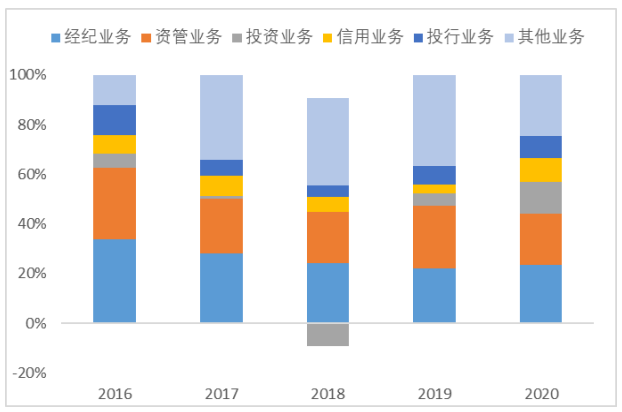
数据来源：Wind，东北证券

图 2：历年公司归母净利润（亿元）及增速



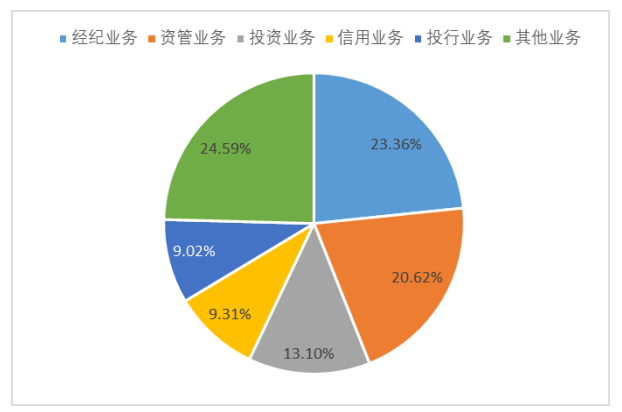
数据来源：Wind，东北证券

图 3：历年公司各业务营收占比



数据来源：Wind，东北证券

图 4：2020 年公司各业务营收占比



数据来源：Wind，东北证券

表 1：2020 年公司各业务营收增长情况 (亿元)

业务类别	2020 年营收	毛利率	营收同比增长
财富管理业务	15.25	38.74%	39.07%
证券自营业务	8.55	79.32%	253.36%
投资银行业务	5.89	20.25%	55.94%
资产管理业务	13.46	31.19%	8.23%
证券信用业务	6.08	28.95%	243.66%
境外证券业务	1.41	15.63%	33.73%
总部后台及其他	14.64	54.21%	-14.38%
合计	65.28	42.88%	31.82%

数据来源：公司公告，东北证券

表 2：2020 年公司投行业务经营数据

项目	2019 年	2020 年	
IPO	承销次数 (次)	1	4
	承销金额 (万元)	47915.48	309154.73
再融资 (不含可转债)	承销次数 (次)	2	2
	承销金额 (万元)	70277.69	87571.48
可转债	承销次数 (次)	3	2
	承销金额 (万元)	266800	142700
企业债	承销次数 (次)	10	2
	承销金额 (万元)	643000	330000
公司债	承销次数 (次)	50	73
	承销金额 (万元)	3461071	5296472.33
其它债券	承销次数 (次)	-	3
	承销金额 (万元)	-	91000
合计	承销次数 (次)	66	86
	承销金额 (万元)	4489064.17	6256898.55

数据来源：公司公告，东北证券

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	20,521	22,573	27,088	32,506
结算备付金	4,235	5,082	6,098	7,318
融出资金	19,984	21,982	26,378	31,654
金融投资	38,587	42,446	50,935	61,122
衍生金融资产	63	76	91	110
买入返售金融资产	3,505	3,681	3,865	4,058
应收款项	258	284	341	409
存出保证金	533	587	704	845
长期股权投资	6,701	7,371	8,845	10,614
固定资产	337	243	302	300
在建工程	1	1	1	1
使用权资产	0	724	724	724
无形资产	385	353	363	369
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	561	470	455	487
投资性房地产	21	23	22	22
其他资产	966	565	824	912
资产总计	96,659	106,460	127,037	151,450
短期借款	486	611	563	537
应付短期融资款	10,157	5,819	6,981	7,665
拆入资金	1,300	1,150	1,050	975
交易性金融负债	0	0	0	0
衍生金融负债	91	38	42	49
卖出回购金融资产款	14,342	8,409	10,905	12,004
代理买卖证券款	17,631	19,394	21,333	23,466
代理承销证券款	218	0	0	0
应付职工薪酬	2,336	2,453	2,575	2,704
应交税费	505	253	327	366
应付款项	641	361	355	424
合同负债	30	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
应付债券	23,804	18,580	20,486	21,916
递延所得税负债	247	110	141	163
预计负债	0	0	0	0
其他负债	1,414	25,825	38,345	56,713
负债合计	73,202	83,004	103,105	126,983
股东权益				
股本	3,589	3,589	3,589	3,589
其它权益工具	988	488	488	488
资本公积金	8,266	8,266	8,266	8,266
其它综合收益	56	80	58	70
盈余公积金	1,060	1,060	1,060	1,060

未分配利润	6,340	6,657	6,990	7,339
一般风险准备	3,149	3,306	3,471	3,645
归属于母公司所有者权益合计	23,448	23,447	23,922	24,458
少数股东权益	9	10	9	9
所有者权益合计	23,457	23,456	23,932	24,467

资料来源：东北证券

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	6,528	6,938	8,089	9,455
手续费及佣金收入	2,984	3,596	4,185	4,879
利息收入	825	949	1,044	1,148
投资净收益	1,892	2,365	2,838	3,405
其他经营净收益	810	29	23	23
营业支出	3,729	3,955	4,611	5,389
营业税金及附加	32	35	40	47
管理费用	3,232	3,400	3,964	4,633
信用减值损失	463	486	566	662
其他业务成本	2	35	40	47
营业利润	2,799	2,983	3,478	4,066
利润总额	2,769	2,964	3,463	4,049
净利润(含少数股东权益)	2,292	2,458	2,873	3,359
少数股东损益	0	0	0	0
净利润(不含少数股东权益)	2,292	2,458	2,872	3,359
EPS	0.64	0.68	0.80	0.94

资料来源：东北证券

分析师简介:

王风华：东北证券研究所绝对收益组组长、绝对收益首席分析师，兼任非银行金融行业首席分析师。中国人民大学硕士研究生，证券行业从业 23 年，2019 年加入东北证券。曾任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小盘首席分析师、申万宏源证券研究所中小盘研究部总监、联讯证券研究院执行院长。2012 年至 2014 年连续三年带领团队上榜《新财富》最佳中小市值分析师，2016—2017 年带领联讯研究院获得《新财富》最具潜力研究机构奖项。多次获得水晶球、Wind 资讯金牌分析师、今日投资天眼分析师、金融界最佳分析师等多项奖项。深入调研过 500+上市公司，对券商等行业有深入的研究。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn