

东方财富 (300059)

2023 年一季报点评: 整体业绩符合预期, 看好公司长期成长性

买入 (维持)

2023 年 04 月 22 日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书: S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	12,486	13,342	15,379	18,009
同比	-4.65%	6.86%	15.26%	17.10%
归属母公司净利润 (百万元)	8,509	9,638	11,956	14,097
同比	-0.51%	13.26%	24.05%	17.91%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.54	0.61	0.75	0.89
P/E (现价&最新股本摊薄)	31.73	28.02	22.59	19.16

关键词: #业绩符合预期

投资要点

事件: 东方财富发布 2023 年一季报。公司 2023Q1 实现营收 28.10 亿元, 同比减少 12.09%; 实现归母净利润 20.29 亿元, 同比减少 6.54%; 归母净资产 671.88 亿元, 较年初+3.11%。业绩整体符合预期。

■ **收入端整体符合预期, 业绩受制于市场出现下滑: 1) 证券经纪业务收入减少。**截至 2023Q1 末, 全市场日均股基成交额同比-9%至 9895 亿元, 市场交投情绪仍待提振。我们预计当前市场交易结构中机构占比较高, 散户交投意愿仍较低迷, 而公司客户结构中散户居多, 导致公司手续费及佣金净收入 (主要由证券经纪业务净收入构成) 同比-13%至 11.79 亿元, 降幅高于市场成交额。2) **基金业务相对承压。**2023Q1, 基金前端申购修复趋势尚未显现, 全市场新发基金份额同比-9%至 2507 亿份。同时, 基金后端保有量仍呈现下滑趋势, 截至 2023 年 2 月全市场非货币/权益基金保有量同比-3%/-7%至 16/8 万亿元。受此影响, 公司 2023Q1 营业收入 (主要由基金业务收入构成) 同比-13%至 10.78 亿元。3) **两融市占率持续提升, 利息净收入小幅下滑。**截至 2023Q1 末, 全市场两融余额同比-4%至 16067 亿元, 东方财富融出资金则实现逆势增长, 同比+0.3%至 398 亿元, 带动公司两融市占率同比提升 0.11pct 至 2.48%。公司利息净收入同比下滑 9%至 5.52 亿元, 预计主要系公司利息支出增长所致。4) **自营业务延续稳健表现。**2023Q1, 在宏观经济徐缓复苏背景下, 市场行情逐渐回暖, 公司投资收益率上行, 叠加公司自营业务规模扩张 (23Q1 交易性金融资产较上年末+9.6%至 694 亿元), 导致公司自营业务收入同比+160%至 4.92 亿元。

■ **成本端有所提升, 平台优势不断巩固: 1) 管理费用持续攀升。**2023Q1, 公司管理费用同比+18%至 5.97 亿元, 管理费用率达到 17.2%, 同比增长 1.3pct, 预计系公司员工薪酬水平提升。2) **研发投入不断加码。**2023Q1, 公司研发费用同比+8%至 2.46 亿元, 预计主要由公司持续加码数据基础设施及能力建设、强化 AI 能力发展、夯实科技实力所致。

■ **盈利预测与投资评级:** 基于一季度市场整体情况, 我们小幅下修此前盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 96.38/119.56/140.97 亿元 (前值分别为 102.15/125.69/156.45 亿元), 对应增速分别为 13.26%/24.05%/17.91%, 对应 EPS 分别为 0.61/0.75/0.89 元, 当前市值对应 2023-2025 年 PE 估值分别为 28.02/22.59/19.16 倍。我们依旧看好公司在财富管理赛道向好趋势中持续提升市占率, 不断巩固零售券商龙头地位, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 宏观经济复苏不及预期; 2) 市场交投活跃度下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.03
一年最低/最高价	15.22/26.60
市净率(倍)	3.35
流通 A 股市值(百万元)	226,608.08
总市值(百万元)	270,044.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.08
资产负债率(% ,LF)	69.63
总股本(百万股)	15,857.00
流通 A 股(百万股)	13,306.41

相关研究

《东方财富(300059): 2022 年报点评: 业绩符合预期, 长期优势不减》

2023-03-18

《东方财富(300059): 2022 年业绩预告点评: 阿尔法属性显著, 看好龙头优势延续》

2023-01-29

表1: 东方财富盈利预测 (单位: 百万元/人民币)

单位: 百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
一、营业总收入	13,094	12,486	13,342	15,379	18,009
证券业务收入	7,687	7,857	8,640	9,841	11,177
金融电子商务收入 (基金销售)	5,073	4,326	4,369	5,158	6,400
金融数据服务	253	228	251	289	332
广告服务及其他	79	75	82	91	100
二、营业总成本	4,132	4,183	4,584	4,758	5,478
管理费用	1,849	2,192	2,335	2,461	2,971
管理费用率	14.1%	17.6%	17.5%	16.0%	16.5%
加: 投资收益	735	1,636	1,878	2,504	2,979
三、营业利润	10,080	9,811	11,078	13,742	16,203
归属于母公司股东净利润	8,553	8,509	9,638	11,956	14,097
营业总收入增速	58.94%	-4.65%	6.86%	15.26%	17.10%
归属于母公司股东净利润增速	79.00%	-0.51%	13.26%	24.05%	17.91%
EPS (元/股)	0.54	0.54	0.61	0.75	0.89
P/E	31.57	31.73	28.02	22.59	19.16

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2023 年 4 月 21 日)

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

