

东方财富(300059)

报告日期: 2023年08月12日

证券业务市占率提升, 拟加强 AI 布局

——东方财富 2023 年中报点评

投资要点

数据概览

23H1 东方财富实现营业总收入 57.5 亿元, 同比减少 8.8%; 归母净利润 42.2 亿元, 同比下降 4.9%; 加权平均净资产收益率为 6.30% (未年化), 同比下滑 1.74pct。23Q2 归母净利润 21.2 亿元, 同比减少 3%, 环比增长 8%, 符合预期。

代销金额与保有规模处于下滑状态

2H1 东方财富实现基金代销收入 20.1 亿元, 同比下降 9%, 主要是因为基金销售额同比下滑 18% 以及代销基金保有规模下降。根据 wind 数据, 23H1 市场新发基金份额 (按基金成立日统计) 同比减少 22% 至 5,286 亿份, 市场认申购情绪并不高。23Q2 末, 天天基金代销股+混以及非货币基金保有规模分别为 4,633/6,041 亿元, 同比下降 9%/10%, 但仍然稳居代销机构第三位。

经纪、两融业务市场份额双双提高

23H1 东方财富实现证券经纪业务净收入 24.9 亿, 同比减少 10%。23H1 市场日均股基成交额同比持平, 判断散户交易活跃度下降以及佣金率下滑是拖累公司证券业务收入下滑的主因, 但公司经纪业务市占率同步提升 0.08pct 至 3.95%。此外, 两融业务市占率也同比提升 0.21pct 至 2.58%, 证券业务继续稳步向上。政治局会议后, 活跃资本市场的措施正在逐步推出, 东方财富作为证券业务市占率提升、代销业务维持市场龙头地位的公司有望受益。

研发投入加大, 准备筹建 AI 事业部

23H1 公司研发费用同比增长 7% 至 5.1 亿元, 占总营收比重同比提高 1.3pct 至 8.8%。公司进一步加大 AI 研发技术投入, 优化了智能客服、智能推荐、智能选股、智能投资助手、智能投顾、智能交易等功能, 并且准备筹建人工智能事业部, 未来有望在更多金融场景中使用 AI 赋能, 提高用户体验感。

金融资产规模扩张推动投资收入高增

23Q1 东方财富实现投资收入 11.5 亿元, (包括投资收益和公允价值变动损益), 同比高增 81%, 主要得益于公司交易性金融资产规模同比增长 47%。

盈利预测及估值

东方财富 23H1 净利润小幅下滑, 但证券业务市占率提升, 基金代销稳居行业第三位。活跃资本市场的措施正在逐步推出, 东方财富作为互联网券商龙头有望受益。预计 2023-2025 年归母净利润同比增速分别为 6%/14%/14%, 对应 EPS 分别为 0.68/0.78/0.89 元每股, 现价对应 PE23.60/20.62/18.15 倍。给予 2023 年 30 倍 PE, 对应目标价 20.49 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

分析师: 洪希柠

执业证书号: S1230523070001
hongxingning@stocke.com.cn

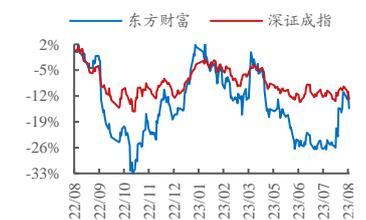
研究助理: 胡强

huqiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 16.12
总市值(百万元)	255,614.76
总股本(百万股)	15,857.00

股票走势图



相关报告

- 《两融市占率提升, 代销表现不及预期》2023.04.23
- 《证券收入稳健增长, 基金业务短暂承压》2023.03.18
- 《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》2022.10.25

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	12,486	12,387	13,929	15,466
(+/-) (%)	-5%	-1%	12%	11%
归母净利润	8,509	9,025	10,330	11,737
(+/-) (%)	-1%	6%	14%	14%
每股收益(元)	0.65	0.68	0.78	0.89
P/E	24.80	23.60	20.62	18.15

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：报表预测值

资产负债表					利润表				
(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E	(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	64,231	71,939	79,132	88,628	营业总收入	12,486	12,387	13,929	15,466
结算备付金	10,029	10,531	11,057	11,610	营业成本	(534)	(515)	(577)	(636)
融出资金及发放贷款	36,621	42,639	46,497	50,214	销售费用	(526)	(522)	(545)	(574)
买入返售金融资产	5,594	8,392	10,070	11,077	管理费用	(2,192)	(2,298)	(2,515)	(2,715)
应收账款	1,048	1,258	1,509	1,811	研发费用	(936)	(1,090)	(1,268)	(1,438)
其他应收款	9,090	9,544	10,022	10,823	财务费用	112	64	66	90
交易性金融资产	63,346	79,182	91,059	98,344	税金及附加	(108)	(107)	(120)	(133)
长期股权投资	341	324	331	337	减值损失	24	5	5	6
固定资产	2,838	2,980	3,129	3,285	投资净收益	1,636	1,983	2,356	2,794
商誉及无形资产	3,281	3,347	3,413	3,482	其他	(151)	499	578	671
其他资产	15,461	22,040	24,390	26,162	营业利润	9,811	10,406	11,910	13,531
资产总计	211,881	252,175	280,610	305,775	营业外收支	(29)	(31)	(34)	(38)
短期借款	1,317	1,976	2,173	2,391	利润总额	9,783	10,375	11,875	13,493
应付短期债券	10,345	12,414	12,662	12,916	所得税费用	(1,273)	(1,350)	(1,546)	(1,756)
代理买卖证券款	66,394	73,033	78,876	82,820	净利润	8,509	9,025	10,330	11,737
拆入资金	3,915	4,306	4,522	4,748	少数股东权益	0	0	0	0
应付债券	12,526	17,536	19,290	21,219	归母净利润	8,509	9,025	10,330	11,737
卖出回购金融资产款	37,962	45,554	52,387	60,245					
交易性金融负债	4,914	5,897	6,782	7,799					
应付账款	299	359	413	475	核心指标				
其他应付款	4,628	5,322	6,120	7,038		2022	2023E	2024E	2025E
其他负债	4,416	14,102	18,170	18,342	营业总收入增速	-5%	-1%	12%	11%
负债总计	146,716	180,500	201,395	217,992	归母净利润增速	-1%	6%	14%	14%
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	96%	96%	96%	96%
归属母公司股东权益	65,165	71,675	79,215	87,783	净利率	68%	73%	74%	76%
负债和股东权益	211,881	252,175	280,610	305,775	每股收益(元)	0.65	0.68	0.78	0.89
					每股净资产(元)	4.93	5.42	5.99	6.64
					ROE	14.40%	13.19%	13.69%	14.06%

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>