

# 东方财富（300059）2023年半年报点评：

## 市场遇冷业绩下滑，自营实现较快增长

### ◆ 公司8月12日披露2023年半年报

2023年上半年公司实现营业收入57.50亿元（-8.84%），实现归母净利润42.25亿元（-4.93%），扣非后归母净利润40.78亿元（-2.35%），基本每股收益0.27元（-6.90%）。公司2022年ROE为6.30%，较上年同期下降1.74pct。

### ◆ 经纪业务市占率进一步提升，自营表现亮眼

公司主要通过东方财富证券子公司开展证券业务，2023年上半年，公司证券业务实现营业收入36.10亿元（-8.79%），占营收比重的62.78%。其中（1）公司实现经纪业务收入22.15亿元（-9.31%）。2023年上半年，市场股基成交额（双边）达到124.70万亿元（+0.11%），东方财富实现股基交易额9.84万亿元（+2.07%），小幅优于市场整体增速，市占率较去年同期上涨0.15pct，达7.89%。由于佣金率持续下滑，公司代理买卖证券业务收入下降了10.30%，但经纪业务市场份额仍有所提升。（2）信用业务方面，公司2023年上半年实现利息净收入11.16亿元（-5.77%），融出资金410.06亿元（+7.80%），较去年同期上涨0.32pct。但同样受到利率下滑影响，融出资金利息收入下滑2.09%至11.90亿元。（3）公司实现自营业务收入11.47亿元（+81.89%），实现大幅增长。上半年，公司主要投向债券和基金，截至6月30日，二者累计投资收益分别为8.92亿元（+30.49%）和1.37亿元（+63.06%），是带动自营业绩增长的主要原因。

### ◆ 基金代销业绩表现不佳，用户活跃度下降

2023上半年公司实现金融电子商务服务业务收入20.09亿元（-8.76%），占营业收入的34.94%。主要是由于上半年基金销售市场规模下滑，天天基金股票+混合公募基金保有规模4,633亿元（-8.76%），非货币基金保有规模6,041亿元（-9.77%），基金销售业绩表现不及预期。2023年上半年，公司互联网金融电子商务平台共计实现基金认（申）购（含定投）交易99,862,311笔，基金销售额为8,152.78亿元（-17.83%），天天基金服务平台日均活跃访问用户数为169.56万（-27.18%），交易日日均活跃访问用户

投资评级

买入  
维持

2023年08月15日

收盘价(元):

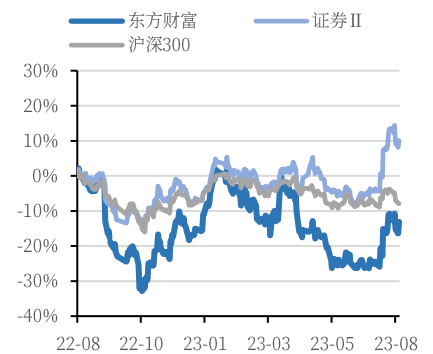
16.51

目标价(元):

### 公司基本数据

总股本(百万股)	15,857.00
总市值(百万)	261,798.99
流通股本(百万股)	13,311.54
流通市值(百万)	219,773.49
12月最高/最低价(元)	24.08/13.92
资产负债率(%)	70.47
每股净资产(元)	4.32
市盈率(TTM)	31.58
市净率(PB)	3.82
净资产收益率(%)	6.16

### 股价走势图



### 作者

薄晓旭 分析师  
SAC执业证书: S0640513070004  
联系电话: 0755-33061704  
邮箱: boxx@avicsec.com

师梦泽 分析师  
SAC执业证书: S0640523010001  
联系电话: 010-59219557  
邮箱: shimz@avicsec.com

### 相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
公司网址: www.avicsec.com  
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

数为 217.68 万 (-27.79)。上半年，资本市场活跃度偏低，导致基金市场遇冷。后续，随着基金费率的下行，以及其他投资端利好政策有望落地，天天基金基于其较大的市占率仍具备优势。

#### ◆ 加大研发投入，持续巩固提升 AI 技术能力

2023 上半年，公司持续加大 AI 研发技术投入，上半年研发费用支出达到 5.06 亿元 (+7.00%)，占营收总成本 23.43%，较去年同期上涨 0.54pct。其中，研发人员薪酬达 4.91 亿元 (+8.35%)，在自然语言处理、图像识别、AIGC 等方面取得了较大进展，赋能一站式互联网财富管理生态圈。截至报告期末，公司及子公司拥有的专利技术 18 项，非专利技术 283 项，分别较去年年末增加了 1 项和 43 项。

#### ◆ 投资建议：

当前在国家构建数字中国的战略背景下，证券行业数字化转型成为必然趋势，数字金融也将在金融科技的助力下，呈现更加高效、智能、安全的发展态势。公司是国内领先互联网财富管理综合运营商，拥有自身核心优势。同时，公司还持续加强数字化和财富管理转型，进一步巩固自身优势，提升市场地位。我们预测公司 2023-2025 年基本每股收益分别为 0.60 元、0.61 元、0.69 元，每股净资产分别为 4.11 元、4.82 元、5.37 元，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**市场波动风险；市场活跃度不及预期；基金销售市场竞争加剧

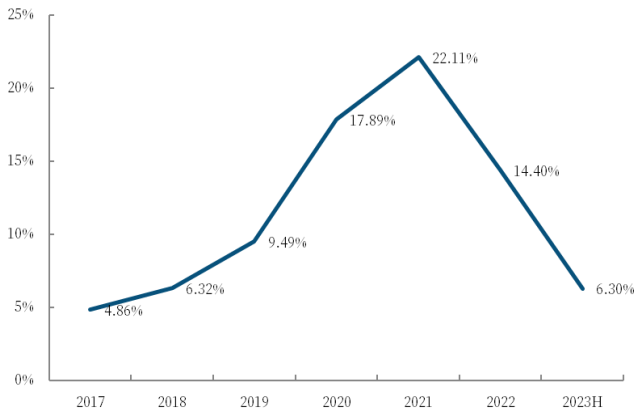
证券业务规模扩张，坚持财富管理及数字化转型 —2023-03-22

东方财富 (300059) 2022 年三季报点评：短期受市场景气度影响，关注长期价值增长 — 2022-10-27

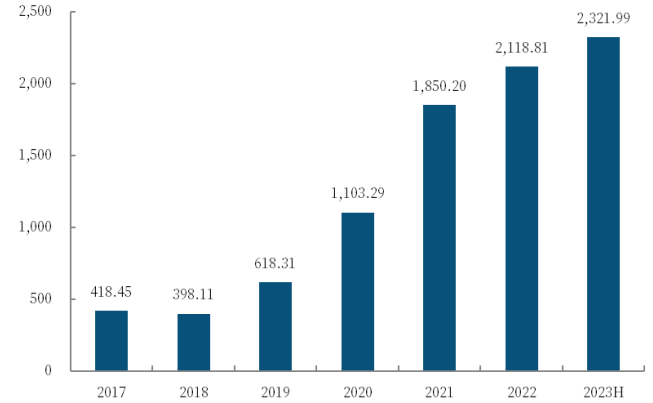
证券业务增幅显著，基金业务行业领先 — 2022-08-19

财务数据与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (亿元)	130.94	124.86	133.26	142.65	156.87
增长率	58.94%	-4.65%	6.73%	7.04%	9.97%
归属母公司净利润 (亿元)	85.53	85.09	95.50	97.25	109.33
增长率	79.00%	-0.51%	12.23%	1.83%	12.42%
每股收益 EPS (元)	0.83	0.54	0.60	0.61	0.69
净资产收益率 ROE	19.42%	13.06%	12.50%	11.42%	11.50%
PE	31	47	42	41	37
PB	5.96	6.16	5.25	4.72	4.22

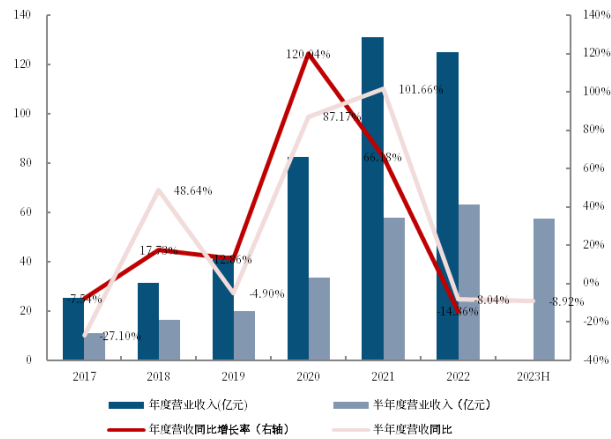
资料来源：WIND，中航证券研究所

**图1 东方财富 ROE**


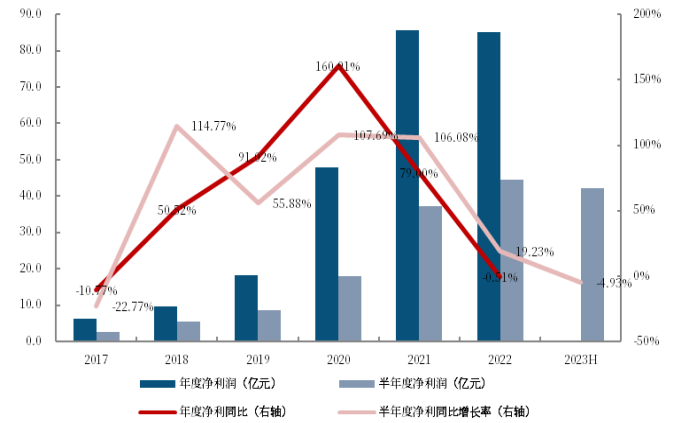
资料来源：WIND，中航证券研究所

**图2 东方财富总资产（亿元）**


资料来源：WIND，中航证券研究所

**图3 东方财富营业收入及增长率**


资料来源：WIND，中航证券研究所

**图4 东方财富净利润及增长率**


资料来源：WIND，中航证券研究所

**财务报表与财务指标**

利润表 (亿元)					现金流量表 (亿元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	130.94	124.86	133.26	142.65	净利润	85.53	85.09	95.50	97.25
营业成本	6.63	5.34	6.07	6.07	折旧与摊销	2.79	3.38	6.72	6.87
营业税金及附加	1.04	1.08	1.11	1.19	财务费用	1.39	-1.12	-5.87	-5.51
销售费用	6.52	5.26	6.00	6.42	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	25.73	31.28	29.32	28.53	经营营运资本变动	165.50	221.62	-227.60	-60.92
财务费用	1.39	-1.12	-5.87	-5.51	其他	-165.47	-296.20	-12.60	-16.89
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	89.74	12.77	-143.85	20.80
投资收益	7.35	16.36	19.59	23.51	资本支出	-10.64	-4.66	-1.50	-1.00
公允价值变动损益	2.75	-5.19	-5.19	-5.19	其他	-138.08	52.72	14.40	18.31
其他经营损益	0.04	-0.15	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-148.73	48.05	12.90	17.31
营业利润	100.80	98.11	111.04	113.24	短期借款	-1.31	-14.92	-13.17	3.26
其他非经营损益	-0.26	-0.29	-0.29	-0.29	长期借款	0.00	0.02	0.00	0.00
利润总额	100.54	97.83	110.75	112.95	股权融资	7.64	181.04	0.00	0.00
所得税	15.01	12.73	15.25	15.71	支付股利	-5.17	-8.81	-8.76	-9.84
净利润	85.53	85.09	95.50	97.25	其他	276.30	-179.64	47.48	2.14
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	277.47	-22.32	25.55	-4.43
归属母公司股东净利润	85.53	85.09	95.50	97.25	现金流量净额	218.19	41.58	-105.41	33.69

资产负债表 (亿元)					财务分析指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	596.11	642.31	536.90	570.59	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	102.45	101.38	165.67	218.92	销售收入增长率	58.94%	-4.65%	6.73%	7.04%
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润增长率	82.19%	-2.66%	13.18%	1.98%
其他流动资产	942.63	1210.53	1166.51	1275.37	净利润增长率	79.00%	-0.51%	12.23%	1.83%
长期股权投资	3.81	3.41	3.41	3.41	EBITDA 增长率	79.86%	-4.39%	11.47%	2.43%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	28.15	32.51	27.51	21.86	毛利率	94.93%	95.72%	95.45%	95.74%
无形资产和开发支出	31.20	31.19	31.09	30.98	三费率	25.69%	28.36%	22.09%	20.64%
其他非流动资产	145.85	97.47	97.36	97.25	净利率	65.32%	68.15%	71.66%	68.17%
资产总计	1850.20	2118.81	2028.46	2218.37	ROE	19.42%	13.06%	12.50%	11.42%
短期借款	28.10	13.17	0.00	3.26	ROA	4.62%	4.02%	4.71%	4.38%
应付和预收款项	11.08	11.73	19.46	20.16	ROIC	31.07%	47.50%	49.69%	26.10%
长期借款	0.00	0.02	0.02	0.02	EBITDA/销售收入	80.17%	80.39%	83.96%	80.34%
其他负债	1370.62	1442.24	1244.95	1343.48	<b>营运能力</b>				
负债合计	1409.80	1467.16	1264.43	1366.93	总资产周转率	0.09	0.06	0.06	0.07
股本	103.66	158.57	158.57	158.57	固定资产周转率	5.88	4.52	4.77	5.78
资本公积	134.62	260.75	260.75	260.75	应收账款周转率	9.88	8.45	5.66	3.80
留存收益	181.69	257.98	344.72	432.13	存货周转率	—	—	—	—
归属母公司股东权益	440.40	651.65	764.03	851.45	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	35.97%	45.28%	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>				
股东权益合计	440.40	651.65	764.03	851.45	资产负债率	76.20%	69.24%	62.33%	61.62%
负债和股东权益合计	1850.20	2118.81	2028.46	2218.37	带息债务/总负债	25.28%	16.49%	18.09%	16.97%
					流动比率	1.36	1.46	1.64	1.67
					速动比率	1.36	1.46	1.64	1.67
					股利支付率	6.04%	10.35%	9.18%	10.12%

业绩和估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	104.98	100.37	111.89	114.60



PE	30.69	47.18	42.04	41.29	每股指标				
PB	5.96	6.16	5.25	4.72	每股收益	0.83	0.54	0.60	0.61
PS	20.04	32.16	30.13	28.15	每股净资产	4.25	4.11	4.82	5.37
EV/EBITDA	18.71	29.12	27.09	26.15	每股经营现金	0.87	0.08	-0.91	0.13
股息率	0.20%	0.22%	0.22%	0.24%	每股股利	0.05	0.06	0.06	0.06

资料来源：WIND，中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究,坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪,并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下,针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,再次申明,本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示:投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示,否则报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权,不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议,而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠,但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任,除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期,中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑,本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易,向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意,及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址:北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637