

公司点评报告

2023 年 01 月 30 日



東亞前海證券有限責任公司
East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

业绩预告符合预期，关注市场回暖下业绩弹性——东方财富（300059.SZ）业绩快报点评

事件

东方财富发布 2022 年业绩快报。2022 年，公司实现归母净利润 80-90 亿元，同比-6.5%至+5.2%；公司实现扣除非经常损益后的净利润 77-87 亿元，同比-8.8%至+3.1%。

点评

公司业绩符合预期，表现优于同业。在 2022 年权益市场震荡的大背景下，2022 年公司归母净利润预告区间中值为 85 亿元，同比-0.6%。公司 2022Q4 实现归母净利润 14.06-24.06 亿元，同比-39.4%至+3.8%。公司业绩表现相对稳健，预计将优于同业，基本符合我们的预期。

经纪业务市占率有望持续增加，阿尔法属性凸显。据 Wind 数据显示，2022 年 A 股交易金额 223.9 万亿元，日均成交额 9252 亿元，同比-13%。按照万分之二点五佣金率计算，公司 2022Q3 经纪业务市占率为 4.81%，较 2021 年年底提升 0.63pct。我们认为，凭借强大的客户流量、大量潜在客户尚未被转化、客均资产仍有较大提升空间等独特的阿尔法属性，公司经纪业务或具备较强韧性，2022 年公司经纪业务市场份额预计将进一步提升。

基金代销有所承压，龙头地位不变。2022 全年，我国股票+混合公募基金净值为 7.03 万亿元，同比-18%。2022 年，我国新发非货基规模同比-51%，其中 Q4 单季度新发非货基规模同比-44%。受 2022 年基金市场低迷影响，公司代销业务短期承压，但表现好于市场整体。2022Q3 东方财富证券+天天基金股混基保有规模合计为 4827 亿元（同比-1%），非货基保有合计 6649 亿元（同比+13%）。公司在客户粘性、产品生态等方面仍保持行业领先的竞争优势。在居民资产配置向权益类资产转移的长期背景下，公司基金代销业务有望持续维持龙头地位。

GDR 发行有望深化国际业务布局，提升公司竞争力。2022 年 10 月 31 日，公司通过《关于公司发行 GDR 并在瑞士证券交易所上市及转为境外募集股份有限公司的议案》，拟申请 GDR 并在瑞士证券交易所挂牌。本次发行资金主要用于扩展和延伸财富管理产品和服务，子公司增资及海外分支机构建设。GDR 的发行有望进一步加快公司旗下哈富证券出海进程，扩展财富管理业务布局，强化公司竞争水平。

投资建议

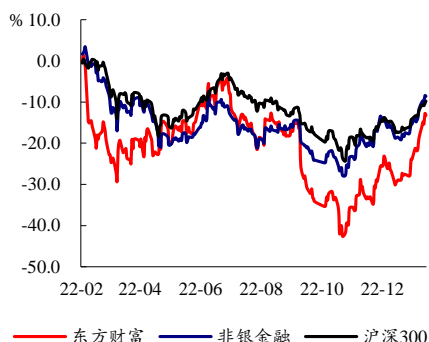
受 2022 年市场低迷影响，公司整体业绩增速放缓。我们认为，公司作为第三方基金代销及互联网券商龙头，经纪及信用业务表现相对具有韧性，各项业务市占率依然有较大的提升空间。随着 2023 年经济预期转好及风险偏好的改善，权益市场有望回暖，从而推动交易量增长，带动公司盈利与估值实现修复提升。我们预计公司 2022-2024 年总营业收入分别为 134.2 亿元/163.85 亿元/197.42 亿元，同比增长 2.5%/22%/20.5%；归母净利润分别为 85.3 亿元/114.7 亿元/139.6 亿元，同比-0.2%/+34.4%/+21.7%。以 2023 年 1 月 30 日收盘价为基准，预计对应的

评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名 郑倩怡
资格证书 S1710521010002
电子邮箱 zhengqy@easec.com.cn
联系人 温瑞鹏
电子邮箱 wenrp@easec.com.cn
联系人 张佳蓉
电子邮箱 zhangjr911@easec.com.cn

股价走势



基础数据

总股本(百万股)	13214.16
流通 A 股/B 股(百万股)	13214.16/0.00
资产负债率(%)	67.77
每股净资产(元)	4.80
市净率(倍)	4.84
净资产收益率(加权)	0.00
12 个月内最高/最低价	32.67/15.37

相关研究

《【非银】东方财富（300059.SZ）：业绩表现符合预期，看好长期发展前景_20221026》2022.10.26
《【非银】东方财富（300059.SZ）：经纪市占率高增长，基金市场份额维持稳定_20220818》2022.08.18
《【非银】东方财富（300059.SZ）：经纪业务表现亮眼，市占率增长超预期_20220718》2022.07.18
《经纪市占率持续提升，基金代销业务承压》2022.04.23
《乘财富管理东风，造金融平台航母》2022.04.14

2023 年 PE 为 26.76 倍，维持“推荐”评级。

风险提示

股基交易活跃度下降，基金市场申购量、保有量超预期下滑，疫情反复，经济下滑超预期。

盈利预测

项目（单位：百万元）	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	13094	13420	16385	19742
增长率(%)	58.9	2.5%	22.1%	20.5%
归母净利润	8553	8533	11470	13963
增长率(%)	79.0	-0.2%	34.4%	21.7%
EPS（元/股）	0.83	0.77	1.04	1.26
市盈率（P/E）	35.36	35.97	26.76	21.98
市净率（P/B）	6.87	4.67	3.97	3.37

资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所预测，股价以 1 月 30 日收盘价为基准

利润表 (百万元)

	2021	2022E	2023E	2024E
一、营业总收入	13094	13420	16385	19742
营业收入	5405	5157	6562	8109
利息收入	2321	2359	2921	3607
手续费及佣金收入	5369	5903	6902	8026
二、营业总成本	4132	4034	4606	5362
营业成本	663	659	809	981
税金及附加	104	107	131	158
销售费用	652	805	983	1185
管理费用	1849	1745	1802	1974
研发费用	724	805	983	1185
财务费用	139	-87	-103	-120
投资收益	735	812	812	894
信用减值损失	29	44	54	66
其他收益	133	134	131	118
三、营业利润	10080	10039	13494	16427
四、利润总额	10054	10039	13494	16427
减：所得税费用	1501	1506	2024	2464
五、净利润	8553	8533	11470	13963
归属于母公司所有者的净利润	8553	8533	11470	13963

基本指标

	2021	2022E	2023E	2024E
EPS	0.83	0.77	1.04	1.26
BVPS	4.25	5.96	7.00	8.26
PE	35.36	35.97	26.76	21.98
PEG	0.45	-153.80	0.78	1.01
PB	6.87	4.67	3.97	3.37
ROE	19.4%	13.0%	14.8%	15.3%
EBIT (百万元)	9651	9969	13424	16357
EV/EBIT	31.34	30.79	22.87	18.77

资产负债表 (百万元)

	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	59611	65904	72846	83722
结算备付金	10476	10741	12770	15123
交易性金融资产	33571	36928	40621	44683
应收票据及应收账款	1819	1476	1802	2172
其他应收款合计	8339	8263	11788	13960
买入返售金融资产	3478	2479	2947	3490
融出资金	43407	43514	53609	66054
存出保证金	3142	3305	3929	4653
流动资产合计	164119	172954	200763	234457
其他债权投资	14030	15433	16976	18674
固定资产	2692	2546	2440	2373
商誉	2946	2946	2946	2946
非流动资产合计	20902	22172	23639	25306
资产总计	185020	195127	224401	259762
短期借款	2810	2669	2536	2409
拆入资金	1207	1088	1072	1321
交易性金融负债	2932	2892	3438	4072
卖出回购金融资产款	26708	20656	24558	29082
其他应付款合计	3017	3087	3768	4541
代理买卖证券款	63929	83067	92454	103618
一年内到期的非流动负债	6031	4351	5361	6605
应付短期债券	13122	8703	10722	13211
流动负债合计	121119	127905	145610	166908
应付债券	19710	1300	1400	1500
非流动负债合计	19861	1443	1543	1643
负债合计	140980	129348	147153	168551
实收资本(或股本)	10366	11042	11042	11042
资本公积	13462	28034	28034	28034
未分配利润	17261	25794	37263	51226
归属于母公司所有者权益合计	44040	65778	77248	91211
所有者权益合计	44040	65778	77248	91211
负债和所有者权益总计	185020	195127	224401	259762

现金流量表 (百万元)

	2021	2022E	2023E	2024E
销售商品、提供劳务收到的现金	4710	3681	4759	5937
收取利息、手续费及佣金的现金	11770	12647	15035	17806
经营活动现金流入小计	49531	29596	33367	39981
经营活动现金流出小计	40556	11316	22717	24852
经营活动产生的现金流量净额	8974	18281	10650	15129
投资活动现金流入小计	4470	3633	2634	3118
投资活动现金流出小计	19343	1543	1721	1911
投资活动产生的现金流量净额	-14873	2090	913	1207
筹资活动现金流入小计	58780	14354	17483	21316
筹资活动现金流出小计	31034	19408	13368	16470
筹资活动产生的现金流量净额	27747	-5054	4114	4846

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>