

东方财富（300059）2022 年年报点评：

证券业务规模扩张，坚持财富管理及数字化转型

◆ 公司 3 月 17 日披露 2022 年年报

2022 年公司实现营收 124.86 亿元（-4.65%），实现归母净利润 85.09 亿元（-0.51%），扣非后归母净利润 82.04 亿元（-2.79%），基本每股收益 0.65 元（-5.80%）。公司 2022 年 ROE 为 14.40%，较上年同期下降 7.71pct。

◆ 证券业务抗波动能力较强，业绩实现小幅上涨

公司主要通过东方财富证券子公司开展证券业务，2022 年，公司证券业务实现营业收入 78.57 亿元（+2.21%），占营收比重的 62.93%。其中（1）公司实现经纪业务收入 47.89 亿元（+4.17%）。2022 年，市场股基成交额（双边）达到 247.67 万亿元（-10.36%），市场活跃度显著下滑，而东方财富实现股基交易额 19.24 万亿元，市占率为 3.88%，在交易额基本持平的基础上，市占率进一步提升，经纪业务盈利能力增强。（2）信用业务方面，公司 2022 年实现利息净收入 24.39 亿元（+5.10%），融出资金 366.21 亿元（-6.18%），占总资产比例 17.28%。（3）公司实现自营业务收入 11.13 亿元（+11.27%），公司自营业务实现逆势增长，主要是受益于公司加大在债券、银行理财和结构性存款的投资力度，缩减权益类投资的投资决策。公司 2022 年交易性金融资产规模达到 633.46 亿元（+88.69%），占总资产比重的 29.90%，同比增长 11.76pct。其中，债券、基金、银行理财和结构性存款、股票及新三板交易性金融资产规模分别为 472.60 亿元（+111.14%）、104.45 亿元（+10.25%）、45.88 亿元（+686.49%）和 2.30 亿元（-32.77%）。（4）投行业务收入 0.21 亿元（+17.33%），公司投行业务规模较小，尚处于发展阶段。

◆ 代销金融产品业务遇冷

2022 年公司实现金融电子商务服务业务收入 43.26 亿元（-14.73%），占营业收入的 34.64%。受到前三季度市场持续震荡，以及四季度债券市场大幅回调的影响，基金市场整体面临较大压力。一方面，基金销售保有规模下滑，据中基协统计数据显示，截至 2022 年四季度，市场基金销售保有规模前 100 的机构合计实现权益类和债券类基金销售保有规模分别为 5.65 万亿元（-12.51%）和 8.01 万亿元（-3.82%）。天天基金作为公司最主要的基金销

投资评级

买入
维持

2023 年 03 月 20 日

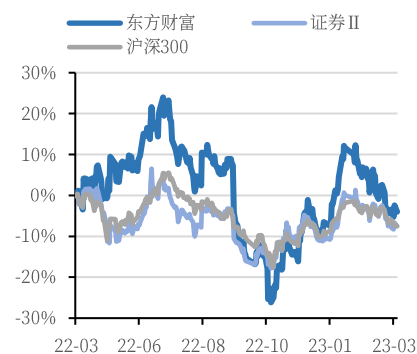
收盘价(元):

19.98

公司基本数据

总股本(百万股)	13,214.16
总市值(百万)	264,018.97
流通股本(百万股)	11,088.67
流通市值(百万)	221,551.65
12 月最高/最低价(元)	27.32/15.22
资产负债率(%)	69.24
每股净资产(元)	4.93
市盈率(TTM)	31.03
市净率(PB)	4.05
净资产收益率(%)	13.06

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

售机构，受到较大市场冲击，上述两项基金销售保有规模分别为 4,657 亿元（-12.96%）和 5,845 亿元（-13.27%），在前 100 机构中的市占率分别为 8.24%（-0.07pct）和 7.30%（-0.79pct）。另一方面，2022 年基金发行市场惨淡，股票型基金的发行总份额同比减少了 61.10%，混合型基金则是下滑了超过 84.43%，基金销售规模承压，客户活跃度大幅下滑。2022 年，天天基金服务平台日均活跃访问用户数为 213.66 万（-32.11%），天天基金服务平台用户活跃度大幅下滑，基金销售规模回落，代销金融产品收入承压。公司共计实现基金销售额 2.01 万亿元（-10.06%），其中非货币型基金销售额为 1.20 万亿元（-10.72%）。

◆ 加大研发投入，巩固金融科技优势

2022 年，公司数字化转型持续加深，一方面，公司在整体营业收入小幅下滑的情况下，再次增长约 30% 的研发费用，2022 年研发费用支出达到 9.36 亿元（+29.25%），占营收总收入 7.49%。另一方面，公司精简了研发团队，并调整研究人员构成，提升研发团队质量。截至 2022 年末，公司研发人员数量共计 2123 人，占比 34.21%，较上年同期下降 2.55pct。其中硕士及以上的人员占比增长 3.25pct 达到 23.88%，本科及以下的员工占比下调 3.35 至 76.12%。从数字化转型成效来看，截至报告期末，公司及子公司拥有的专利技术 17 项，非专利技术 240 项，分别较上年增加了 3 项和 62 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，公司作为国内互联网券商头部具备较大技术优势。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。报告期内，东方财富证券公募基金投资顾问业务正式展业，同时获批基金托管业务资格。2022 年 12 月 30 日，公司发布公告称已获得瑞士证券交易所监管局关于公司发行 GDR 并在瑞士证券交易所上市的附条件批准，本次发行 GDR 募集的资金将用于（1）财富管理产品和服务、（2）研发技术、（3）子公司增资、（4）海外分支机构建设等。

我们预测公司 2023-2025 年基本每股收益分别为 0.75 元、0.82 元、1.01 元，每股净资产分别为 5.61 元、6.45 元、7.28 元，维持“买入”评级。

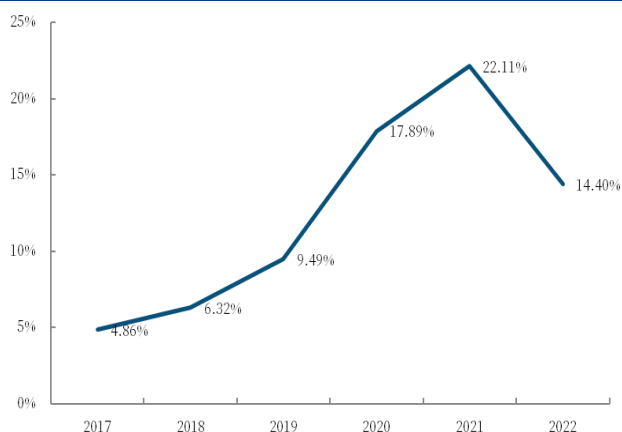
◆ **风险提示：**市场波动风险；市场活跃度不及预期；基金销售市场竞争加剧

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	141.83	168.93	205.02
增长率 (%)	58.94	-4.65	13.59	19.11	21.36
归母净利润 (亿元)	85.53	85.09	99.67	108.19	133.54
增长率 (%)	79.00	-0.51	17.13	8.55	23.43
毛利率 (%)	93.12	94.93	94.93	95.26	95.58
每股收益 (元)	0.83	0.64	0.75	0.82	1.01
市盈率 PE (倍)	31	39	34	31	25
市净率 PB (倍)	5.96	5.13	4.51	3.98	3.48
净资产收益率 ROE (%)	19.42	13.06	13.44	12.88	13.88

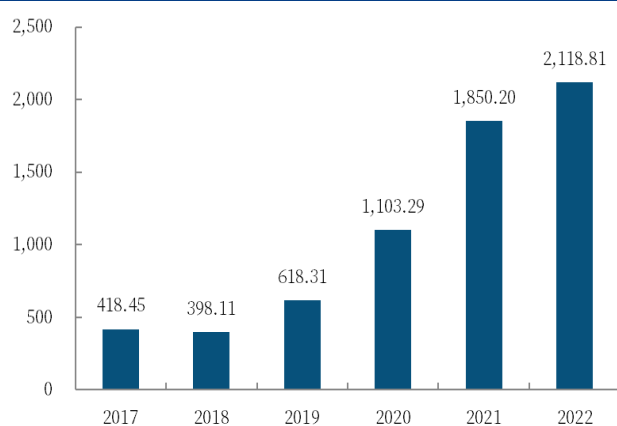
资料来源：WIND，中航证券研究所

图1 东方财富 ROE



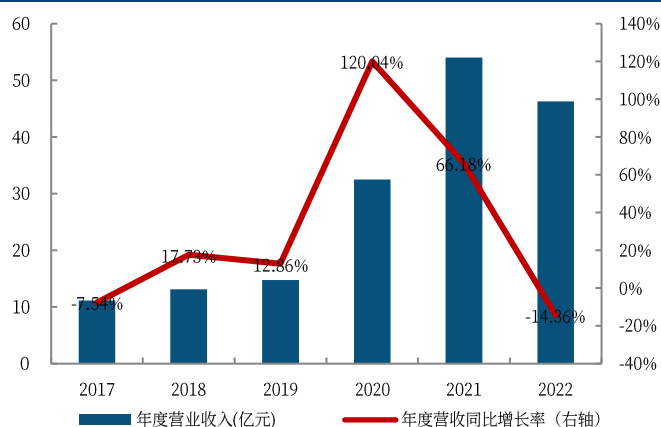
资料来源：WIND，中航证券研究所

图2 东方财富总资产 (亿元)



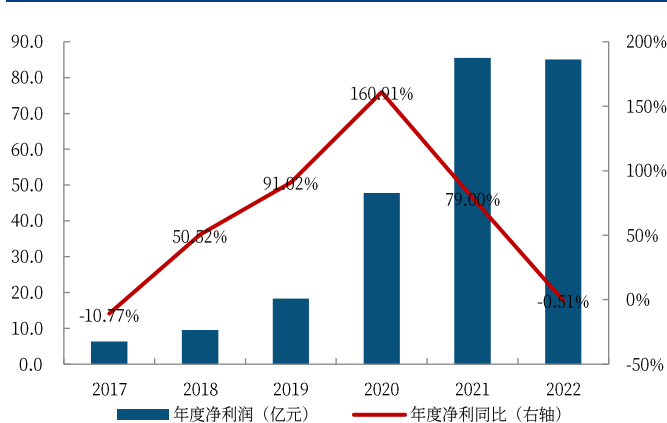
资料来源：WIND，中航证券研究所

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）	2022A	2023E	2024E	2025E	现金流量表（亿元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	124.86	141.83	168.93	205.02	净利润	85.09	99.67	108.19	133.54
营业成本	5.34	6.46	7.19	8.14	折旧与摊销	3.38	6.65	6.81	6.86
营业税金及附加	1.08	1.18	1.41	1.72	财务费用	-1.12	-6.02	-6.18	-7.44
销售费用	5.26	6.38	7.60	8.20	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	31.28	32.35	38.91	47.76	经营营运资本变动	221.62	-209.88	-39.05	-117.01
财务费用	-1.12	-6.02	-6.18	-7.44	其他	-296.20	-12.30	-16.09	-20.49
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	12.77	-121.89	53.68	-4.54
投资收益	16.36	19.59	23.51	28.21	资本支出	-2.16	-1.50	-1.00	-1.00
公允价值变动损益	-5.19	-5.19	-5.19	-5.19	其他	50.21	14.40	18.31	23.02
其他经营损益	-0.15	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	48.05	12.90	17.31	22.02
营业利润	98.11	115.87	125.95	154.78	短期借款	-14.92	21.55	44.86	133.67
其他非经营损益	-0.29	-0.29	-0.29	-0.29	长期借款	0.02	0.00	0.00	0.00
利润总额	97.83	115.59	125.67	154.49	股权融资	154.61	0.00	0.00	0.00
所得税	12.73	15.92	17.47	20.96	支付股利	-8.81	-8.76	-10.27	-11.14
净利润	85.09	99.67	108.19	133.54	其他	-153.21	21.21	2.82	4.36
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	-22.32	33.99	37.41	126.89
归属母公司股东净利润	85.09	99.67	108.19	133.54	现金流量净额	41.58	-75.00	108.41	144.36
						85.09	99.67	108.19	133.54
资产负债表（亿元）	2022A	2023E	2024E	2025E	财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	642.31	567.31	675.72	820.08	成长能力				
应收和预付款项	101.38	176.32	259.25	353.27	销售收入增长率	-4.65%	13.59%	19.11%	21.36%
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润增长率	-2.66%	18.10%	8.70%	22.89%
其他流动资产	1210.53	1200.76	1393.64	1658.55	净利润增长率	-0.51%	17.13%	8.55%	23.43%
长期股权投资	3.41	3.41	3.41	3.41	EBITDA 增长率	-4.39%	16.08%	8.65%	21.82%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建工程	32.51	27.51	21.86	16.15	毛利率	95.72%	95.45%	95.74%	96.03%
无形资产和开发支出	31.19	31.15	31.11	31.06	三费率	28.36%	23.07%	23.87%	23.67%
其他非流动资产	97.47	97.36	97.25	97.13	净利率	68.15%	70.28%	64.05%	65.13%
资产总计	2118.81	2103.82	2482.23	2979.66	ROE	13.06%	13.44%	12.88%	13.88%
短期借款	13.17	34.72	79.58	213.25	ROA	4.02%	4.74%	4.36%	4.48%
应付和预收款项	11.73	20.71	23.88	28.08	ROIC	47.50%	49.68%	26.06%	21.51%
长期借款	0.02	0.02	0.02	0.02	EBITDA/销售收入	80.39%	82.15%	74.93%	75.21%
其他负债	1442.24	1306.60	1539.05	1776.22	营运能力				
负债合计	1467.16	1362.04	1642.53	2017.57	总资产周转率	0.06	0.07	0.07	0.08
股本	132.14	132.14	132.14	132.14	固定资产周转率	4.52	5.07	6.84	10.79
资本公积	260.75	260.75	260.75	260.75	应收账款周转率	8.45	5.74	4.00	4.09
留存收益	257.98	348.88	446.81	569.21	存货周转率	—	—	—	—
归属母公司股东权益	651.65	741.77	839.70	962.09	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	45.28%	—	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构				
股东权益合计	651.65	741.77	839.70	962.09	资产负债率	69.24%	64.74%	66.17%	67.71%
负债和股东权益合计	2118.81	2103.82	2482.23	2979.66	带息债务/总负债	16.49%	19.34%	18.77%	21.91%
					流动比率	1.46	1.57	1.54	1.50
					速动比率	1.46	1.57	1.54	1.50
					股利支付率	10.35%	8.79%	9.49%	8.34%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E					
EBITDA	100.37	116.50	126.58	154.20					

PE	39.32	33.57	30.92	25.06	每股指标				
PB	5.13	4.51	3.98	3.48	每股收益	0.64	0.75	0.82	1.01
PS	26.80	23.59	19.81	16.32	每股净资产	4.93	5.61	6.35	7.28
EV/EBITDA	22.45	20.31	18.16	14.82	每股经营现金	0.10	-0.92	0.41	-0.03
股息率	0.26%	0.26%	0.31%	0.33%	每股股利	0.07	0.07	0.08	0.08

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送发或为任何就送发、发布、可得到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,否则此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致。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