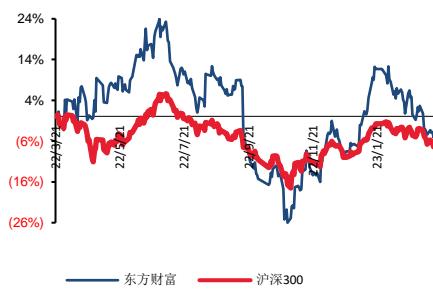




东方财富年报点评：财管业务逆势增长，关注今年业绩拐点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	13,214/11,089
总市值/流通(百万元)	268,380/225,211
12个月最高/最低(元)	26.90/15.37

相关研究报告:

- 《组建国家金融监督管理总局，让财富管理活在“阳光”下》—2023/03/07
- 《太平洋非银周观点：券商近期关注年报预期差，保险双端复苏利好释放》—2023/03/06
- 《太平洋非银周观点：券商有望今年爆发，险企价值复苏可期》—2023/02/20

证券分析师: 徐超

电话: 18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521050001

事件:东方财富披露2022年年报:公司总营业收入124.86亿元,同比减少4.65%;归母净利润85.09亿元,同比下降0.51%;ROE为13.06%,相较去年下降6.36个百分点。

证券服务收入逆势增长。2022年,东方财富证券服务总收入为78.56亿元,同比上升2.21%,占营业总收入的62.93%,超出市场预期。主要增长来源为证券经纪业务与利息净收入,分别达到47.89亿元和24.39亿元,同比增加4.17%和5.09%。在市场竞争激烈的情况下,东方财富依靠其用户规模和粘性优势,实现全年股基交易额19.24万亿元,市场份额有所提高,从而推动证券经纪业务收入增长。

投资规模增长强劲,收益率表现超预期。截至报告期末,公司交易性金融资产规模达633.46亿元,较年初增长88.69%,实现投资收益16.36亿元,同比增长达123%。公司投资构成以债券类项目为主,受权益市场回暖影响,投资收益有望实现进一步增长。

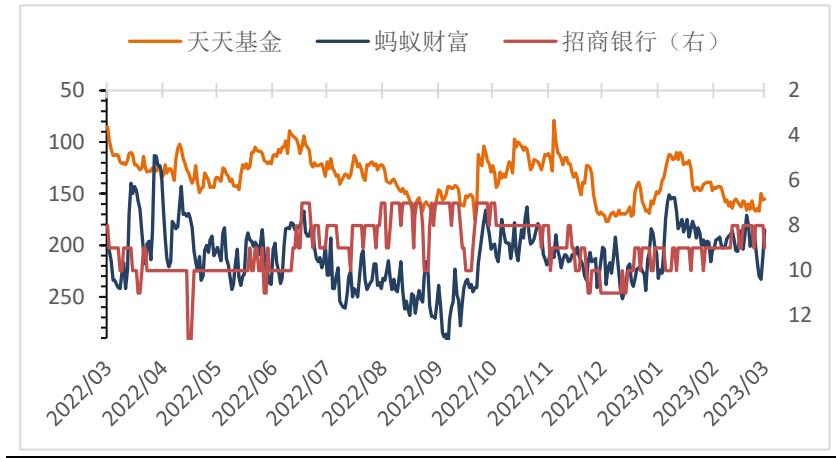
基金销售业绩承压,流量下滑明显。2022年,东方财富旗下的天天基金销售规模为20133.43亿元,较上年同期减少10.06%;非货币基金保有规模5845亿元,同比减少13.27%。其移动端应用“天天基金”APP的日活跃用户数为213.66万,同比下降32.1%。作为东方财富的轻资产板块之一,天天基金依托于其在互联网金融领域的流量规模优势,吸引用户、增加用户粘性,提高业务转化率,从而进一步建立边际转化成本优势。然而,从基金销售规模和日活用户数的变化来看,东方财富在这一业务上面临市场竞争压力加剧的影响,而东方财富投顾服务上线较晚,同行业其余平台投顾业务发展较为成熟,致使用户选择偏好波动,用户流失或转向其他平台。据七麦数据统计显示,2022年,“天天基金”APP下载量呈下降趋势,其余平台有所上涨。

■ 2022年三四季基金销售机构保有规模:

排名	机构名称	第四季度		第三季度	
		股票+混合公募基金保有规模(亿元)	非货币市场公募基金保有规模(亿元)	股票+混合公募基金保有规模(亿元)	非货币市场公募基金保有规模(亿元)
1	招商银行股份有限公司	6204	7576	6291	8081
2	蚂蚁基金销售有限公司	5712	11545	5673	12832
3	上海天天基金销售有限公司	4657	5845	4551	6274
4	中国工商银行股份有限公司	4383	5080	4501	5173
5	中国建设银行股份有限公司	3327	3971	3572	4162

资料来源: 中基协, 太平洋研究院整理

■ 2022 年销售额前三基金销售机构 APP 下载量排名变动：



资料来源：七麦数据，太平洋研究院整理

研发投入持续加码，流量优势重塑有望。随着行业景气度提升、资本市场健全开放和政策利好，行业参与者增多，费率市场化程度提高，行业竞争将会进一步加剧。公司 2022 年研发投入 9.36 亿元，同比增长 29.25%。研发投入占营业收入比重提高 1.93 个百分点至 7.49%。据公司 2023 年经营计划所述，增加研发投入旨在跟踪行业趋势和创新技术，持续加强大数据平台研发和人工智能科技应用，提升用户访问量、黏性和服务优势，夯实流量壁垒。同时公司近期公告获得《高新技术企业证书》，表明研发投入已初见成效，静待技术创新助力完善财富管理生态圈建设。

市场复苏，关注 2023 业绩拐点。展望 2023 年，随着资本市场制度的完善和投资者情绪的修复，东方财富证券服务业务将有望进一步提升市场占有率，提振证券业务业绩。同时，公司将加快综合金融服务的布局，拓展私募基金和保险经纪业务，打造财富管理全牌照。研发投入增加有望丰富理财服务，引领用户回流，配合居民财富管理意识增强、公募基金净值修复的背景，基金销售业绩有望扭转下降趋势。因此，我们预计 2023-25 年 EPS 分别为 29.65/19.53/12.51 元，对应 2023 年 PE 为 26.03x，调高为“买入”评级。

风险提示：用户流失加剧、市场波动加大、长端利率下行、行业政策变动、海外风险加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12,485.58	16,206.43	19,252.18	21,556.67
(+/-%)	-4.65	29.80	18.79	11.97
净利润(百万元)	8,509.46	11,032.39	13,187.25	14,835.66
(+/-%)	-0.51%	29.65	19.53	12.51
摊薄每股收益(元)	0.64	0.85	1.01	1.16
市盈率(PE)	30.13	26.03	22.08	18.12

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。