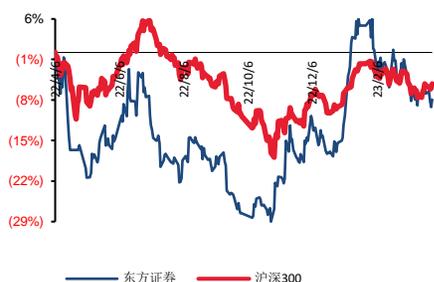


非银金融 证券 II

东方证券 2022 年报点评：财管业务趋完善，资管规模在回升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	8,497/7,469
总市值/流通(百万元)	82,502/72,529
12 个月最高/最低(元)	11.15/7.54

相关研究报告:

《中国平安 2022 年度报告点评: 磨砺以须, 静待反转》—2023/03/21

《东方财富年报点评: 财管业务逆势增长, 关注今年业绩拐点》—2023/03/21

《国联证券: 溢价转让创高 PB 记录, 未来优势协同效应明显》—2023/03/21

证券分析师: 夏聿印

电话: 010-88695119

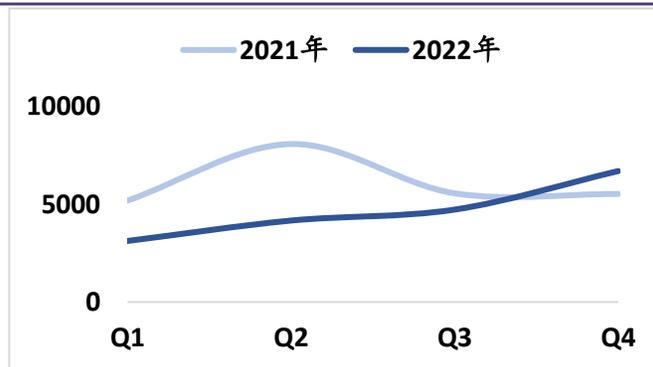
E-MAIL: xiama@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523030003

事件: 东方证券于近日公布 2022 年度报告, 公司实现总营收 187.29 亿元, 同比减少-23.15%; 归母净利润 30.11 亿元, 同比减少-43.95%; 加权 ROE 为 4.16%, 较 2021 年下降 4.86pct。

营收逐季向好, 财富管理业务覆盖完善。截至报告期末, 公司实现营业收入 187.29 亿元, 拆分成季度来看, Q1-Q4 分别实现营业收入 31.26/41.7/47.3/67.02 亿元, 虽逐季走好但受 2022 年权益市场表现影响, 前三季度营收均不及 2021 年同期, 但在四季度实现同比增长。

图表 1: 东方证券分季度营业总收入变化 (百万元)



资料来源: 历年年度报告, 太平洋研究院整理

作为财富管理生态中的一环, 公司基金投顾业务实现跨越式增长, 截至 2022 年末, 基金投顾业务共有 13 只投资组合策略, 规模约 149 亿元, 客户约 16 万, 留存率 83%, 复投率 71%。

图表 2: 部分券商旗下基金投顾签约规模统计

	签约客户 (万人)	签约规模 (亿元)
国联证券	24.03	68.8
东方证券	16	149
中信证券	14	约100
中信建投	12.6	-
申万宏源	6	37.2
招商证券	4.02	96.52
国泰君安	-	57.22

资料来源: 历年年度报告, 太平洋研究院整理

同时公司以机构理财为重点，建立了“东方远见”机构理财业务品牌，成为了首家专注机构端基金代销的券商，规模达到 75 亿元。至此东方证券已通过代理买卖证券、公募产品代销、公募基金投顾、机构理财、私人财富管理等业务完成财富管理生态覆盖。

资管规模下滑明显，市场回暖有望带动规模修复。截至报告期末，子公司东证资管受托资产管理总规模 2,847.52 亿元，同比下降 22.18%，实现净利润 8.28 亿元，同比下滑 42.42%，利润贡献占比 28%，其中公募基金管理规模 2,071.32 亿元，同比下滑 23.18%；基金管理工作方面，汇添富基金实现净利润 20.9 亿元，同比下降 36%，利润贡献占比 69%，其中非货币理财公募基金规模为 5,302.25 亿元，同比下滑 14.84%。2022 年，基金净值回调与赎回力度加大等原因影响，东证资管与汇添富基金规模均有不同程度的下滑，但随着今年个人养老金业务落地，公募基金 REITs 加速扩容，ESG 等创新产品发布，公司财富管理生态建设完善等因素共同影响下，资管规模有望实现迅速回升，带动资管业务业绩增长。

投行业务微增，债券承销规模增长显著。截至报告期末，公司投资银行业务实现收入 17.33 亿元，同比增长 1.67%。股票承销方面，主承销金额人民币 233.79 亿元，同比减少 40.1%；债券承销方面，主承销总金额人民币 2,121.93 亿元，同比增长 39.74%。作为区域特色明显的券商之一，公司主要业务来源为上海，根据 WIND 按地域证券发行规模数据统计，上海地区 2022 年融资/发行总额达 5.28 万亿元，位居全地区第二。伴随 2023 年一系列稳定经济增长政策的出台，注册制改革的大力推进，与公司持续重点区域深耕策略等因素影响，投资银行业务有望实现更高增长。

综合来看，受权益类自营业务投资收益与资产管理等业务收入下滑影响，导致总营收同比大幅减少，但我们认为，在 2023 年市场回暖与居民财富管理认可度提高的背景下，有望迎来更多增量资金入市，投资收益与资管规模有望实现同比改善，业绩重回增长轨道。因此，我们预计 2023-25 年 EPS 分别为 0.57/0.65/0.71 元，对应 2023 年 PE 为 18.15x，调高为“买入”评级。

风险提示：政策不及预期，市场波动加剧，财富管理转型不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	18,728.63	20,672.97	23,718.65	25,831.54
(+/-%)	-23.15%	10.38%	14.73%	8.91%
净利润(百万元)	3,010.56	4,822.38	5,560.15	6,038.14
(+/-%)	-43.95%	60.18%	15.30%	8.60%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.57	0.65	0.71
市盈率(PE)	25.23	17.17	15.06	13.79

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	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	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@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



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。