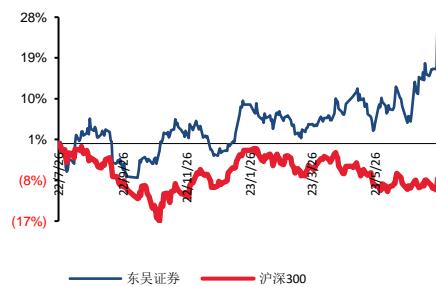




非银金融 证券II

资本市场活力释放下的区域特色优势显现

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	5,008/5,008
总市值/流通(百万元)	41,813/41,813
12个月最高/最低(元)	8.35/6.14

相关研究报告：

- 东吴证券(601555)《东吴证券中报点评：市场趋势把握精准，自营推动净利润快速增长》--2019/08/16
- 东吴证券(601555)《东吴证券(601555)2017三季报点评：融资结构扰动业绩数据，投资收益可观带动业绩修复》--2017/10/25
- 东吴证券(601555)《东吴证券(601555)2016年报点评：横向构建证券控股集团，纵向经纪业务市场份额提升》--2017/04/09

证券分析师：夏半年

电话：010-88695119

E-MAIL：xiama@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

事件：公司发布公告，预计1H23公司归母净利润为13.49-14.31亿元，同比增长65%-75%，2Q23实现归母净利润7.66-8.48亿元，环比增加31.4%-45.5%。

经济弱复苏背景下，自营业务收入扭亏为盈。1Q23自营业务净收入6.02亿元，较1Q22提升7.84亿元，其中，投资收益3.16亿元，同比减少9.78%。随着一季度市场回暖、利率逐步下调，导致金融资产价格得以提升，公允价值变动收益扭亏为盈，较1Q22提升8.28亿元，带动自营业务收入大幅增长。

投行业务表现优秀，区域优势明显。7月24日，政治局会议召开，首次提出要活跃资本市场、提振投资者信心，7月24日至25日，证监会召开年中工作座谈会，提出维持资本市场平稳运行、深化资本市场改革开放等系列要求。在此背景下，券商有望受益于利好政策与市场景气度提升，投资者对其投行业务能力的重视程度增加。公司1Q23投行收入3.01亿元，同比增长40.06%，截止目前今年IPO过会项目7个，其中北交所项目2个。公司定位区域券商，所在地区江苏省上市资源丰富，1H23江苏省A股IPO项目30个，位居国内之首，公司深耕的苏州市今年IPO项目10个，位列江苏省之首。预计受益于长三角一体化建设与注册制的落地，投行业务将持续贡献收入弹性。

资产管理业务略有下降，成长风格鲜明。1Q23资管业务净收入0.26亿元，同比下降7.01%。东吴基金完成非主动管理产品清理与整改，全面转向主动管理，坚持成长投资风格。截至2022年末，东吴基金AUM268.2亿元，公募AUM236.4亿元。公司打造新固收+业务条线，衍生品业务从单一定制走向集合销售。截至1H23，资产管理AUM超过630亿元。

财富管理业务深化转型，资产配置持续优化。22年公司财富管理业务收入20.43亿元，同比下降13.98%。其中，融资融券业务规模175.92亿元，同比下降13.92%，但市场份额提升至1.142%；代销产品中公募权益类产品销售规模同比增长99%，固收类产品销售规模同比增长220%。1H23公司权益类产品代销规模同比下降2.03%，固收类产品代销规模基本保持不变，这与上半年权益类产品整体赚钱效应不佳、固收类产品表现优于权益类产品的行情相吻合。整体上，公司上半年公募基金代销规模在证券公司中排名第31位。预计下半年，随着利好政策的逐步落地与市场信心的提振，叠加海外资产价格上涨刺激的影响，公司将在资产配置中将更多

的资金向权益类产品倾斜，公司在权益类产品的提前布局与持续投入或将因此受益。

综合来看，投行与自营业务仍是公司的特色业务，具有差异化的竞争优势与显著的区域优势，是上半年推动公司业绩增长的重要驱动力；资管业务持续优化金融产品布局，整体信用风险可控；财富管理业务顺应国内利率下行、海外资产价格上涨的背景，优化资产配置结构。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 0.44/0.50/0.55，以 2023 年 7 月 25 日收盘价为基准，预计对应 2023PE 为 18.98 倍，给予“增持”的评级。

风险提示：经济增长不及预期、政策落地不及预期、权益市场波动加剧、资管与财富管理业务开展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10485.70	11543.18	12566.77	13922.10
(+/-%)	13.41%	10.09%	8.87%	10.79%
归母净利(百万元)	1735.24	2199.17	2519.38	2766.56
(+/-%)	-27.45%	26.74%	14.56%	9.81%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.44	0.50	0.55
市盈率(PE)	18.66	18.98	16.70	15.18

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：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

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
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@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	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

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。