

东方财富 (300059)

2023 年中报点评: 短期扰动不改长期逻辑, AI 布局是亮点

2023 年 08 月 12 日

买入 (维持)

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书: S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	12,486	12,778	14,610	17,051
同比	-4.65%	2.34%	14.34%	16.71%
归属母公司净利润 (百万元)	8,509	9,318	11,482	13,500
同比	-0.51%	9.51%	23.21%	17.58%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.54	0.59	0.72	0.85
P/E (现价&最新股本摊薄)	31.62	28.88	23.44	19.93

关键词: #业绩符合预期

投资要点

事件: 东方财富发布 2023 年中报, 公司 2023H1 营收同比-8.84%至 57.50 亿元, 归母净利润同比-4.93%至 42.25 亿元, 扣非归母净利润同比-2.35%至 40.78 亿元, 业绩符合预期。

■ **证券业务收入同比收缩:** 2023H1 东方财富证券服务业务收入同比-8.79%至 36.10 亿元。1) **经纪业务收入下滑。** 2023H1 全市场日均股基成交额 10,550 亿元, 同比+0.94%。我们预计当前市场交易结构中机构占比较高, 散户交投意愿仍然偏低, 而公司客户结构中散户居多, 致使公司 2023H1 证券经纪业务净收入同比-9.31%至 22.15 亿元, 表现不及市场整体。2) **两融业务市占率有所提升。** 截至 2023 年 6 月, 全市场两融余额同比-0.93%至 15,885 亿元, 东方财富融出资金较 2022 年同期+7.80%至 410 亿元, 带动两融市占率较 2022 年同期+0.21pct 至 2.58%。公司利息净收入同比-5.77%至 11.16 亿元, 主要系利息支出同比+12%至 9.31 亿元。3) **自营业务规模提升驱动分部业绩增长。** 2023H1 宏观经济徐缓复苏, 公司自营投资收益率小幅上行 (23H1 年化自营投资收益率较 22H1+0.34pct 至 3.44%), 叠加公司自营业务规模大幅扩张 (截至 2023 年 6 月, 公司交易性金融资产较上年同期+46.83%至 700.75 亿元), 推动公司自营业务收入同比+81.89%至 11.47 亿元。

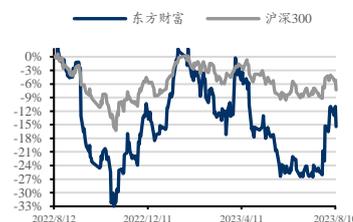
■ **基金业务受制于交投情绪下滑:** 2023H1 东方财富金融电子商务服务 (基金销售) 业务收入同比-8.53%至 20.09 亿元。1) **前端: 天天基金销售额同比下降。** 2023H1 基金申购端活跃度低迷, 受此影响, 天天基金 2023H1 全部/非货币基金销售额分别同比-19%/-25%至 8,153/5,041 亿元。2) **后端: 权益及非货币基金保有量均有缩水。** 截至 2023Q2 末, 天天基金权益/非货币基金保有量分别为 4,633/6,041 亿元, 较 2023Q1 分别-4.55%/-0.71%, 市占率分别为 6.32%/3.73%, 较 2023Q1 分别-0.10pct/-0.14pct。

■ **投资端改革深化及 AI 赋能金融大趋势下, 依旧看好公司成长性:** 1) **投资端改革快马加鞭, 利好财富管理龙头。** 自 7 月政治局会议定调“活跃资本市场, 提振投资者信心”以来, 调降结算备付金比例等利好政策频频落地, 投资端改革作为资本市场建设新重点已引发各方关注。预计后续仍有系列政策出台提振资本市场活跃度, 公司作为零售券商龙头有望充分受益。2) **东方财富组建人工智能事业部, 业绩增量可期。** 8 月 11 日, 东方财富公告称公司将整合业务及研发力量, 组建人工智能事业部。公司具备广泛的 AI 应用场景, 且沉淀了大量有效金融数据, 有望通过此次组织架构调整提升 AI 技术能力, 在 AI+金融领域实现更大突破。

■ **盈利预测与投资评级:** 综合考虑公募降费以及尾佣比例下调的预期, 我们预计东方财富 2023-2025 年将分别实现归母净利润 93.18/114.82/135.00 亿元 (前值分别为 96.38/119.56/140.97 亿元), 对应归母净利润增速为 9.51%/23.21%/17.58%, 当前市值对应 PE 分别为 28.88/23.44/19.93 倍。看好公司在财富管理赛道向好趋势中持续提升市占率, 不断巩固零售券商龙头地位, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 行业监管趋严; 2) 市场交投活跃度下滑

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.12
一年最低/最高价	13.92/24.08
市净率(倍)	3.73
流通 A 股市值(百万元)	214,581.99
总市值(百万元)	255,614.76

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.32
资产负债率(% ,LF)	70.47
总股本(百万股)	15,857.00
流通 A 股(百万股)	13,311.54

相关研究

《东方财富(300059): 2023 年一季报点评: 整体业绩符合预期, 看好公司长期成长性》

2023-04-22

《东方财富(300059): 2022 年报点评: 业绩符合预期, 长期优势不减》

2023-03-18

表 1: 东方财富盈利预测 (单位: 百万元/人民币)

单位: 百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
一、营业总收入	13,094	12,486	12,778	14,610	17,051
证券业务收入	7,687	7,857	8,640	9,841	11,177
金融电子商务收入 (基金销售)	5,073	4,326	3,804	4,389	5,443
金融数据服务	253	228	251	289	332
广告服务及其他	79	75	82	91	100
二、营业总成本	4,132	4,183	4,387	4,523	5,190
管理费用	1,849	2,192	2,236	2,338	2,813
管理费用率	14.1%	17.6%	17.5%	16.0%	16.5%
研发费用	724	936	1,048	1,052	1,057
研发费用率	5.5%	7.5%	8.2%	7.2%	6.2%
加: 投资收益	735	1,636	1,878	2,504	2,979
三、营业利润	10,080	9,811	10,711	13,197	15,518
归属于母公司股东净利润	8,553	8,509	9,318	11,482	13,500
营业总收入增速	58.94%	-4.65%	2.34%	14.34%	16.71%
归属于母公司股东净利润增速	79.00%	-0.51%	9.51%	23.21%	17.58%
EPS (元/股)	0.54	0.54	0.59	0.72	0.85
P/E	31.46	31.62	28.88	23.44	19.93

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2023 年 8 月 11 日)

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>