

公司点评
东方财富(300059.SZ)
非银金融 | 证券 II
业绩短期承压，股基成交、两融市场份额进一步提升

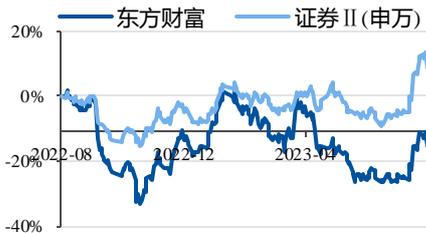
2023年08月12日

评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	16.12
52周价格区间(元)	14.00-23.38
总市值(百万)	255614.77
流通市值(百万)	214582.00
总股本(万股)	1585699.60
流通股(万股)	1331153.90

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
东方财富	15.14	3.20	-15.43
证券 II	15.80	8.71	8.42

刘敏 分析师

 执业证书编号:S0530520010001
 liumin83@hncasing.com

相关报告

- 东方财富(300059)2022年年报业绩点评:证券业务业绩略增,基金代销拖累业绩 2023-03-20
- 东方财富(300059)2022年业绩预告点评:业绩符合预期,看好公司长期成长性 2023-01-29
- 东方财富(300059)2022年三季报点评:预计公司今年业绩承压,看好长期业绩成长性 2022-10-26

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(亿元)	130.94	124.86	119.13	139.79	152.61
净利润(亿元)	85.53	85.09	87.83	102.90	114.36
每股收益(元)	0.54	0.65	0.66	0.78	0.87
每股净资产(元)	2.78	4.93	5.49	6.16	6.90
P/E	29.89	30.04	24.25	20.70	18.63
P/B	5.80	3.27	2.94	2.62	2.33

资料来源:wind, 财信证券

投资要点:

- 事件:** 8月11日,东方财富发布公司半年报情况,上半年公司实现营收57.50亿元,同比下滑8.84%,实现归母净利润42.25亿元,同比下滑4.93%,基本每股收益0.27元/股,同比下滑6.90%,加权平均ROE6.30%,同比下滑1.74个百分点。单季度来看,Q2公司营业收入29.40亿元,同比/环比分别-5.53%/+4.63%,Q2公司归母净利润21.96亿元,同比/环比分别-3.39%/+8.23%。公司上半年末总资产2321.99亿元,较去年年末增长9.59%。杠杆率3.39倍,较去年年底提升0.14倍。
- 证券业务、基金代销拖累业绩,自营业务同比大幅增长。**2023年上半年受经济复苏节奏及预期反复的影响,权益类市场呈现震荡行情,公司业绩情况基本符合我们预期。上半年公司营业总收入与自营业务收入合计68.97亿元,与去年同期基本持平,自营业务增长与证券、基金代销的下滑基本抵消。具体来看,证券业务36.10亿元,同比下滑8.79%;基金代销业务20.09亿元,同比下滑8.77%;自营业务收入11.47亿元,同比增长82.77%。而营业总成本同比增长4.50%,主要为管理费用、研发费用分别同比增长11.70%、6.98%。营业总成本占营业总收入与自营业务合计收入的比重为31.32%,较去年同期的29.79%有所提升。此外其他收益(主要为政府补助)1.66亿元,较去年同期减少49.85%。自营业务业绩增长主要由于金融投资规模及投资收益率双双增长驱动,2023年6月末,公司金融投资规模814.41亿元,同比上升37.79%,其中交易性金融资产700.75亿元,同比增长46.83%,测算上半年年化投资收益率2.98%,较去年同期提升,2022H1、H2测算数据分别为2.36%、3.39%。
- 股基、两融市场份额进一步提升。**证券业务来看,经纪业务代买收业务下滑主要原因是平均佣金率下滑。同时,公司利息净收入同比下滑。但公司股基成交与两融业务规模市占率均实现了增长。公司上半年经纪业务手续费净收入同比减少9.31%,上半年股基市场份额3.95%,市场份额进一步提升,测算平均佣金率为0.215%,较去年同期下滑12.09%,利息净收入同比下滑5.74%,融出资金同比

增长 7.80%，市场份额 2.74%，市场份额进一步扩大。

- **权益类基金市场表现影响公司基金保有量。**市场情况来看，上半年末权益类基金规模为 7.33 万亿元，同比下滑 7.09%，主要是权益类基金市场表现不利，份额较去年增长情况下，平均单位份额的净值同比下滑 17.84%。天天基金保有规模同比下滑，上半年天天基金平台活跃度也较去年同期下滑。天天基金保有规模具体来看，公司非货币市场公募基金保有规模 6041 亿元，权益类基金保有规模 4633 亿元，与去年同期相比，分别下滑 8.76%、9.77%，较去年年末变动幅度分别+3.35%/-0.52%。权益类基金市场表现不利下，天天基金服务平台日均活跃度较去年同期下滑。今年上半年日均活跃访问用户数为 169.56 万，同比下滑 27.18%，其中，交易日日均活跃访问用户数为 217.68 万，同比下滑 27.79%。基金代销方面，我们预计公募基金行业费率改革工作，将会对公司的权益类公募产品代销费率产生不利影响，会对公司代销业务收入构成短期冲击。
- **投资建议：**短期来看，公司业绩受权益类市场表现及市场交投活跃度影响较大。中长期来看，公司作为互联网金融服务平台龙头公司，公司表示将积极拥抱 AI，筹建人工智能事业部，持续提升公司生产效率，进一步提升产品竞争力和用户体验。预计公司在用户数量和用户黏性方面将长期保持竞争优势，在证券业务及基金代销业务上实现流量变现，市占率有望进一步提升，具备核心竞争力及成长空间。基于公募基金行业费率改革影响，并对自营业务收益率略下调，我们下调公司盈利预测，调整后公司 2023/2024/2025 年归母净利润分别为 87.83/102.90/114.36 亿元，对应增速分别为 -0.51%/+3.22%/+17.16%，根据最新股本测算 EPS 分别为 0.66/0.78/0.87 元/股。公司目前股价对应 2023 年 PE 为 24.25 倍，维持对公司的“买入”评级。
- **风险提示：**代销费率下降；市场波动加大风险；公募基金扩容不及预期；交投活跃度下降；金融监管趋严；互联网流量变现不及预期。

盈利预测表

单位：人民币亿元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表						资产负债表					
营业总收入	130.94	124.86	119.13	139.79	152.61	货币资金	596.11	642.31	697.76	840.15	871.95
-营业收入	54.05	46.29	43.66	50.08	57.14	结算备付金	104.76	100.29	106.97	137.36	137.36
-利息净收入	23.21	24.39	21.97	26.36	31.24	交易性金融资产	335.71	633.46	718.03	697.68	859.08
-手续费及佣金净收入	53.69	54.18	53.51	63.35	64.22	长期股权投资	3.81	3.41	3.58	3.76	3.95
营业总成本	41.32	41.83	41.70	44.73	48.83	固定资产	26.92	28.38	29.80	31.29	32.85
-营业成本	6.63	5.34	7.78	8.35	9.12	无形资产	1.74	1.74	1.83	1.92	2.01
-营业税金及附加	1.04	1.08	0.92	0.99	1.08	商誉	29.46	29.46	30.93	32.48	34.10
-销售费用	6.52	5.26	7.18	7.70	8.41	资产总计	1850.20	2118.81	2339.19	2589.78	2865.20
-管理费用	18.49	21.92	20.15	21.62	23.60	代理买卖证券款	639.29	663.94	719.49	873.96	902.40
-研发费用	7.24	9.36	5.19	5.57	6.08	负债合计	1409.80	1467.16	1613.88	1775.26	1952.79
-财务费用	1.39	-1.12	0.47	0.50	0.55	归母所有者权益	440.40	651.65	725.32	814.52	912.41
投资净收益	7.35	16.36	22.50	22.39	25.77	少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
-对联合营企业的投资收益	0.09	0.03	0.08	0.07	0.06	所有者权益合计	440.40	651.65	725.32	814.52	912.41
公允价值变动净收益	2.75	-5.19	-0.82	-1.09	-2.36	同比增长					
其他收益	1.33	3.84	1.33	1.33	2.33	营业总收入	58.94%	-4.64%	-4.59%	17.34%	9.16%
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业总成本	36.06%	1.23%	-0.32%	7.29%	9.16%
信用减值损失	-0.29	0.24	-0.03	0.11	0.04	营业利润	82.18%	-2.67%	3.16%	17.14%	11.12%
营业利润	100.80	98.11	101.21	118.55	131.73	归母净利润	79.00%	-0.51%	3.22%	17.16%	11.14%
利润总额	100.54	97.83	100.97	118.29	131.47	总资产	67.70%	14.52%	10.40%	10.71%	10.63%
所得税	15.01	12.73	13.14	15.39	17.11	基本比率和每股指标					
净利润	85.53	85.09	87.83	102.90	114.36	每股收益(元)	0.54	0.65	0.66	0.78	0.87
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产(元)	2.78	4.93	5.49	6.16	6.90
归母净利润	85.53	85.09	87.83	102.90	114.36	P/E	29.89	30.04	24.25	20.70	18.63
收入结构						P/B	5.80	3.27	2.94	2.62	2.33
证券业务	58.71%	62.93%	63.35%	64.17%	62.56%	杠杆倍数	2.75	2.23	2.23	2.11	2.15
金融电子商务服务业务	38.74%	34.64%	34.13%	33.45%	35.24%	ROA	5.79%	4.29%	3.94%	4.18%	4.19%
金融数据服务业务	1.93%	1.83%	1.85%	1.79%	1.64%	ROE	22.11%	14.40%	12.76%	13.36%	13.24%
互联网广告业务及其他	0.63%	0.60%	0.66%	0.59%	0.57%						

资料来源：wind、公司公告、财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438