



非银金融 证券 II

2023-09-02

公司点评报告

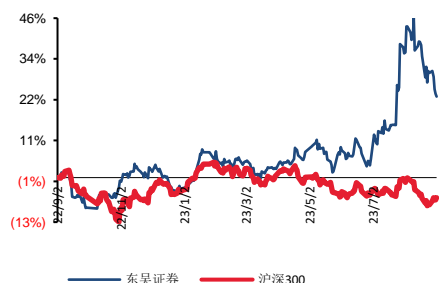
买入/维持

东吴证券(601555)

昨收盘: 8.13

区域特色优势显著，自营与投行驱动业绩增长

■ 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)	40,711/40,711
12 个月最高/最低(元)	9.62/6.14

相关研究报告:

东吴证券(601555)《资本市场活力释放下的区域特色优势显现》——2023/07/28

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

证券分析师: 夏聿印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiaamy@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523030003

事件: 公司发布公告, 1H23 公司实现营业收入 53.38 亿元, 同比增长 24.12%, 实现归母净利润 13.89 亿元, 同比增长 69.88%, 加权 ROE3.56%, 比去年同期增加 1.38%, EPS 为 0.27 元, 同比提升 68.75%。2Q23 公司实现营业收入 30.84 亿元, 同比增长 4.09%, 归母净利润 8.06 亿元, 同比增长 14.49%。

自营业绩实现高增, 成为营收同比提升的核心驱动因素。1H23 公司实现自营业务净收入 14.73 亿元, 同比高增 236.30%。其中 1H23 投资收益 12.01 亿元, 同比提升 61.86%。在二季度权益市场震荡下行的背景下, 公司或主要受益于债市收益率曲线陡峭下行、宏观面支撑债市走牛, 2023 实现投资收益 8.86 亿元, 同比提升 125.73%, 环比提升 180.41%。

区域特色优势显著, 投行业务表现亮眼。1H23 公司投行业务收入 6.74 亿元, 同比增长 59.70%。**(1) 在股权融资业务方面,** 1H23 公司完成 IPO 项目 8 单, 行业排名第 9, 其中苏州 IPO 项目 3 单, 在苏州 A 股市场排名第 1。北交所项目 4 单, 行业排名第 2。并购重组业务 2 单, 较上年同期增加 1 单。8 月 25 日, 证监会发布《关于修改〈公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组〉的决定(征求意见稿)》, 支持上市公司通过重组提质增效, 提高市场效率; 8 月 27 日证监会发布通知表示, 根据近期市场情况, 阶段性收紧 IPO 节奏。尽管受限 IPO 节奏放缓, 未来公司 IPO 承销或将暂时承压, 但公司深耕苏州地区、抓住北交所高质量扩容契机、提升重组并购能力, 在股权融资业务方面仍具有独特优势和发展潜力;**(2) 在债券融资业务方面,** 1H23 公司承销债券规模 887 亿元。其中主力业务品种公司债+企业债承销规模约 740 亿元, 位列行业第 8 位。江苏省内业务规模约 680 亿元, 市占率约 21%, 连续多年居江苏省首位。公司稳步推进创新型债券品种, 支持国家战略发展, 1H23 公司承销科技创新债券 8 只, 承销绿色债券 5 只, 承销乡村振兴公司债券 2 只, 合计发行 8 单 ABS 产品。

受市场活跃度影响, 财富管理业务拖累业绩。1H23 公司财富管理业务收入 15.17 亿元, 同比降低 4.74%。**(1) 在经纪业务方面,** 1H23 公司经纪业务净收入 8.31 亿元, 同比下降 11.70%。1H23 全市场日均股基交易额 1.06 万亿元, 同比下降 0.8%, 受此影响, 公司 1H23 代理买卖业务交易量(股票+基金) 2.18 万亿元, 同比下降 5.22%。同时或由于行业政策、市场竞争导致的平均佣金率下

滑，代理买卖业务收入同比下滑 13.79%。席位租赁/代销产品分别实现收入 2.78/0.33 亿元，同比+2.58%/-31.25%。（2）在信用业务方面，1H23 公司股票质押余额 20.30 亿元，较上年末下降 9.62%。两融业务余额 182.75 亿元，同比增长 2.19%，平均维持担保比例 276.47%，维持担保比例较高，业务风险可控。

资产管理规模同比提升，成长风格鲜明。1H23 公司资产管理业务收入 0.51 亿元，同比下滑 53%，母公司资产管理规模 633.60 亿元，同比提升 6.24%，主动管理规模 554.46 亿元，同比提升 7.92%。公司通过控股子公司东吴基金开展基金管理业务，东吴基金专注投资主线，做大基石产品规模，助力公司中长期发展；通过全资子公司东吴创投开展私募股权投资基金管理业务，1H23 东吴创投完成投资项目 3 个，新设立基金 1 个，合计管理基金规模 164 亿元。

综合上述，我们预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.46/0.51/0.56，以 2023 年 9 月 1 日收盘价为基准，预计对应 2023PE 为 17.67，维持“买入”评级。

风险提示：权益与固收市场波动加剧，投行业务发展不及预期，A 股成交额大幅下滑。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,485.70	11,040.60	12,372.65	13,769.52
(+/-%)	13.41%	5.29%	12.07%	11.29%
归母净利(百万元)	1,735.24	2,294.77	2,545.10	2,800.46
(+/-%)	-27.45%	32.25%	10.91%	10.03%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.46	0.51	0.56
市盈率(PE)	18.66	17.67	15.94	14.52

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	巩赞阳	18641840513	gongzy@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	丁昆	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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。