

东方财富 (300059)

东方财富 2023 年三季报点评：业绩符合预期，静待市场活跃度回升

买入（维持）

2023 年 10 月 27 日

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

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书：S0600123090002

luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	12,486	12,000	14,291	16,637
同比	-4.65%	-3.89%	19.09%	16.42%
归属母公司净利润（百万元）	8,509	8,586	11,135	13,299
同比	-0.51%	0.90%	29.68%	19.44%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.54	0.54	0.70	0.84
P/E（现价&最新股本摊薄）	28.06	27.81	21.45	17.96

关键词：#业绩符合预期

投资要点

事件：东方财富发布 2023 年三季报，公司 2023Q1~3 实现营业总收入 84.88 亿元，同比-11.22%，实现归母净利润 62.09 亿元，同比-5.84%；其中 Q3 单季度营业总收入同比-6.87%至 27.38 亿元，归母净利润同比-7.73%至 19.84 亿元，业绩符合预期。

■ **市场交投情绪不振，证券业务相对承压：**1) 市场成交额萎缩，经纪业务收入下滑。2023Q1~3，市场日均股基成交额同比-4%至 10,060 亿元，其中 23Q3 全市场日均股基成交额 9,157 亿元，同/环比分别-9%/-18%。预计当前市场交易结构中机构占比较高，散户交投意愿仍较低迷，而公司客户结构中散户居多，导致公司 23Q1~3 手续费及佣金净收入（主要由证券经纪业务净收入构成）同比-10%至 38 亿元。2) **两融市占率小幅提升，利息净收入出现下降。**截至 2023Q3，全市场两融余额 15,909 亿元，较上年末+0.15%；公司融出资金 433 亿元，较上年末+18%，带动公司两融市占率较上年末提升 0.35pct 至 2.72%。公司 23Q1~3 利息净收入同比-10%至 17 亿元，预计系利息支出增长所致。3) **自营业务表现稳健。**截至 2023Q3 公司交易性金融资产较上年末+12%至 707 亿元，自营业务年化收益率较上年同期+0.17pct 至 3.19%，带动公司自营业务收入同比+62%至 16 亿元。

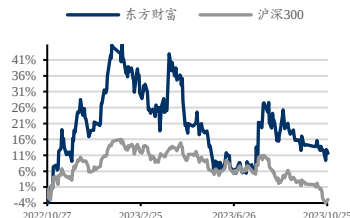
■ **赎回情绪较强叠加公募降费影响，基金业务持续收缩：**2023Q3 全市场新发基金份额 2,042 亿份，同/环比分别-50%/-24%，创 2019 年以来单季度新低。2023Q1~3/2023Q3 基金日均预估申赎比分别为 0.95/0.89，赎回情绪高于申购，叠加三季度公募费率改革措施渐次落地影响，公司 23Q1~3 营业收入（主要由基金业务收入构成）同比-13%至 31 亿元，其中 23Q3 单季度营业收入同/环比分别-22%/-13%至 9 亿元。

■ **回购彰显公司发展信心，看好公司长期发展前景：**2023 年 8 月 24 日，东方财富发布公告称拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于员工持股计划或股权激励计划。本次回购总金额为 5-10 亿元，回购价格 22 元/股，高出公告当日收盘价 41%，彰显管理层对于公司价值的认可以及对于公司长期发展的信心。且本次回购的股份拟用于员工持股计划或股权激励计划，有利于健全长效的激励机制。

■ **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，结合三季度市场交投情绪，我们下调此前盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 85.86/111.35/132.99 亿元（前值分别为 93.18/114.82/135.00 亿元），对应增速分别为 0.90%/29.68%/19.44%，当前市值对应 PE 分别为 27.81/21.45/17.96 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)	14.84
一年最低/最高价	13.92/24.08
市净率(倍)	3.43
流通 A 股市值(百万元)	199,312.05
总市值(百万元)	235,317.81

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)	13,430.73

相关研究

《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》

2023-08-12

表 1：东方财富盈利预测（单位：百万元/人民币）

单位：百万元	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
一、营业总收入	8,239	13,094	12,486	12,000	14,291	16,637
证券业务收入	4,982	7,687	7,857	7,862	9,522	10,762
金融电子商务收入（基金销售）	2,962	5,073	4,326	3,804	4,389	5,443
金融数据服务	188	253	228	251	289	332
广告服务及其他	102	79	75	82	91	100
二、营业总成本	3,037	4,132	4,183	4,451	4,578	4,995
管理费用	1,468	1,849	2,192	2,400	2,429	2,662
管理费用率	17.8%	14.1%	17.6%	20.0%	17.0%	16.0%
研发费用	378	724	936	984	1,029	1,031
研发费用率	4.6%	5.5%	7.5%	8.2%	7.2%	6.2%
加：投资收益	316	735	1,636	1,878	2,504	2,979
三、营业利润	5,533	10,080	9,811	9,869	12,799	15,287
归属于母公司股东净利润	4,778	8,553	8,509	8,586	11,135	13,299
营业总收入增速	94.69%	58.94%	-4.65%	-3.89%	19.09%	16.42%
归属于母公司股东净利润增速	160.91%	79.00%	-0.51%	0.90%	29.68%	19.44%
EPS（元/股）	0.30	0.54	0.54	0.54	0.70	0.84
P/E	49.98	27.92	28.06	27.81	21.45	17.96

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至 2023 年 10 月 27 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>