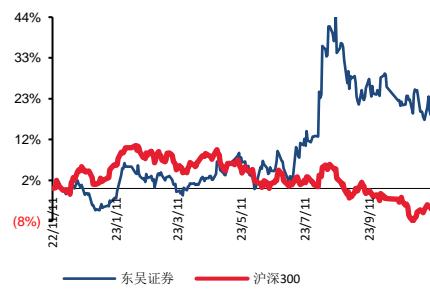




非银金融 证券II

东吴证券 Q3 点评: 自营业务量价双增, 投行业务优势显现

■ 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)	39,910/39,910
12 个月最高/最低(元)	9.62/6.47

相关研究报告:

东吴证券(601555)《区域特色优势显著, 自营与投行驱动业绩增长》
--2023/09/02

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

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: 公司近日发布 23Q3 季报, 23Q1-3 实现营业收入 80.36 亿元, 同比下降 7.82%; 归母净利润 17.46 亿元, 同比增长 41.28%。其中, 23Q3 实现营业收入 26.98 亿元, 同比下降 38.92%; 归母净利润 3.56 亿元, 同比下降 14.69%。

自营驱动增长, 收益率与规模双增。 23Q1-3 投资收益+公允价值变动收益 19.86 亿元, 同比高增 164.15%, 营收占比 24.71%, 同比增长 16.09pct, 是营收和归母净利增长的主要驱动因素。一方面, 市场行情回暖, 预计公司投资收益率提升; 另一方面, 金融投资规模扩大, 公司 23Q3 金融投资总额较 22 年末增长 26.83% 至 904.31 亿元, 主要是交易性金融资产较 22 年末增长 110.31% 至 646.72 亿元。

投行市占提升稳健, 地域和市场优势凸显。 23Q1-3 投行业务收入为 9.08 亿元, 同比增长 7.61%, 营收占比 11.30%, 同比增长 1.62pct。

(1) 股权业务方面: 据 Wind 数据显示, 截至 23 年 11 月 10 日, 公司承销股权金额 1450.01 亿元, 市占率 1.17%, 较 22 全年提升 0.52pct, 排名第 18 名, 较 22 全年提升 4 名。其中, IPO 项目 10 个, 包含北交所项目 5 个, 和申万、开源并列第一。(2) 债券业务方面: 截至 11 月 10 日, 承销债券金额 1371.33 亿元, 市占率 1.18%, 较 22 全年提升 0.03pct, 排名第 18 名, 较 22 全年提升 1 名。据 23H1 财报, 公司江苏省内债券承销规模连续多年位列第一。虽然当下 IPO 阶段性收紧, 但公司深耕江苏区域、把握北交所扩容契机, 投行业务仍具竞争潜力。

受制于市场下行, 经纪、资管拖累业绩。 23Q1-3 经纪业务收入为 12.74 亿元, 同比下降 8.49%; 资管业务收入为 0.77 亿元, 同比下降 56.60%。主要系市场波动下, 投资者风险偏好下降, 23Q1-3 日均股基成交额同比下降 4%, 23Q3 券商资管规模同比下降 26.92%。公司通过东吴基金开展基金管理业务, 截至 23H1 资产规模合计 245.29 亿元; 通过东吴创投开展私募股权投资, 23H1 完成投资项目 3 个、总额约 4000 万元, 新设基金 1 个、规模 2 亿元。业务发展顺利, 具备中长期潜力。

盈利预测与投资建议: 公司深耕江苏, 立足长三角, 区位优势显著, 我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 23.56、27.12、29.87 亿元, 同比增速分别为 35.79%、15.12%、10.13%。EPS 分别为 0.47、0.54、0.60 元/股, 对应 2023 年 PE 为 16.94x, 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：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,486	11,042	12,231	13,488
(+/-%)	13.41%	5.30%	10.77%	10.28%
归母净利(百万元)	1,735	2,356	2,712	2,987
(+/-%)	-27.45%	35.79%	15.12%	10.13%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.47	0.54	0.60
市盈率(PE)	18.66	16.94	14.71	13.36

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	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	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



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。