

东方财富 (300059)

2023 年年报点评: 弱市环境下业绩承压, 看好龙头优势持续加强

买入 (维持)

2024 年 03 月 15 日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001
021-60199793

hux@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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	12,486	11,081	11,998	12,912	14,735
同比	-4.65%	-11.25%	8.27%	7.62%	14.12%
归母净利润 (百万元)	8,509	8,193	9,288	10,597	12,502
同比	-0.51%	-3.71%	13.36%	14.09%	17.98%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.54	0.52	0.59	0.67	0.79
P/E (现价&最新摊薄)	25.40	26.38	23.27	20.40	17.29

投资要点

事件: 东方财富发布 2023 年年报, 公司 2023 年实现营业总收入 110.81 亿元, 同比-11.25%, 实现归母净利润 81.93 亿元, 同比-3.71%; 其中 Q4 单季度营业总收入同比-5.30%至 25.93 亿元, 归母净利润同比+0.01%至 19.85 亿元, 业绩符合预期。

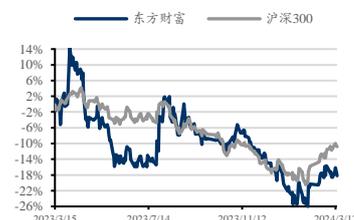
■ **证券业务整体承压: 1) 股基交易市占率逆势上升, 经纪业务收入下滑** 预计系交易结构原因。2023 年市场交投活跃度整体有待提振, 全市场日均股基成交额同比-2%至 9,921 亿元, 其中 23Q4 同比/环比分别-1%/+4%至 9,501 亿元。东方财富证券股基交易额逆势提升, 2023 年股基交易额同比+0.2%至 19.27 万亿元, 股基交易市占率较 2022 年+0.12pct 至 4.01%。公司 2023 年手续费及佣金净收入 (以证券经纪业务净收入为主) 同比-8%至 49.67 亿元, 预计主要系交易费率进一步下滑 (2023 年预计公司股票交易净佣金率由 2022 年的万分之 2.38 下滑至万分之 2.21), 以及市场下行过程中散户交投意愿趋低, 而公司客户结构中散户居多。2) 两融市占率小幅提升, 利息净收入受利息支出拖累。截至 2023 年末, 全市场两融余额 16,509 亿元, 较上年末+7%。公司融出资金 463 亿元, 较上年末+26%, 带动公司两融市占率较上年末+0.42pct 至 2.80%。公司利息净收入同比-9%至 22.27 亿元, 预计主要系公司债券回购规模上升, 带动利息支出+26%至 20.52 亿元 (其中卖出回购金融资产利息支出同比+56%至 9.20 亿元)。

■ **基金销售业务受制于交投活跃度下滑: 2023 年东方财富金融电子商务服务 (基金销售) 业务收入同比-16%至 36.25 亿元。1) 前端: 基金销售额同比下滑。** 2023 年基金认购及申购端活跃度低迷 (2023 年全市场新发基金份额同比-22%至 11,275 亿份), 天天基金 2023 年全部/非货币基金销售额分别同比-23%/-24%至 15,479/9,085 亿元。2) 后端: 权益及非货币基金保有量持续收缩。截至 2023 年末, 天天基金权益/非货币基金保有量分别为 4,029/5,496 亿元, 较 2022 年末分别-13%/-6%, 市占率分别为 6.72%/3.37%, 较 2022 年末分别+0.49pct/-0.39pct。

■ **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 2024 年一季度市场行情及交投情况, 我们小幅上调此前盈利预测, 预计公司 2024-2025 年归母净利润分别为 92.88/105.97 亿元 (前值分别为 92.49 /105.02 亿元), 对应增速分别为+13.36% /+14.09%。预计 2026 年公司实现归母净利润 125.02 亿元, 对应增速 17.98%。当前市值对应 PE 分别为 23.27 /20.40 /17.29 倍。看好公司不断巩固零售券商龙头地位, 并借助金融 AI 优势重构传统证券业务存量份额, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 公募降费尾佣限制幅度超预期; 2) 权益市场大幅波动; 3) 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.63
一年最低/最高价	11.83/23.84
市净率(倍)	3.07
流通 A 股市值(百万元)	183,060.87
总市值(百万元)	216,130.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.44
资产负债率(% ,LF)	69.37
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): “双提升” 利于公司长期价值发现, 财富管理龙头优势延续》

2024-02-29

《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》

2023-10-28

表 1: 东方财富盈利预测 (单位: 百万元/人民币)

单位: 百万元	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
一、营业总收入	8,239	13,094	12,486	11,081	11,998	12,912	14,735
证券业务收入	4,982	7,687	7,857	7,194	8,013	8,563	9,590
金融电子商务收入 (基金销售)	2,962	5,073	4,326	3,625	3,656	3,988	4,748
金融数据服务	188	253	228	198	238	262	288
广告服务及其他	102	79	75	64	91	100	110
二、营业总成本	3,037	4,132	4,183	4,329	4,569	4,513	5,118
管理费用	1,468	1,849	2,192	2,316	2,400	2,324	2,652
研发费用	378	724	936	1,081	1,260	1,356	1,547
研发费用率	4.6%	5.5%	7.5%	9.8%	10.5%	10.5%	10.5%
加: 投资收益	316	735	1,636	2,084	2,577	3,064	3,971
三、营业利润	5,533	10,080	9,811	9,345	10,555	12,042	14,207
归属于母公司股东净利润	4,778	8,553	8,509	8,193	9,288	10,597	12,502
营业总收入增速	94.69%	58.94%	-4.65%	-11.25%	8.27%	7.62%	14.12%
归属于母公司股东净利润增速	160.91%	79.00%	-0.51%	-3.71%	13.36%	14.09%	17.98%
EPS (元/股)	0.30	0.54	0.54	0.52	0.59	0.67	0.79
P/E	45.23	25.27	25.40	26.38	23.27	20.40	17.29

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2024 年 3 月 15 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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>