

东方财富(300059.SZ)

证券业务市场份额稳中有升，股权激励助力长远发展

推荐（维持）

股价：13.63元

主要数据

行业	非银行金融
公司网址	www.eastmoney.com
大股东/持股	其实/19.31%
实际控制人	其实
总股本(百万股)	15,857
流通A股(百万股)	13,431
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	2,161
流通A股市值(亿元)	1,831
每股净资产(元)	4.54
资产负债率(%)	70.0

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】东方财富(300059.SZ)*季报点评*证券业务市占率逆市提升，研发投入蓄能长期增长*推荐 20231028

【平安证券】东方财富(300059.SZ)*半年报点评*Q2业绩环比改善，证券业务市占率仍在提升*推荐 20230813

证券分析师

王维逸	投资咨询资格编号 S1060520040001 BQC673 WANGWEIYI059@pingan.com.cn
李冰婷	投资咨询资格编号 S1060520040002 LIBINGTING419@pingan.com.cn

研究助理

韦羿雯	一般证券从业资格编号 S1060122070023 WEIJIWEN854@pingan.com.cn
-----	-----------------------------------------------------------

事项：

东方财富发布 2023 年年报，实现营业总收入 110.81 亿元 (YoY+11.25%)；归母净利润 81.93 亿元 (YoY+3.71%)；总资产 2395.78 亿元，归属母公司净资产 719.63 亿元，EPS (摊薄) 0.52 元，BVPS4.54 元。公司拟每 10 股派发现金红利 0.40 元 (含税)，结合 2023 年度股份回购金额，拟派发现金分红金额占归母净利润的 13.95%。

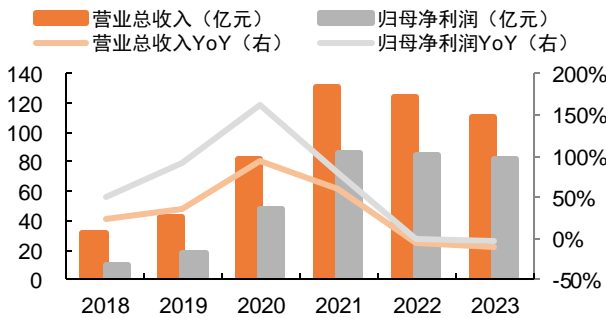
平安观点：

- 全年业绩符合预期、主营业务相对承压，Q4 单季度业绩环比基本持平。2023 年在 A 股市场相对低迷的背景下，公司营业总收入同比-11%，归母净利润同比-4%。分业务板块来看，证券业务/基金代销/金融数据服务/互联网广告服务收入分别同比-8%/-16%/-13%/-14%，收入占比分别为 65%/33%/2%/1%。Q4 单季度营业总收入 25.9 亿元 (QoQ-5%，YoY+11%)，归母净利润 19.8 亿元 (QoQ+0.01%，YoY+4%)。费用端继续加大研发投入，2023 年管理费率 20.9% (YoY+3.3pct)，主要是职工薪酬增加所致；研发费率 9.8% (YoY+2.3pct)。
- 自营固定收益业务收入同比大幅增长，驱动利润降幅收窄。2023 年自营收入 22.3 亿元 (YoY+100%)，自营投资规模 819.7 亿元 (YoY+13%)，对应投资收益率 2.7% (YoY+1.2pct)。整体来看，2023 年公司 ROE12.0% (YoY-3.6pct)。
- 证券业务业绩表现受市场波动拖累，但市占率稳中有增。1) 经纪：据 Wind 统计，2023 年 A 股市场股基日均成交额 9917 亿元 (YoY-3.1%)，23Q4 单季度日均股基成交额 9434 亿元 (YoY-2%，QoQ+3%)，环比略有改善。2023 年公司股基交易额 19.27 万亿元，在 Wind 统计的市场双边股基成交额中的占比约 4.0% (YoY+0.1pct)；但经纪业务净收入 48.9 亿元 (YoY-8%)，预计主要系佣金率下降影响。2) 两融：2023 年末公司融资融券融出资金 449 亿元 (YoY+26%)，在 Wind 统计的两融余额中的市占率约 2.7% (YoY+0.4pct)。但受利息支出增加影响，2023 年利息净收入 22.3 亿元 (YoY-9%)。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	12,486	11,081	11,879	12,985	14,223
YOY(%)	-4.6	-11.2	7.2	9.3	9.5
归母净利润(百万元)	8,509	8,193	9,067	9,997	11,119
YOY(%)	-0.5	-3.7	10.7	10.3	11.2
净利率(%)	68.2	73.9	76.3	77.0	78.2
ROE(%)	15.6	12.0	12.1	12.4	15.5
EPS(元)	0.54	0.52	0.57	0.63	0.70
P/E(倍)	25.4	26.4	23.8	21.6	19.4
P/B(倍)	3.3	3.0	2.8	2.6	3.6

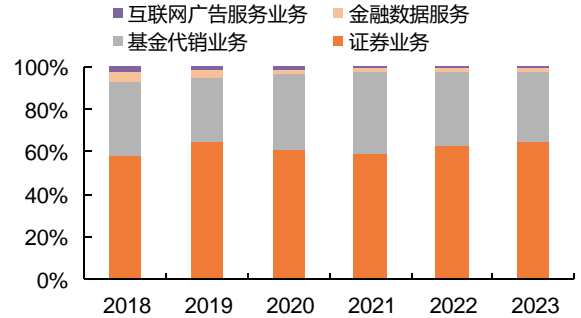
- 基金代销业务表现继续承压。**据 Wind 统计，2023 年全年全市场新发行基金份额 1.11 万亿份 (YoY-25%)，权益型基金份额 2962 亿份 (YoY-32%)。公司货币基金销售规模同比-22%、非货基销售规模同比-24%，非货基保有规模同比-6%。叠加主动权益类基金管理费率下调拖累尾佣收入，2023 年公司基金代销收入 36.3 亿元 (YoY-16%)。
- 新一轮股权激励计划草案宣布，有望增加公司发展动能，彰显管理层成长信心。**3 月 14 日东方财富也发布股权激励计划 (草案)，拟向 871 名中高级管理人员、业务骨干等激励对象授予限制性股票 4000 万股，约占公司总股本 0.25%，授予价格为 13.75 元/股。以 2023 年净利润为基数，该次股权激励计划绩效的考核要求为 2024、2025、2026 年净利润增长率不低于 10%、20%、30%。
- 投资建议：**2023 年以来市场交易情绪不振，证券交易、新发基金等情况持续低迷，拖累公司业绩表现。综合考虑近期 A 股市场交投活跃度有所回暖，但基金代销业务费率存在下调预期，下调公司 24/25 年归母净利润预测至 90.7/100.0 亿元 (原预测为 90.8/100.8 亿元)，新增 26 年归母净利润预测 111.2 亿元，对应同比增长 10.7%/10.3%/11.2%。但考虑到公司用户流量、互联网财富管理业务布局优势依然显著，看好财富管理行业及公司基本面的长期成长性。近期公司加速 AI 大模型的研发与落地，自研金融大模型妙想已开启内测，未来有望赋能公司产品能力与运营能力、疏解降费降佣压力，同时公司也于 2 月发布“质量回报双提升”行动方案并顶格完成股份回购近 10 亿元，此次新一轮股权激励计划草案的发布也有望进一步激发核心人才的积极性和创造性，增强市场信心。综合考虑公司在财富管理和金融信息服务行业的龙头地位，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**1) 权益市场大幅波动；2) 宏观经济下行致使投资者风险偏好降低；3) 基金代销行业竞争空前加剧；4) 新发基金量、基金申购量、基金保有量下滑；5) 新业务展业受阻。

图表1 公司营业总收入及归母净利润变动



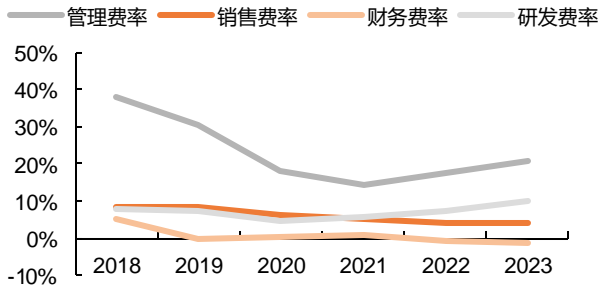
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 公司营业总收入结构



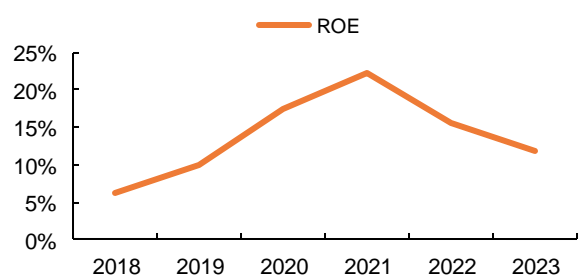
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 公司管理费率、销售费率、财务费率、研发费率



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表4 公司平均 ROE 变动



资料来源：公司公告，平安证券研究所

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	215,971	226,884	239,005	252,774
货币资金	61,399	59,030	53,616	47,628
应付账款及票据	796	836	877	921
交易性金融资产	68,289	78,532	90,312	103,859
结算备付金	10710	10957	11111	11307
其他流动资产	74,778	77,530	83,089	89,059
非流动资产	23,607	24,663	26,326	28,227
长期股权投资	343	343	343	343
其他非流动资产	23,264	24,320	25,983	27,884
资产总计	239,578	251,548	265,331	281,001
流动负债	150,080	155,300	162,137	170,014
短期借款	2,357	2,475	2,599	2,729
交易性金融负债	6,863	7,892	9,076	10,437
代理买卖证券款	64,972	66,271	69,585	73,064
卖出回购金融资产款	39,595	40,585	41,194	42,224
其他流动负债	36,293	38,076	39,684	41,560
非流动负债	17,536	18,401	19,309	20,262
应付债券	17251	18114	19020	19971
其他非流动负债	284	287	289	292
负债合计	167,615	173,700	181,446	190,276
少数股东权益	0	0	0	0
股本	15,857	15,857	15,857	15,857
未分配利润	31,616	36,852	42,740	49,413
归属母公司股东权益	71,963	77,847	83,885	90,725
负债和股东权益	239,578	251,548	265,331	281,001

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	11,081	11,879	12,985	14,223
营业收入	3,888	3,909	4,105	4,310
利息收入	2,227	2,399	2,622	2,860
已赚保费	0	0	0	0
手续费及佣金净收入	4,967	5,570	6,258	7,054
营业总成本	-4,329	-4,318	-4,777	-5,215
营业成本	-538	-495	-520	-546
税金及附加	-95	-102	-111	-122
销售费用	-468	-497	-543	-595
管理费用	-2,316	-2,138	-2,337	-2,560
研发费用	-1,081	-1,243	-1,429	-1,644
财务费用	168	157	164	252
加:其他收益	375	394	414	434
投资收益	2,084	2,437	2,848	3,328
汇兑收益	-5	-5	-5	-5
公允价值变动损益	152	152	152	152
信用减值损失	-11	-12	-14	-15
资产处置收益	-1	-1	-1	-1
营业利润	9,345	10,524	11,602	12,901
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	-21	-21	-21	-21
所得税	-1,134	-1,438	-1,586	-1,764
净利润	8,193	9,067	9,997	11,119
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	8,193	9,067	9,997	11,119
主营业务增速				
营业收入(%)	-16.0	0.6	5.0	5.0
利息收入(%)	-8.7	7.7	9.3	9.1
手续费及佣金收入(%)	-8.3	12.2	12.4	12.7
主营业务占比				
营业收入(%)	35.1	32.9	31.6	30.3
利息收入(%)	20.1	20.2	20.2	20.1
手续费及佣金收入(%)	44.8	46.9	48.2	49.6

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS(摊薄/元)	0.52	0.57	0.63	0.70
BVPs(摊薄/元)	4.54	4.91	5.29	3.76
归母净利润增速(%)	-3.7	10.7	10.3	11.2
净利润率(%)	73.9	76.3	77.0	78.2
ROE(%)	12.0	12.1	12.4	15.5
PE	26.4	23.8	21.6	19.4
PB	3.0	2.8	2.6	3.6

资料来源: Wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层