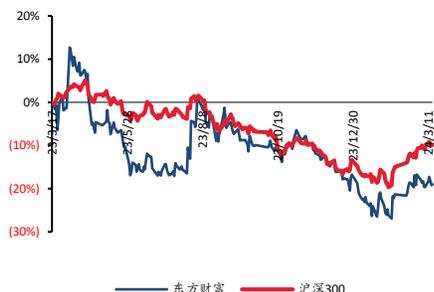


非银行金融 证券 II

## 东方财富 2023 年报点评：自营提供韧性、自研大模型落地赋能

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	159/134
总市值/流通(亿元)	2,166/1,835
12个月内最高/最低价(元)	24/12

### 相关研究报告

<<政策落地价值逐步显现，科技赋能利好长期发展>>--2023-08-24

<<东方财富：从轻资产新贵走向传统龙头>>--2023-07-31

<<东方财富年报点评：财管业务逆势增长，关注今年业绩拐点>>--2023-03-22

### 证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

**事件：**东方财富公布 2023 年年度报告，报告期内实现营业总收入 110.81 亿元，同比-11.25%；实现归母净利润 81.93 亿元，同比-3.71%；ROE（加权）为 11.91%，同比-2.46pct。其中 23Q4 单季实现的营业总收入/归母净利润为 25.93/19.83 亿元，同比-11.33%/+3.62%。

**证券服务业务整体承压，但市占率持续提升。**报告期内公司证券服务业务收入为 71.94 亿元，同比-8.44%。**1) 经纪业务方面**，2023 年市场交投情绪较低，全市场日均股基成交额为 9917.06 亿元，同比-3.10%，公司股基成交额 19.27 万亿元，市占率同比+0.13pct 至 4.01%；但报告期内公司证券经纪业务净收入为 42.91 亿元，同比-10.40%，预计主要受佣金率下行影响。**2) 两融业务方面**，截至 2023 年底市场两融余额为 1.65 万亿元，公司两融余额为 448.71 亿元，市占率同比+0.41pct 至 2.72%；报告期内公司利息收入同比+5.18%，但利息支出同比+25.94%，拖累利息净收入同比-8.70%至 22.27 亿元。

**基金代销收入下滑，保有规模收缩。**报告期内公司基金代销收入为 36.25 亿元，同比-16.19%。**1) 基金销售方面**，受制于基金市场表现低迷，报告期内天天基金全部基金/非货币型基金销售额同比-23.12%/-24.08%至 15479/9085 亿元。**2) 保有量方面**，截至报告期末天天基金非货币基金/权益基金保有量为 5496/4029 亿元，同比-5.97%/-13.49%。

**自营业务收入高增，为业绩提供韧性。**报告期内公司自营业务收入为 22.26 亿元，同比+99.96%；其中公允价值变动收益提供主要增量，较 2022 年由负转正增加 6.71 亿元，或因市场利率下行导致存量金融资产价值提升。23Q4 单季自营业务收入为 6.22 亿元，同比+417.68%、环比+36.11%；自营业务收入高增为业绩提供较强韧性，归母净利润同比降幅由 23Q3 末的-5.84%收窄至 23 年末的-3.71%。

**自研大模型落地，有望赋能公司成长。**报告期内公司加大研发投入，加强 AI 能力建设，研发费用同比+15.49%至 10.80 亿元，研发费用率同比+2.26pct 至 9.75%。2024 年 1 月，公司自研的“妙想”金融大模型正式内测，正有序融入公司产品生态，结合公司自有的流量和业务场景优势，后续将对公司业务发展形成全面赋能。

**投资建议：**市场交投情绪低迷影响下公司业绩阶段性承压，但公司 AI 模型落地有望对公司发展持续赋能，回购股票和股权激励计划也进一步增强信心。预计 2024-2026 年营业总收入同比+10.18%、+13.90%、+6.51%，归母净利润同比+11.67%、+16.28%、+8.22%，EPS 为 0.58、0.67、0.73 元，对应 3 月 15 日收盘价的 PE 为 23.67、20.36、18.81 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**权益市场剧烈波动、基金市场持续低迷、行业竞争大幅加剧

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	11,081.44	12,210.08	13,907.26	14,812.79
营业收入增长率(%)	-11.25%	10.18%	13.90%	6.51%
归母净利（百万元）	8,193.47	9,149.51	10,638.64	11,513.62
净利润增长率(%)	-3.71%	11.67%	16.28%	8.22%
摊薄每股收益（元）	0.52	0.58	0.67	0.73
市盈率（PE）	27.00	23.67	20.36	18.81

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。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 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证券投资咨询业务资格，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。