

多种因素致业绩承压，积极探索大模型应用

买入|维持

——东方财富(300059.SZ)2023年年度报告点评

事件:

公司于2024年3月14日收盘后发布《2023年年度报告》。

点评:

● 收入利润有所下滑，证券自营固定收益业务收益同比大幅提升

2023年，公司始终坚持以用户需求为中心，顶住外部压力，保持战略定力，重点加强内部运营管理，推进各项工作提质增效，努力实现各项业务持续健康发展。受资本市场景气度等因素影响，公司实现营业总收入110.81亿元，同比下降11.25%；实现归母净利润81.93亿元，同比下降3.71%。其中，证券服务实现收入71.94亿元，同比下降8.44%；金融电子商务服务实现收入36.25亿元，同比下降16.19%；金融数据服务实现收入1.98亿元，同比下降13.13%；互联网广告服务实现收入0.64亿元，同比下降14.42%。受益于证券自营固定收益业务收益同比大幅提升，公司实现投资收益及公允价值变动收益（不包含在营业总收入中）22.36亿元，同比增长100.31%。东方财富证券全年股基交易额19.27万亿元，经纪业务市场份额进一步提升。截至2023年末，天天基金累计基金销售额超过10万亿元。

● 持续巩固研发技术优势，积极探索大模型在各金融场景的应用

2023年，公司整合强化研发力量，重点加强AI能力建设，积极探索大模型在各金融场景的应用，进一步巩固了公司研发技术优势。2024年1月，公司自主研发的“妙想”金融大模型正式开启内测，凭借数据特色和算法优势，“妙想”金融大模型聚焦于核心金融场景的不断优化金融垂直能力，正有序融入公司的产品生态。报告期内，妙想大模型在中国信通院组织指导的大模型案例评选中获评“优秀实践案例”、成为中国信通院“方升”大模型评测体系首批唯一的金融行业合作伙伴，同时获得中国人工智能产业发展联盟颁发的《金融+AI优秀案例》等荣誉。

● 实施股份回购方案，注销并减少公司注册资本，彰显长期发展信心

2023年8月，基于对公司未来发展前景的信心及对公司长期价值的认可，为维护广大股东利益，增强投资者信心，公司推出了股份回购方案，计划使用5亿元至10亿元自有资金回购公司股份。截至2024年2月26日，公司已完成股份回购，累计回购金额近10亿元。同时，为进一步提振投资者信心，践行“以投资者为本”的上市公司发展理念，回报广大投资者，董事会召开会议拟将回购股份全部调整为：用于注销并减少公司注册资本。

● 盈利预测与投资建议

公司是国内较为稀缺的互联网服务平台，伴随着中国资本市场的健康发展，未来持续成长空间广阔。预测公司2024-2026年的营业收入为118.16、125.45、132.52亿元，归母净利润为88.52、95.08、101.58亿元，EPS为0.56、0.60、0.64元/股，对应PE为24.56、22.86、21.40倍。考虑到行业的成长空间和公司业务的持续成长性，维持“买入”评级。

● 风险提示

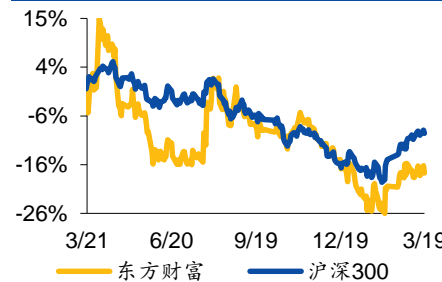
行业及业务受资本市场景气度波动影响的风险；互联网信息传输及交易系统安全运行风险；行业竞争进一步加剧的风险；宏观经济及行业政策风险；法律合规风险。

当前价：13.71元

基本数据

52周最高/最低价(元):	22.89 / 12.33
A股流通股(百万股):	13430.73
A股总股本(百万股):	15857.00
流通市值(百万元):	184135.33
总市值(百万元):	217399.40

过去一年股价走势



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-东方财富(300059.SZ)2023年半年度报告点评:经纪业务份额提升,加大人工智能投入》
2023.08.14

《国元证券公司研究-东方财富(300059.SZ)2022年年度报告及2023年第一季度报告点评:多因素致业绩承压,市场份额持续提升》
2023.05.11

报告作者

分析师	耿军军
执业证书编号	S0020519070002
电话	021-51097188-1856
邮箱	gengjunjun@gyzq.com.cn
联系人	王朗
邮箱	wanglang2@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	12485.58	11081.44	11816.38	12545.06	13252.33
收入同比(%)	-4.65	-11.25	6.63	6.17	5.64
归母净利润（百万元）	8509.46	8193.47	8852.29	9508.27	10157.51
归母净利润同比(%)	-0.51	-3.71	8.04	7.41	6.83
ROE(%)	13.06	11.39	11.04	10.72	10.38
每股收益（元）	0.54	0.52	0.56	0.60	0.64
市盈率(P/E)	25.55	26.53	24.56	22.86	21.40

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位: 百万元				
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
流动资产	195421.97	215971.27	226578.34	246644.26	258776.80	
现金	64230.88	61399.10	77236.71	95777.90	106407.28	
应收账款	1048.20	795.89	903.94	917.34	951.53	
其他应收款	9031.77	14504.48	13866.17	13534.80	12979.13	
预付账款	58.01	63.81	65.94	67.25	71.40	
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	121053.11	139207.99	134505.57	136346.97	138367.46	
非流动资产	16458.77	23607.05	23263.64	23510.26	23845.85	
长期投资	341.31	343.18	358.56	362.35	368.78	
固定资产	2837.99	2616.94	2755.57	2820.47	2850.27	
无形资产	173.52	168.17	171.09	175.48	180.16	
其他非流动资产	13105.95	20478.76	19978.41	20151.96	20446.64	
资产总计	211880.73	239578.32	249841.97	270154.52	282622.65	
流动负债	133964.58	150079.78	151497.94	163129.32	166454.44	
短期借款	1317.13	2357.02	1257.51	1042.16	968.75	
应付账款	299.11	213.70	238.47	239.53	250.24	
其他流动负债	132348.34	147509.06	150001.96	161847.63	165235.45	
非流动负债	12751.49	17535.68	18157.12	18297.57	18343.17	
长期借款	1.80	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	12749.69	17535.68	18157.12	18297.57	18343.17	
负债合计	146716.07	167615.46	169655.06	181426.89	184797.61	
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
股本	13214.16	15857.00	15857.00	15857.00	15857.00	
资本公积	26074.62	23391.73	23391.73	23391.73	23391.73	
留存收益	25797.97	33066.43	41284.44	49820.73	58912.36	
归属母公司股东权益	65164.66	71962.86	80186.91	88727.63	97825.04	
负债和股东权益	211880.73	239578.32	249841.97	270154.52	282622.65	

现金流量表		单位: 百万元				
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	1277.47	-3137.72	15408.42	18387.77	9316.80	
净利润	8509.46	8193.47	8852.29	9508.27	10157.51	
折旧摊销	337.93	399.65	366.16	414.89	462.63	
财务费用	-112.26	-168.03	-218.64	-303.89	-397.60	
投资损失	-1635.65	-2084.09	-2395.46	-2522.12	-2697.48	
营运资金变动	-8620.07	-12043.67	8171.77	11292.81	1797.17	
其他经营现金流	2798.05	2564.95	632.29	-2.19	-5.44	
投资活动现金流	4805.14	-10356.44	616.95	523.29	1569.54	
资本支出	617.56	522.66	118.76	253.53	344.81	
长期投资	-4963.41	10154.94	203.18	349.66	389.70	
其他投资现金流	459.29	321.16	938.89	1126.48	2304.05	
筹资活动现金流	-2231.51	10395.65	-187.76	-369.87	-256.96	
短期借款	-1492.47	1039.89	-1099.51	-215.35	-73.41	
长期借款	1.80	-1.80	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	2847.83	2642.83	0.00	0.00	0.00	
资本公积增加	12613.05	-2682.88	0.00	0.00	0.00	
其他筹资现金流	-16201.72	9397.62	911.75	-154.52	-183.55	
现金净增加额	4157.61	-3065.16	15837.61	18541.19	10629.37	

资料来源: Wind, 国元证券研究所

利润表		单位: 百万元				
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
营业收入	12485.58	11081.44	11816.38	12545.06	13252.33	
营业成本	534.30	537.98	560.72	577.74	621.40	
营业税金及附加	107.53	94.82	98.08	101.61	104.69	
营业费用	526.05	468.07	493.92	516.86	542.02	
管理费用	2191.83	2315.74	2396.36	2460.09	2549.75	
研发费用	935.74	1080.65	1159.19	1281.62	1392.79	
财务费用	-112.26	-168.03	-218.64	-303.89	-397.60	
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动收益	-519.49	151.69	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	1635.65	2084.09	2395.46	2522.12	2697.48	
营业利润	9811.18	9345.46	10114.93	10858.63	11593.75	
营业外收入	0.49	2.21	2.29	2.31	2.35	
营业外支出	29.00	20.66	17.63	17.89	17.95	
利润总额	9782.67	9327.01	10099.59	10843.05	11578.15	
所得税	1273.21	1133.54	1247.30	1334.78	1420.64	
净利润	8509.46	8193.47	8852.29	9508.27	10157.51	
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
归属母公司净利润	8509.46	8193.47	8852.29	9508.27	10157.51	
EBITDA	10036.84	9577.08	10262.46	10969.63	11658.78	
EPS (元)	0.64	0.52	0.56	0.60	0.64	

主要财务比率						
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
成长能力						
营业收入(%)	-4.65	-11.25	6.63	6.17	5.64	
营业利润(%)	-2.66	-4.75	8.23	7.35	6.77	
归属母公司净利润(%)	-0.51	-3.71	8.04	7.41	6.83	
获利能力						
毛利率(%)	95.72	95.15	95.25	95.39	95.31	
净利率(%)	68.15	73.94	74.92	75.79	76.65	
ROE(%)	13.06	11.39	11.04	10.72	10.38	
偿债能力						
资产负债率(%)	69.24	69.96	67.90	67.16	65.39	
净负债比率(%)	3.52	6.82	6.16	5.67	5.58	
流动比率	1.46	1.44	1.50	1.51	1.55	
速动比率	1.46	1.44	1.50	1.51	1.55	
营运能力						
总资产周转率	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05	
应收账款周转率	8.45	11.65	13.47	13.38	13.78	
应付账款周转率	2.02	2.10	2.48	2.42	2.54	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.52	0.56	0.60	0.64	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.08	-0.20	0.97	1.16	0.59	
每股净资产(最新摊薄)	4.11	4.54	5.06	5.60	6.17	
估值比率						
P/E	25.55	26.53	24.56	22.86	21.40	
P/B	3.34	3.02	2.71	2.45	2.22	
EV/EBITDA	11.82	12.38	11.56	10.81	10.17	

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188