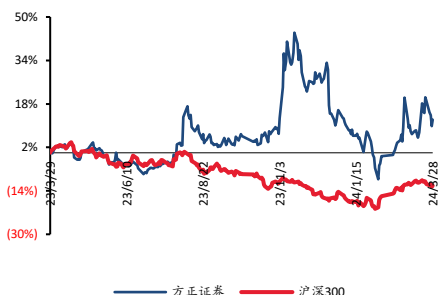


方正证券 2023 年年报点评：传统优势稳固，财务杠杆抬升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 82.32/82.32
总市值/流通(亿元) 643.75/643.75
12个月内最高/最低价(元) 10.24/6.18

相关研究报告

<<方正证券中报点评：受益于市场改善，业绩实现较快增长>>—2019-08-21

<<方正证券 2016 年报点评：传统业务优势仍在，静待协同效应释放>>—2017-03-31

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：方正证券发布 2023 年年度报告，报告期内公司实现营业收入 71.19 亿元，同比-8.46%；实现归母净利润 21.52 亿元，同比+0.21%；剔除客户资金后的财务杠杆率回升至 3.98 倍，ROE（加权）为 4.88%。

轻资产业务承压，重资产业务表现出色。受市场交投情绪低迷和融资政策收紧影响，公司轻资产业务持续承压，报告期内公司轻资产业务收入 40.08 亿元，同比-15.58%。重资产业务为公司业绩提供支撑，报告期内公司重资产业务收入 31.25 亿元，同比+8.62%。

证券经纪业务优势明显，基金管理规模快速扩张。公司经纪业务手续费净收入 32.74 亿元，同比-9.06%；其中代理买卖证券业务净收入 21.74 亿元，截至 23Q4 证券经纪业务市占率同比+0.28pct 至 2.90%。公司投行业务手续费净收入 2.11 亿元，同比-60.38%；2023 年公司股债承销规模均下滑，股权、债券承销规模分别同比-41.84%、-47.08%至 41.23、196.82 亿元。公司资管业务手续费净收入 1.81 亿元，同比-23.15%；方大富邦基金管理规模保持高速增长，公募基金管理规模同比+22.37%至 611.67 亿元，私募资产管理规模同比+41.32%至 163.54 亿元。

两融业务市场份额提升，投资规模增加驱动自营业务收入增长。利息净收入方面，公司利息收入同比+6.59%至 43.91 亿元，但拆入资金和应付债券大幅增加导致利息支出同比+26.27%至 29.71 亿元，利息净收入同比-19.61%至 14.21 亿元；截至报告期末公司两融余额 308.93 亿元，市场份额同比+0.17pct 至 1.87%。**自营业务收入方面，**公司自营业务收入同比+53.54%至 17.05 亿元，为主要的收入增量来源；公司金融投资规模快速增加，截至报告期末金融投资规模为 986.68 亿元，同比+22.38%。

资产负债表结构优化，监管指标大幅改善。截至报告期末，剔除客户资金后的总资产同比+28.51%至 1802.17 亿元，公司重点通过发行债券带动杠杆提升，财务杠杆倍数同比+0.73 倍至 3.98 倍。公司监管指标明显改善，母公司流动性覆盖率同比+83.56%至 222.99%，净稳定资金率同比+23.16%至 162.26%。

投资建议：公司证券经纪业务优势稳固，自营业务为业绩提供支撑，融资环境修复后负债成本下降、杠杆率回升，后续 ROE 提升可期。预计 2024-2026 年营业收入同比+17.84%、+9.80%、+8.40%，归母净利润同比+18.19%、+10.36%、+8.88%，EPS 为 0.31、0.34、0.37 元/每股，对应 3 月 28 日收盘价的 PE 为 26.47、23.98、22.03 倍。给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济不及预期、市场交投情绪持续低迷、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）	7118.75	8388.60	9210.47	9984.24
营业收入增长率(%)	-8.46%	17.84%	9.80%	8.40%
归母净利润（百万元）	2152.45	2543.98	2807.56	3056.98
净利润增长率(%)	0.21%	18.19%	10.36%	8.88%
摊薄每股收益（元）	0.26	0.31	0.34	0.37
市盈率（PE）	31.00	26.47	23.98	22.03

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。