

非银金融

东方财富 24Q1 业绩点评：投资和证券业务强 alpha 带动净利润表现超预期，看好未来政策推动下财富管理产业链红利释放

事件

2024 年 4 月 24 日，公司披露 24Q1 季报。公司 24Q1 实现营业收入 24.6 亿元，同比-12.6%；归母净利润 19.5 亿元，同比-3.7%。

证券业务方面：公司业绩韧性凸显，投资边际大幅改善贡献增量

【经纪业务：24Q1 实现小幅正增长，市占率持续提升凸显公司的 alpha】24Q1 实现手续费和佣金净收入 11.8 亿元，同比+0.25%。全市场股基成交额同比+1.3%。根据交易所西藏地区交易数据测算，预计东财证券 24Q1 月平均市占率约 4.61%，较 23Q1+0.24Pct；24 年 3 月市占率 4.98%，较 23 年 12 月提升 0.3Pct。公司市占率持续提升趋势延续，但考虑到公司市占率提升背景下经纪收入增速低于市场成交量增速，预计公司佣金率小幅下滑。

【两融业务：收入略下滑，市占率逆势提升】公司 24Q1 实现利息净收入 5.2 亿元，同比-5.4%。公司 24Q1 末账面融出资金余额 447.8 亿元，较 23 年同期/23 年末分别+12.4%/-3.2%。全市场 24Q1 末两融资金余额 1.54 万亿，同比/环比-4.3%/-6.8%；公司两融业务表现好于行业，市占率逆势提升，24Q1 市占率 2.91%，较 23 年同期/23 年末提升 0.43Pct/0.11Pct。

【投资业务：贡献主要收入增量，单季年化收益率大幅提升 1.73Pct 是增长主因】公司 24Q1 实现投资收益及公允价值变动损益 8.1 亿元，同比+64.4%，贡献主要收入增量。公司 24Q1 单季年化投资收益率 4.71%，较 23 年同期的 2.98%大幅提升 1.73Pct，是推动投资业务收入高增的主因；交易性金融资产规模 697 亿元，较 23 年同期/23 年末分别+0.42%/+2.09%。

基金业务及其他：新发+存量规模萎缩拖累公司基金业务表现

24Q1 公司基金业务及其他业务（除证券业务外）贡献收入 7.5 亿元，同比-30.3%。行业新发基金层面，24Q1 全市场新成立股票+混合基金数量 159 只，同比-14.5%；份额 501 亿份，同比-47.3%；行业存量保有层面，24Q1 股票+混合基金保有净值 6.3 万亿，同比-11.8%。预计新发基金市场遇冷和存量基金规模的持续萎缩是公司基金业务收入大幅负增长的主因。

成本及费用：费用率小幅上行，成本及费用相对刚性

公司 24Q1 营业成本 10.4 亿元，同比-5.8%；费用合计 8.9 亿元，同比-6.2%。24Q1 销售/管理/研发费用率分别为 3.4%/22.9%/11.6%，同比-1.58/+1.67/+2.82Pct。整体费用率略有提升，系成本较收入相对刚性所致。

投资建议：预计 24 年内，财富管理行业层面监管制度变化带来的不利影响将逐步出清，公司估值有望修复。在居民财富持续向资本市场迁移的趋势下，静待“国九条”支持权益和指数基金发展的政策推动下，财富管理市场的红利释放。

风险提示：监管政策变动超预期；资本市场表现不及预期；公司自身竞争优势变化；资本市场大幅波动。

证券研究报告

2024 年 04 月 28 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

杜鹏辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523100001
dupenghui@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《非银金融-行业点评:正本清源回归投资本质，公募降佣政策正式落地——《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》点评》2024-04-22
- 《非银金融-行业深度研究:——新“国九条”解读》2024-04-15
- 《非银金融-行业点评:新“国九条”解读：提质减量推动资本市场高质量发展，以分红重塑估值体系》2024-04-15

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com