

东方财富（300059）2024年一季度报点评： 自营表现亮眼，代销业务收入下滑

◆ 公司4月25日披露2024年一季度报

2024年一季度公司实现营业收入24.56亿元（-12.60%），实现归母净利润19.54亿元（-3.70%），扣非后归母净利润19.37亿元（+2.38%），基本每股收益0.12元，（-3.36%）。公司2024年一季度ROE为2.69%，较上年同期下降0.38pct。

◆ 经纪业务市场份额进一步提升，自营收益大幅增长

公司2024Q1实现手续费及佣金净收入11.82亿元（+0.25%），主要受益于一季度市场回暖。2023年，公司实现证券业务收入71.94亿元（-8.44%），占营收比重的64.92%，手续费及佣金净收入49.67亿元（-8.33%），其中，经纪业务实现收入42.91亿元（-10.40%）。公司2023年股基交易额19.27万亿元（+0.16%），市占率为4.01%，较2022年同期上涨0.13pct。

公司2024Q1实现利息净收入5.22亿元（-5.39%），融出资金447.84亿元（+12.45%）。2023年实现利息净收入22.27亿元（-8.70%），融出资金462.64亿元（+26.33%），实现逆势增长，占总资产比例19.31%。

公司自营业务表现亮眼，2024年Q1实现自营业务收入8.11亿元（+64.90%），主要系债券投资收益增加。2023年实现自营业务收入22.26亿元（+99.96%），2023年公司交易性金融资产规模达682.89亿元（+7.80%），主要是加大了对股票及新三板的投资规模，二者合计投资规模达89.66亿元（+3798.39%）。

◆ 代销金融产品业务遇冷，基金销售市占率下滑

2024Q1，市场新发基金规模继续下滑，新发基金份额同比-5.68%，环比-35.74%，叠加基金降费等政策落地，对于基金代销业务造成一定冲击，而公司金融电子商务服务收入延续下降趋势，是营业收入下滑的主要原因。

2023年公司实现金融电子商务服务业务收入36.26亿元（-16.19%），占营业收入的32.71%。截至2023Q4，市场基金销售保有规模前100的机构合计实现权益类和债券类基金销售保有规模分别为5.02万亿元（-11.23%）和8.55万亿元（+6.71%），债券类基金发行规模上涨。天天基金作为公司最主要的基金销售机构，上述两项基金销售保有规模分别为4,029亿元（-

投资评级

买入
维持

2024年04月29日

收盘价(元):

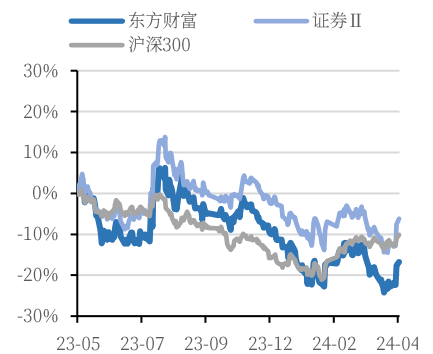
13.25

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	15,785.54
总市值(百万)	209,158.44
流通股本(百万股)	13,359.28
流通市值(百万)	177,010.44
12月最高/最低价(元)	18.40/11.83
资产负债率(%)	71.44
每股净资产(元)	4.63
市盈率(TTM)	25.76
市净率(PB)	2.86
净资产收益率(%)	2.66

股价走势图



作者

薄晓旭 分析师
SAC执业证书: S0640513070004
联系电话: 0755-33061704
邮箱: boxx@avicsec.com

师梦泽 分析师
SAC执业证书: S0640523010001
联系电话: 010-59219557
邮箱: shimz@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

13.49%) 和 5,496 亿元 (-5.97%)，在前 100 机构中的市占率分别为 8.03% (-0.21pct) 和 6.43% (-0.87pct)，天天基金市场占有率下滑。

另一方面，基金销售市场遇冷导致公司客户活跃度大幅下滑。2023 年，天天基金服务平台日均活跃访问用户数为 147.7 万 (-30.87%)，其中，交易日日均活跃访问用户数为 187.8 万 (-31.16%)，非交易日日均活跃访问用户数为 68.8 万 (-29.31%)。公司共计实现基金销售额 1.55 万亿元 (-22.89%)，其中非货币型基金销售额为 0.91 万亿元 (-24.17%)。

◆ 加大研发投入，巩固金融科技优势

2023 年，公司数字化转型持续加深，一方面，公司增长持续提升研发费用投入，2023 年研发费用支出达到 10.81 亿元 (+15.49%)，占营收总收入 9.75%。另一方面，公司精简了研发团队，并调整研究人员构成，提升研发团队质量。截至 2023 年末，公司研发人员数量共计 2071 人，占比 34.56%，较上年同期上涨 0.35pct。研发人员占比虽有上调，博士及研究生人员占比略有下调，分别同比减少 25% 和 5.96%，本科及以下的员工占比下调 1.30%。从数字化转型成效来看，截至报告期末，公司及子公司拥有的专利技术 18 项，非专利技术 333 项，分别较上年增加了 1 项和 93 项。

◆ 投资建议：

公司作为国内互联网券商头部具备较大技术优势，结合中央金融工作会议提出的做好“五大篇章”，长期来看，金融科技方面的投入有望逐步变现。短期内，考虑到基金发行规模放缓，以及基金费率下调，我们预测公司 2024-2026 年基本每股收益分别为 0.80 元、0.86 元、0.92 元，每股净资产分别为 5.31 元、6.12 元、6.99 元，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**市场波动风险；市场活跃度不及预期；基金销售市场竞争加剧

东方财富 (300059) 2023 年半年报点评：市场遇冷导致业绩下滑，自营实现较快增长 — 2023-08-24

证券业务规模扩张，坚持财富管理及数字化转型 — 2023-03-22

东方财富 (300059) 2022 年三季报点评：短期受市场景气度影响，关注长期价值增长 — 2022-10-27

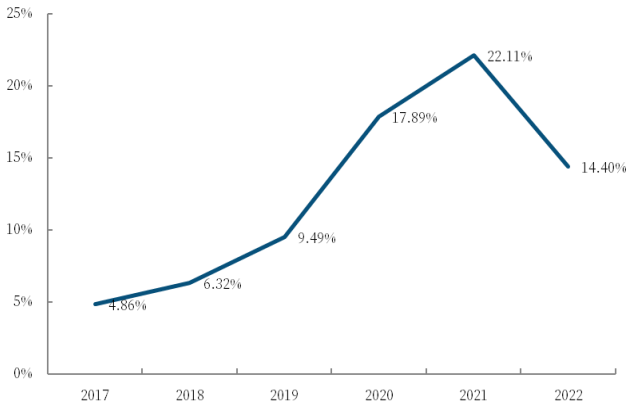
财务和估值数据摘要

单位:百万元

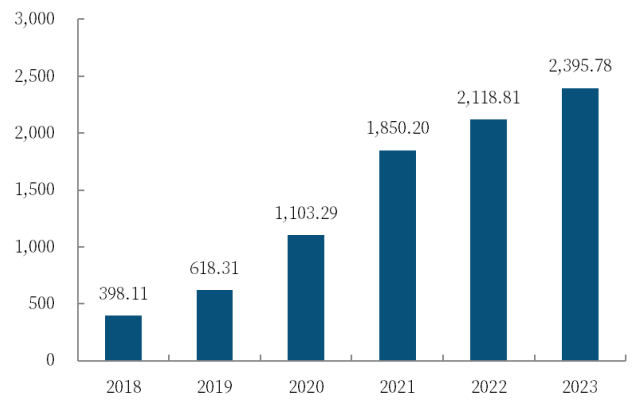
会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	13094.32	12485.58	11081.44	10435.32	10928.76	11976.95
增长率(%)	58.94%	-4.65%	-11.25%	-5.83%	4.73%	9.59%
归属母公司股东净利润	13946.38	14321.29	13638.63	12552.62	13535.79	14549.74
增长率(%)	65.41%	2.69%	-4.77%	-7.96%	7.83%	7.49%
每股收益 EPS(元)	0.88	0.91	0.86	0.80	0.86	0.92
每股净资产 BPS(元)	2.67	4.13	4.56	5.31	6.12	6.99
净资产收益率(ROE)	31.67%	21.98%	18.95%	14.98%	14.01%	13.19%
市盈率(P/E)	15.00	14.60	15.34	16.66	15.45	14.38

市净率(P/B)	4.97	3.21	2.91	2.50	2.17	1.90
股息率(分红/股价)	0.42%	0.44%	0.30%	0.34%	0.36%	0.39%

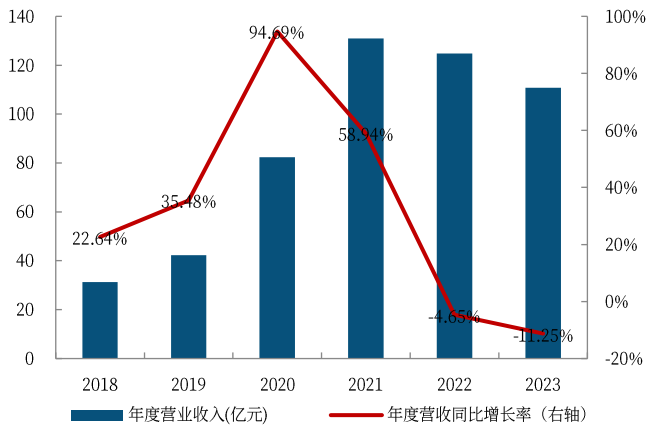
数据来源：同花顺 iFinD

图1 东方财富 ROE


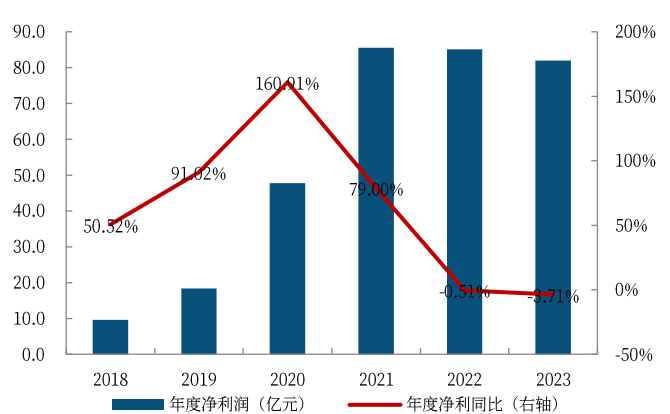
资料来源：WIND，中航证券研究所

图2 东方财富总资产（亿元）


资料来源：WIND，中航证券研究所

图3 东方财富营业收入及增长率


资料来源：WIND，中航证券研究所

图4 东方财富净利润及增长率


资料来源：WIND，中航证券研究所

财务报表与财务指标

单击此处输入文字。

资产负债表							利润表						
会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	59610.6	64230.9	61399.1	65298.9	76333.6	87601.2	营业收入	13094.3	12485.6	11081.4	10435.3	10928.8	11976.9
应收票据及账款	1819.3	1048.3	795.9	908.4	890.3	978.7	营业成本	663.4	534.3	538.0	763.8	770.9	831.1
预付账款	87.0	58.0	63.8	57.8	59.7	66.3	税金及附加	104.0	107.5	94.8	90.0	94.2	103.3
其他应收款	8338.7	9031.8	14504.5	13658.8	14304.6	15676.6	销售费用	652.2	526.1	468.1	480.7	503.5	551.8
存货	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	管理费用	1849.4	2191.8	2315.7	1883.7	1972.8	2162.0
其他流动资产	94263.0	121053.0	139208.0	142142.6	152311.8	165468.7	研发费用	724.0	935.7	1080.6	1048.2	1097.7	1203.0
流动资产总计	164118.6	195422.0	215971.3	222066.5	243900.0	269791.6	财务费用	138.9	-112.3	-168.0	849.2	305.6	67.5
长期股权投资	381.0	341.3	343.2	350.6	358.1	365.5	资产减值损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	2854.4	2999.5	2756.7	2660.3	2115.5	1691.1	信用减值损失	-28.6	24.1	-11.3	-4.4	-4.7	-5.1
在建工程	123.4	413.1	649.4	541.2	832.9	924.7	其他经营损益	7693.2	7841.7	7188.6	7574.5	7574.5	7574.5
无形资产	174.4	173.5	168.2	167.3	184.8	168.1	投资收益	735.1	1635.6	2084.1	2289.0	2517.1	2768.1
长期待摊费用	43.3	56.0	51.1	25.5	0.0	0.0	公允价值变动损益	274.6	-519.5	151.7	200.0	250.0	300.0
其他非流动资产	17325.2	12475.3	19638.5	21356.9	23098.2	25103.5	资产处置收益	-0.2	-0.2	-1.5	-0.6	-0.6	-0.6
非流动资产合计	20901.6	16458.8	23607.0	25101.8	26589.5	28253.0	其他收益	132.6	384.0	375.3	379.6	377.5	378.5
资产总计	185020.3	211880.7	239578.3	247168.3	270489.4	298044.6	营业利润	17769.1	17668.2	16539.2	15757.8	16898.0	18073.8
短期借款	15931.8	11662.3	14872.0	0.0	0.0	0.0	营业外收入	0.3	0.5	2.2	1.0	1.0	1.0
应付票据及账款	229.0	299.1	213.7	331.5	334.6	360.8	营业外支出	25.9	29.0	20.7	25.2	25.2	25.2
其他流动负债	104958.5	122003.2	134994.1	149291.8	163991.9	181794.6	其他非经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
流动负债合计	121119.3	133964.6	150079.8	149623.4	164326.5	182155.3	利润总额	17743.5	17639.7	16520.7	15733.6	16873.8	18049.6
长期借款	19792.3	12606.2	17322.4	13501.2	9321.7	5291.3	所得税	3797.1	3318.4	2882.1	3181.0	3338.0	3499.8
其他非流动负债	68.4	145.3	213.3	234.6	258.1	283.9	净利润	13946.4	14321.3	13638.6	12552.6	13535.8	14549.7
非流动负债合计	19860.7	12751.5	17535.7	13735.8	9579.8	5575.2	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
负债合计	140980.0	146716.1	167615.5	163359.2	173906.3	187730.5	归属母公司股东净利润	13946.4	14321.3	13638.6	12552.6	13535.8	14549.7
股本	10366.3	13214.2	15857.0	15857.0	15857.0	15857.0	EBITDA	18234.0	17953.1	16839.7	17503.9	18170.4	19181.4
资本公积	13461.6	26074.6	23391.7	23391.7	23391.7	23391.7	NOPLAT	13968.7	13958.3	13199.5	13133.9	13605.1	14370.6
留存收益	20212.3	25875.9	32714.1	44560.3	57334.4	71065.3	EPS(元)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9
归属母公司权益	44040.2	65164.7	71962.9	83809.1	96583.1	110314.0							
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	主要财务比率						
股东权益合计	44040.2	65164.7	71962.9	83809.1	96583.1	110314.0	会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
负债和股东权益合计	185020.3	211880.7	239578.3	247168.3	270489.4	298044.6	成长能力						
							营收增长率	58.9%	-4.6%	-11.2%	-5.8%	4.7%	9.6%
							营业利润增长率	82.2%	-2.7%	-4.7%	-4.7%	7.2%	7.0%
现金流量表							EBITDA增长率	69.7%	-2.0%	-6.7%	1.4%	3.6%	5.5%
会计年度	2021.0	2022.0	2023.0	2024E	2025E	2026E	EBITDA增长率	68.7%	-1.5%	-6.2%	3.9%	3.8%	5.6%
税后经营利润	8552.9	8509.5	8193.5	11115.3	11860.5	12613.9	归母净利润增长率	65.4%	2.7%	-4.8%	-8.0%	7.8%	7.5%
折旧与摊销	351.6	425.7	487.0	921.1	991.1	1064.3	经营现金流增长率	98.1%	-85.8%	-345.6%	732.5%	-37.1%	-8.2%
财务费用	138.9	-112.3	-168.0	849.2	305.6	67.5	盈利能力						
投资损失	-735.1	-1635.6	-2084.1	-2289.0	-2517.1	-2768.1	毛利率	94.9%	95.7%	95.1%	92.7%	92.9%	93.1%
营运资金变动	-613.5	-8620.1	-12043.7	6604.5	-1021.3	-2630.6	净利率	106.5%	114.7%	123.1%	120.3%	123.9%	121.5%
其他经营现金流	1279.5	2710.3	2477.6	2644.4	2870.4	3122.5	营业利润率	135.7%	141.5%	149.3%	151.0%	154.6%	150.9%
经营性现金净流量	8974.3	1277.5	-3137.7	19845.5	12489.0	11469.5	ROE	31.7%	22.0%	19.0%	15.0%	14.0%	13.2%
资本支出	1382.4	540.7	454.7	758.7	656.5	724.2	ROA	7.5%	6.8%	5.7%	5.1%	5.0%	4.9%
长期投资	-13556.7	4963.4	-10154.9	0.0	0.0	0.0							

其他投资现金流	66.2	382.4	253.2	5061.7	4449.1	5439.1	ROIC	-180.3%	-59.2%	-31.9%	-38.6%	-25.9%	-22.6%
投资性现金净流量	-14872.8	4805.1	-10356.4	4303.0	3792.5	4714.9	估值倍数						
短期借款	4589.4	-4269.5	3209.7	-14872.0	0.0	0.0	P/E	1499.7%	1460.5%	1533.6%	1666.3%	1545.2%	1437.5%
长期借款	18573.3	-7186.1	4716.2	-3821.2	-4179.5	-4030.4	P/S	1597.3%	1675.2%	1887.5%	2004.3%	1913.8%	1746.3%
普通股增加	1753.2	2847.8	2642.8	0.0	0.0	0.0	P/B	497.0%	321.0%	290.6%	249.6%	216.6%	189.6%
资本公积增加	-989.5	12613.0	-2682.9	0.0	0.0	0.0	股息率	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%
其他筹资现金流	3820.4	-6236.8	2509.8	-1555.6	-1067.3	-886.3	EV/EBIT	1773.1%	854.5%	713.5%	438.7%	285.3%	134.7%
筹资性现金净流量	27746.8	-2231.5	10395.7	-20248.8	-5246.8	-4916.7	EV/EBITDA	1738.9%	834.2%	692.8%	415.6%	269.8%	127.2%
现金流量净额	21818.6	4157.6	-3065.2	3899.8	11034.7	11267.7	EV/NOPLAT	2269.8%	1073.0%	883.9%	553.9%	360.3%	169.8%

数据来源：同花顺iFinD

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究,坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪,并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下,针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,再次申明,本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示:投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示,否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权,不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议,而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠,但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任,除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期,中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑,本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易,向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意,及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址:北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址:www.avicsec.com

联系电话:010-59219558

传 真:010-59562637