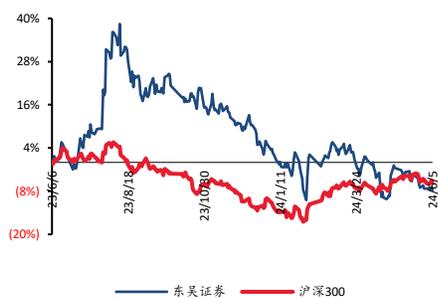


非银金融 证券

东吴证券 2023 年年报&2024 年一季报点评：投资收益驱动业绩增长，债券承销表现亮眼

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 49.69/49.69
总市值/流通(亿元) 318.49/318.49
12个月内最高/最低价(元) 9.92/6.02

相关研究报告

<<东吴证券 Q3 点评：自营业务量价双增，投行业务优势显现>>--2023-11-15

<<区域特色优势显著，自营与投行驱动业绩增长>>--2023-09-03

<<资本市场活力释放下的区域特色优势显现>>--2023-07-31

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

事件：东吴证券发布 2023 年年度报告和 2024 年一季度报告，2023 年全年实现营业收入 112.81 亿元，同比+7.58%；实现归母净利润 20.02 亿元，同比+15.38%；加权平均净资产收益率为 5.16%，较 2022 年+0.54pct。2024Q1 实现营业收入 22.25 亿元，同比-1.31%；实现归母净利润 4.56 亿元，同比-21.81%；未年化加权平均净资产收益率为 1.14%，同比-0.37pct。2023 年度每 10 股派送现金红利 1.88 元，股利支付率达 46.66%。

金融投资规模提升，投资收益高增驱动业绩增长。公司 2023 年期末金融投资规模达 905.60 亿元，较年初+27.02%，其中交易性金融资产达 536.38 亿元，同比+74.43%，金融投资规模快速增长。2024Q1 延续增长态势，金融投资规模达 1083.56 亿元，环比+19.65%，主要系交易性金融资产、其他债券投资规模提升，分别环比+10.97%、+31.13%。2023 年全年实现投资收益 23.41 亿元，同比+53.97%，公司的固定收益类投资业务抢抓阶段性行情，把握银行永续债、地产债建仓时机，实现投资收益率大幅领先市场水平，高投资收益支撑 2023 年业绩的增长。2024Q1 实现投资收益 6.10 亿元，同比+94.12%，但 Q1 受资本市场波动影响，公允价值变动损失 0.64 亿，对 Q1 整体投资业绩有所影响。

经纪业务、投行业务承压，债券承销表现亮眼。公司 2023 年经纪业务收入 16.41 亿元，同比-9.88%，其中代销金融产品业务下滑明显，同比-23.36%。2024Q1 经纪业务收入 3.72 亿元，同比-6.81%。2023 年公司投行业务实现收入 10.78 亿元，同比-4.35%，2024Q1 投行业务实现收入 2.31 亿元，同比-23.26%。在行业承压和市场波动较大的情况下，公司经纪业务、投行业务均有所下滑。虽整体承压，但具体来看债券承销业务表现亮眼，公司 2023 年合计承销各类债券 385 只、规模 1518 亿元，同比分别+28.76%、+23.91%，其中主力品种公司债+企业债承销规模和只数稳居行业前十，省内稳居龙头，省外亦取得突破。东吴香港承销境外债券项目 21 单，承销规模超 22 亿美元，同比+120%。

投资建议：东吴证券金融投资规模增长较快，投资收益高增驱动业绩增长，经纪业务和投行业务虽有承压，但债券承销表现亮眼。预计 2024-2026 年公司营业收入为 115.92、125.30、139.69 亿元，归母净利润为 21.05、23.73、26.99 亿元，摊薄每股收益为 0.42、0.48、0.54 元/股，对应 6 月 5 日收盘价的 PE 估值为 15.13、13.42、11.80 倍。维持“买入”评级。

风险提示：资本市场超预期波动、投资业务增速放缓、监管政策变化

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	11,280.99	11,591.90	12,529.53	13,968.19
营业收入增长率(%)	7.58%	2.76%	8.09%	11.48%
归母净利（百万元）	2,002.03	2,104.67	2,372.66	2,699.35
净利润增长率(%)	15.38%	5.13%	12.73%	13.77%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.42	0.48	0.54
市盈率（PE）	18.28	15.13	13.42	11.80

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。