

2024年08月15日
东方财富(300059.SZ)

SDIC

公司快报

证券研究报告

证券 III

基金代销收入承压，自营固收支撑业绩

■事件：近日，公司披露半年报，2024H1 实现营业总收入 49.4 亿元，同比-14.0%；归母净利润 40.6 亿元，同比-4.0%；基本每股收益 0.26 元，同比-3.6%；加权平均净资产收益率 5.52%，同比-0.78pct。

■基金代销规模维持稳健，费率调整制约营收表现。2024H1，公司互联网金融电子商务平台实现基金认申购交易达 8603 万笔，同比-14%，其中非货基认申购交易达 5433 万笔，同比-30%；基金销售规模为 8514 亿元，同比+4%，其中非货基销售规模为 4997 亿元，同比-1%。受代销渠道竞争加剧、费率调整等影响，2024H1 公司金融电子商务服务营业总收入同比-30%至 14.1 亿元。

■经纪业务份额小幅提升，自营业务收入显著高增。1) 经纪业务板块，2024H1 公司实现证券经纪业务净收入同比-10%至 20.0 亿元，主要受制于代理买卖证券业务收入滑落；东财证券股基交易额同比-6%至 9.2 万亿元，市占率同比+0.05pct 至 4.00%。2) 两融业务板块，2024H1 公司实现利息净收入同比-8%至 10.3 亿元，两融余额有所收窄，2024H1 末两融业务融出资金较年初-6%至 423.7 亿元。3) 自营投资板块，2024H1 公司实现投资收益+公允价值变动收益（不包含在营业总收入中）同比+42%至 16.4 亿元，主要受益于证券自营固定收益业务收益同比大幅提升。

■研发投入持续提升，金融大模型不断突破。2024H1 公司营业总成本同比-4%至 20.7 亿元，其中销售、管理、研发费用分别同比-37%、-2%、+10%。公司 AI 研发持续突破，自主研发的“妙想”金融大模型持续迭代升级，在多模态衍生、金融智能体构建等方面能力不断强化。看好公司持续加大 AI 研发力度、赋能多样化金融场景。

■投资建议：维持买入-A 投资评级。公司 2024H1 业绩仍延续受市场景气度影响，基金代销、经纪、两融业务收入均有所滑落，但自营收益增厚带动利润降幅较营收降幅收窄，基金代销规模及经纪业务市占率仍具韧性。展望后续，公司凭借自身用户存量积淀及数智化深耕赋能，有望伴随市场景气回暖而充分释放业绩弹性。我们预计公司 2024 年-2026 年 EPS 分别为 0.55 元、0.61 元、0.68 元，给予公司 2024 年 23xP/E，对应目标价 12.8 元。

■风险提示：权益市场大幅波动、行业竞争加剧、宏观经济下行等。

摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	12,486	11,081	11,774	12,725	13,846
同比增长	-5%	-11%	6%	8%	9%
归母净利润(百万元)	8,509	8,193	8,759	9,568	10,661
同比增长	-1%	-4%	7%	9%	11%
每股收益(元)	0.64	0.52	0.55	0.61	0.68
每股净资产(元)	4.93	4.54	4.84	5.17	5.54
PE	16.6	20.6	19.2	17.6	15.8
PB	2.2	2.4	2.2	2.1	1.9

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

投资评级	买入-A 维持评级
6 个月目标价	12.8 元
股价 (2024-08-15)	10.67 元

总市值(百万元)	168,431.74
流通市值(百万元)	142,543.50
总股本(百万股)	15,785.54
流通股本(百万股)	13,359.28
12 个月价格区间	9.96/16.66 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.2	-8.2	-22.3
绝对收益	3.3	-16.1	-35.4

张经纬 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060002

zhangjw1@essence.com.cn

哈滢 联系人

SAC 执业证书编号：S1450123060044

haying@essence.com.cn

相关报告

市场景气拖累业绩，投资收	2024-03-15
益增长亮眼	
经纪市占率稳步提升，AI 布	2023-08-17
局赋能发展	
市场低迷拖累业绩，静待景	2023-04-24
气回归	
业绩韧性彰显，长期竞争优	2023-03-21
势稳固	

财务报表预测

利润表 (单位: 百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	12,486	11,081	11,774	12,725	13,846
营业收入	4,629	3,888	4,199	4,619	5,173
利息净收入	2,439	2,227	2,361	2,526	2,703
手续费及佣金收入	5,418	4,967	5,215	5,580	5,971
营业总成本	4,183	4,329	4,366	4,416	4,534
营业成本	534	538	543	549	554
税金及附加	108	95	101	109	118
销售费用	526	468	491	516	542
管理费用	2,192	2,316	2,154	2,171	2,188
研发费用	936	1,081	1,124	1,180	1,239
财务费用	-112	-168	-47	-109	-108
信用减值损失	24	-11	-5	2	-5
公允价值变动净收益	-519	152	19	-116	18
投资收益	1,636	2,084	2,230	2,341	2,459
其他收益	384	375	390	406	422
营业利润	9,811	9,345	10,042	10,943	12,207
利润总额	9,783	9,327	10,023	10,921	12,182
减: 所得税	1,273	1,134	1,263	1,353	1,522
净利润	8,509	8,193	8,759	9,568	10,661
减: 少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	8,509	8,193	8,759	9,568	10,661

资产负债表 (单位: 百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	64,231	61,399	65,083	68,988	73,127
结算备付金	10,029	10,710	11,352	12,034	12,756
交易性金融资产	63,346	68,289	72,386	76,729	81,333
买入返售金融资产	5,594	7,533	7,985	8,464	8,972
其他资产	68,680	91,647	95,650	100,126	105,350
资产总计	211,881	239,578	252,457	266,341	281,538
应付短期债券	10,345	12,515	13,141	13,798	14,488
代理买卖证券款	66,394	64,972	68,221	71,632	75,213
卖出回购金融资产款	37,962	39,595	41,575	43,654	45,836
其他负债	32,015	50,533	53,060	55,713	58,499
负债合计	146,716	167,615	175,996	184,796	194,036
股本	13,214	15,857	15,786	15,786	15,786
归属于母公司所有者权益合计	65,165	71,963	76,460	81,545	87,502
所有者权益合计	65,165	71,963	76,460	81,545	87,502

资料来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级:

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上;

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% (含) 至 15%;

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5% (含) 至 5%;

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15% (含);

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034