

# 东方证券 (600958.SH)

自营保持弹性，资管财富蓄势待发

优于大市

## 核心观点

**东方证券发布2024年三季报。**2024年前三季度，公司实现营收140.79亿元，同比+2.81%；实现归母净利润33.02亿元，同比+15.57%。公司EPS为0.37，同比+15.63%；加权平均ROE为4.16%，同比增加0.49pct。第三季度，公司实现营收55.08亿元，同比+10.16%；实现归母净利润11.91亿元，同比+24.58%。营收增长的主因系三季度受政策影响，公司自营受益。

**自营业务持续向上，机构业务稳中向好。**前三季度，公司实现投资业务收入40.95亿元，同比增长69.10%，其中第二季度实现收入14.68亿元，同比+300%，系受低基数效应和债券市场表现良好影响；第三季度实现收入18.28亿元，同比+102%，系受益于市场回暖。据2024H1数据显示，公司银行间现券交易量同比增长26.1%，交易所债券交易量同比增长81.4%。公司有望受益于权益市场回暖及固收类自营交易业务规模增长。

**权益融资下滑明显，债券承销规模和份额提升。**前三季度，股权融资整体下滑76%，受此影响，公司实现投行业务收入8.30亿元，同比下降30.15%。公司股权融资规模 and 市场份额均有不同程度下滑，但债券承销业务表现良好，合计承销3,742亿元，同比+22.5%，市场份额为3.70%，较去年同期提升0.65pct。未来将发力产业并购。

**经纪和信用拖累业绩，财富业务有拓展空间。**前三季度，市场日均交易额为7,955亿元，同比-10%，受此影响，公司实现经纪业务收入15.97亿元，同比下降25.96%。三季度末，货币资金1,003.19亿元，较2024年6月末增长20.7%，主因系公司持续拓宽获客渠道，同时市场回暖带动客户资金增加，公司有望从中受益。公司实现信用业务收入9.17亿元，同比下降30.91%，主因系受外部利率下降影响。

**资管业务加大改革，持续推进国际化进程。**公司实现资管业务收入10.17亿元，同比下降37.11%。公司联营企业汇添富基金新加坡子公司开业，为客户提供跨境财富需求，公司同时加大被动指数产品研发，匹配业内趋势。

**投资建议：**基于权益市波动及监管新规对证券行业的影响，我们对公司2024-2026年的盈利预测分别上调0.94%/1.28%/1.49%，预计2024-2026年公司归母净利润30.0/32.0/33.6亿元，同比增长9.0%/6.6%/4.9%，当前股价对应的PE为29.4/27.6/26.3x，PB为1.2/1.2/1.1x。随着市场改革持续，公司各项业务优势有望延续，公司综合实力将持续提升。我们对公司维持“优于大市”评级。

**风险提示：**市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性；金融监管趋严；市场竞争加剧；创新推进不及预期等。

## 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	18,729	17,090	17,616	18,842	19,813
(+/-%)	-23.2%	-8.7%	3.1%	7.0%	5.2%
归母净利润(百万元)	3,011	2,754	3,001	3,199	3,356
(+/-%)	-44.0%	-8.5%	9.0%	6.6%	4.9%
摊薄每股收益(元)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
净资产收益率(ROE)	4.3%	3.5%	4.0%	4.3%	4.4%
市盈率(PE)	29.7	34.7	29.4	27.6	26.3
市净率(PB)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 公司研究·财报点评

### 非银金融·证券 II

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈莉

0755-81981575

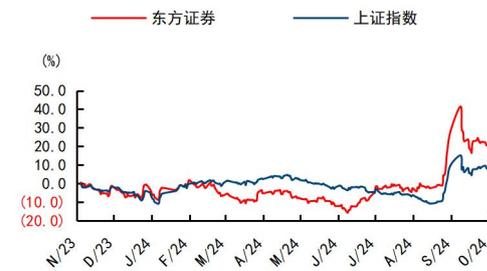
chenli@guosen.com.cn

S0980522080004

### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	10.40元
总市值/流通市值	88365/88365百万元
52周最高价/最低价	12.52/7.19元
近3个月日均成交额	646.85百万元

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

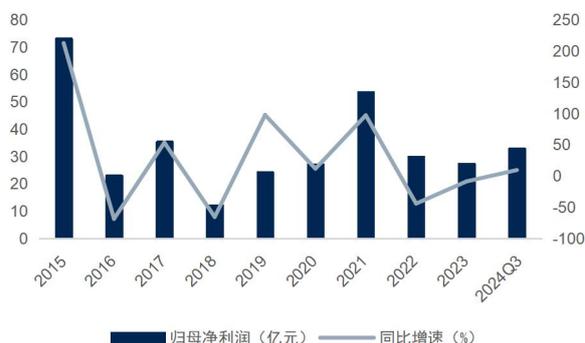
- 《东方证券(600958.SH)-自营优异，投行承压，拓展投顾与海外》——2024-08-30
- 《东方证券(600958.SH)-自营稳固，反转持续》——2024-03-28
- 《东方证券(600958.SH)-反转进行，价值重估》——2023-11-24
- 《东方证券(600958.SH)-二季度增速收敛，机构业务增长强劲》——2023-08-31
- 《东方证券(600958.SH)-迎来自营与交易双击》——2023-04-10

图1：公司营业收入及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司归母净利润及增速



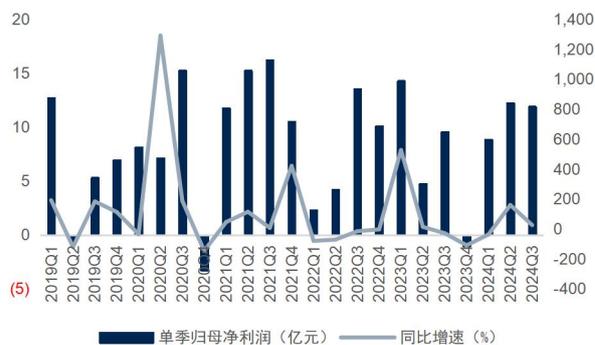
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司净资产收益率



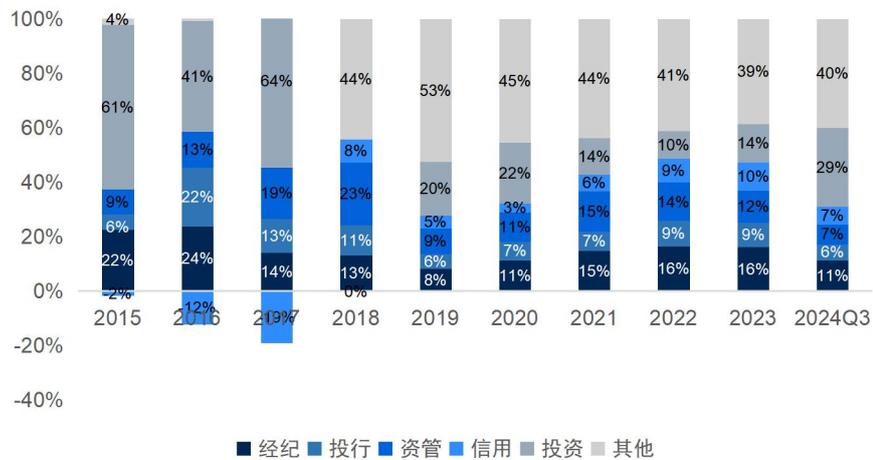
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司主营业务结构



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>资产总计</b>	<b>368067</b>	<b>383690</b>	<b>430456</b>	<b>482921</b>	<b>541780</b>	<b>营业收入</b>	<b>18729</b>	<b>17090</b>	<b>17616</b>	<b>18842</b>	<b>19813</b>
货币资金	121862	104093	114502	125953	138548	手续费及佣金净收入	8034	6935	5705	6166	6563
融出资金	19499	21072	23179	25497	28047	经纪业务净收入	3085	2781	2642	2906	3051
交易性金融资产	83764	97070	106777	122793	141212	投行业务净收入	1733	1510	1163	1256	1319
买入返售金融资产	8611	5438	5982	6580	7238	资管业务净收入	2645	2029	1623	1704	1875
可供出售金融资产	0	0	0	0	100	利息净收入	1640	1764	1729	1867	1961
<b>负债合计</b>	<b>290669</b>	<b>304930</b>	<b>349518</b>	<b>399682</b>	<b>456144</b>	投资收益	1900	2388	4179	4805	5286
卖出回购金融资产款	62300	73716	81088	93251	107239	其他收入	7154	6003	6003	6003	6003
代理买卖证券款	123041	111571	122728	135001	148501	营业支出	15550	14344	14607	15623	16429
应付债券	55802	60158	66174	76100	87515	营业外收支	200	173	173	173	173
<b>所有者权益合计</b>	<b>77398</b>	<b>78760</b>	<b>80938</b>	<b>83239</b>	<b>85637</b>	<b>利润总额</b>	<b>3378</b>	<b>2919</b>	<b>3182</b>	<b>3391</b>	<b>3557</b>
其他综合收益	88	504	504	504	504	所得税费用	368	163	177	189	198
少数股东权益	12	15	8094	8324	8564	少数股东损益	0	3	3	3	3
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>77386</b>	<b>78746</b>	<b>72844</b>	<b>74915</b>	<b>77073</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>3011</b>	<b>2754</b>	<b>3001</b>	<b>3199</b>	<b>3356</b>
每股净资产(元)	9.11	9.27	8.57	8.82	9.07						
总股本(亿股)	84.97	84.97	84.97	84.97	84.97						
<b>关键财务与估值指标</b>											
每股收益	0.35	0.30	0.35	0.38	0.39						
每股红利											
每股净资产	9.11	9.27	8.57	8.82	9.07						
ROIC											
ROE	4.25%	3.53%	3.96%	4.33%	4.42%						
收入增长	-23.15%	-8.75%	3.08%	6.96%	5.16%						
净利润增长率	-43.95%	-8.53%	8.99%	6.58%	4.89%						
资产负债率	78.97%	79.47%	81.20%	82.76%	84.19%						
P/E	29.71	34.67	29.44	27.62	26.33						
P/B	1.14	1.12	1.21	1.18	1.15						
EV/EBITDA											

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032