

东方财富（300059）2023 年报点评

经纪及两融市占率提升，自营业务高增贡献业绩增量

事项:

- ❖ 东方财富发布 2023 年年报，全年实现营业总收入 110.81 亿元（同比-11.25%），归母净利润 81.93 亿元（同比-3.71%）；Q4 实现营业总收入 25.93 亿元（同比-11.33%，环比-5.30%），归母净利润 19.85 亿元（同比+3.62%，环比+0.01%）。

评论:

- ❖ 受市场交投活跃度下行影响，收入端各业务线均有所承压。（1）股基成交额提升，佣金率小幅下滑：Q4 手续费及佣金净收入 12.12 亿元（同比-2.54%，环比-3.86%）；全年为 49.67 亿元（同比-8.33%），其中证券经纪业务净收入 42.91 亿元（同比-10.40%）。量价拆分：23 年市场股基成交额 212.1 万亿元（同比-5.27%），公司为 19.27 万亿元（同比+0.16%），市场份额上升至 9.09%（同比+0.49pct）；手续费率略微下滑至 2.227‰（同比-0.26bp）。（2）两融市占率提升：截至 23 年末，市场两融余额 16497.51 亿元（同比+7.10%），公司融出资金增幅高于行业，同比+26.33%至 462.64 亿元，带动两融市占率提升至 2.8%（同比+0.43pct）。全年利息净收入 22.27 亿元（同比-8.70%），Q4 为 5.59 亿元（同比-6.07%，环比+1.19%），推测下滑主要系利息支出增加。
- ❖ 市场新发基金遇冷，拖累基金业务。全年营业收入（主要是通过天天基金代销金融产品）38.88 亿元（同比-16.01%），Q4 为 8.22 亿元（同比-24.27%，环比-11.14%）。（1）新发基金市场低迷：全年新发基金份额 11275 亿份（同比-22.35%）。（2）公司保有规模行业领先：23Q4 末天天基金非货基保有规模 5496 亿元（同比-5.97%），市占率 6.43%（同比-0.87pct）；股混基保有规模 4029 亿元（同比-13.49%），市占率 8.03%（同比-0.21pct）。非货基及股混基保有规模均位列行业第三。
- ❖ 自营收益率与自营规模双提升，自营业务翻番。23 年市场行情逐渐回暖，公司自营收益率上行至 3.26%（同比+1.5pct），自营业务规模较年初抬升+7.8%至 682.89 亿元，叠加使得公司全年自营业务收入同比+99.96%至 22.26 亿元。
- ❖ 加大 AI 研发技术投入，成本端提升。2023 年，公司整合人工智能相关业务及研发力量，组建人工智能事业部。全年研发费用 10.81 亿元（同比+15.49%），显著高于营业总成本增幅（同比+3.49%），Q4 为 2.9 亿元（同比+31.65%，环比+1.73%）。全年管理费用 23.16 亿元（同比+5.65%），Q4 为 5.37 亿元（同比+3.38%，环比-11.23%）。
- ❖ 投资建议：考虑到权益市场波动以及公募降费对证券业务的影响，下调盈利预测。我们预计公司 2024/2025/2026 年 EPS 预期为 0.57/0.63/0.69 元（2024/2025 前值 0.79/1.0 元），BPS 分别为 5.13/5.71/6.34 元，当前股价对应 PE 分别为 23.9/21.6/19.9 倍，ROE 分别为 11.8%/11.6%/11.4%。给予 2024 年业绩 35 倍 PE 估值，对应目标价 20.0 元。维持“推荐”评级。
- ❖ 风险提示：市场交易量回落；风险偏好下降；资本市场创新不及预期；实体经济复苏不及预期。

主要财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万)	11,081	12,692	13,923	15,109
同比增速(%)	-11%	15%	10%	9%
归母净利润(百万)	8,193	9,053	10,009	10,910
同比增速(%)	-4%	10%	11%	9%
每股盈利(元)	0.52	0.57	0.63	0.69
市盈率(倍)	26.27	23.93	21.64	19.85
市净率(倍)	3.01	2.66	2.39	2.15

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2024 年 3 月 15 日收盘价

推荐（维持）

目标价：20.0 元

当前价：13.66 元

华创证券研究所

证券分析师：徐康

电话：021-20572556

邮箱：xukang@hcyjs.com

执业编号：S0360518060005

联系人：刘潇伟

邮箱：liuxiaowei@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	1,585,699.51
已上市流通股(万股)	1,343,073.13
总市值(亿元)	2,166.07
流通市值(亿元)	1,834.64
资产负债率(%)	69.96
每股净资产(元)	4.54
12 个月内最高/最低价	22.89/12.33

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《东方财富（300059）重大事项点评：聚焦财富管理生态圈，质量回报双提升》

2024-03-03

《东方财富（300059）重大事项点评：回购注销，提升股东回报》

2024-03-01

《东方财富（300059）2023 年三季报点评：业绩符合预期，持续关注市场交投活跃度》

2023-10-29

附录：财务预测表
资产负债表

单位：亿元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	614	657	703	752
结算备付金	107	114	120	128
融出资金	463	499	549	604
交易性金融资产	683	751	826	909
衍生金融资产	3	3	4	4
应收账款	8	7	6	6
其他应收款	145	160	176	193
买入返售金融资产	75	83	91	100
存出保证金	36	35	33	31
一年内到期的非流动资产	24	27	29	32
其他流动资产	1	1	1	1
流动资产合计	2,160	2,336	2,538	2,760
债权投资	21	23	24	25
其他债权投资	91	92	94	96
长期股权投资	3	5	5	6
其他权益工具投资	45	49	54	59
其他非流动金融资产	6	7	7	8
固定资产	26	25	24	22
商誉	29	29	29	29
长期待摊费用	1	0	0	0
递延所得税资产	0	0	0	0
其他非流动资产	14	14	15	16
非流动资产合计	236	245	253	262
资产总计	2,396	2,580	2,792	3,022
短期借款	24	25	26	27
拆入资金	44	49	54	59
交易性金融负债	69	75	83	91
应付账款	2	2	2	2
卖出回购金融资产款	396	412	445	480
应付职工薪酬	6	6	7	8
应交税费	3	3	3	2
其他应付款	89	98	107	118
代理买卖证券款	650	682	716	752
一年内到期的非流动负债	91	95	100	105
应付短期融资券	125	131	138	145
其他流动负债	3	3	4	4
流动负债合计	1,501	1,582	1,685	1,795
应付债券	173	181	199	219
其他非流动负债	3	4	2	2
非流动负债合计	175	185	201	221
负债合计	1,676	1,767	1,886	2,016
股本	159	159	159	159
资本公积金	234	234	234	234
其他综合收益	2	2	2	2
盈余公积金	15	18	21	25
未分配利润	316	396	485	582
归属母公司所有者权益合计	720	813	905	1,006
少数股东权益	-	-	-	-
所有者权益合计	720	813	905	1,006
负债和所有者权益合计	2,396	2,580	2,792	3,022

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	11,081	12,692	13,923	15,109
营业收入	3,888	4,361	4,663	4,988
利息收入	2,227	2,670	3,017	3,232
手续费及佣金收入	4,967	5,660	6,242	6,888
营业总成本	4,329	4,767	5,109	5,546
营业成本	538	593	632	675
营业税金及附加	95	106	106	106
销售费用	468	627	627	627
管理费用	2,316	2,234	2,443	2,780
研发费用	1,081	1,238	1,358	1,473
财务费用	-168	-30	-55	-115
其他经营收益	2,593	2,553	2,770	3,007
公允价值变动净收益	152	40	44	49
投资净收益	2,084	2,153	2,350	2,568
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	10	11	12	13
汇兑净收益	-5	-4	-5	-8
资产处置收益	-1	-1	-1	-1
其他收益	375	394	414	434
信用资产减值损失	-11	-29	-32	-35
资产减值损失	-	-	-	-
营业利润	9,345	10,477	11,584	12,570
加：营业外收入	2	1	1	1
减：营业外支出	21	28	31	34
利润总额	9,327	10,450	11,553	12,537
减：所得税	1,134	1,397	1,544	1,627
净利润	8,193	9,053	10,009	10,910
减：少数股东损益	-	-	-	-
归属于母公司所有者的净利润	8,193	9,053	10,009	10,910
EPS	0.52	0.57	0.63	0.69

金融组团队介绍

金融业研究主管，金融组组长、首席分析师：徐康

曾任职于平安银行，2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖非银金融第四名团队；2019 年金牛奖非银金融最佳分析师团队，2019 年 Wind 金牌分析师非银金融第五名团队；2020 年新财富最佳金融产业研究团队第 8 名；2020 年水晶球非银研究公募榜单入围；2021 年金牛奖非银金融第五名，2021 年新浪财经金麒麟非银金融新锐分析师第二名；2022 年第十三届中国证券业分析师金牛奖非银最佳分析师，2022 年第十届东方财富 Choice 非银最佳分析师，2022 年水晶球非银研究公募第五名，2022 年第四届新浪财经金麒麟非银金融行业最佳分析师。覆盖非银金融行业、多元金融、金融科技等。

高级研究员：贾靖

上海交通大学经济学学士、金融硕士。曾供职于中泰证券，作为团队核心成员，所在团队获 2018 年新财富银行业最佳分析师第二名、2019 年新财富银行业最佳分析师第二名、2020 年新财富银行业最佳分析师第三名、2021 年新财富银行业最佳分析师第二名、2022 年新财富银行业最佳分析师第四名；2018-2021 年水晶球银行最佳分析师第二名、2022 年水晶球银行最佳分析师第五名；2022 年中国证券业分析师金牛奖第三名；2018 年保险资管最受欢迎银行分析师第一名。2023 年加入华创证券研究所，负责银行业研究。

助理研究员：张慧

澳大利亚莫那什大学银行与金融专业硕士。2019 年加入华创证券研究所。2019 年金牛奖非银金融最佳分析师团队成员，2019 年 Wind 金牌分析师非银金融第五名团队成员，2020 年新财富最佳金融产业研究团队第 8 名，2020 年水晶球非银研究公募榜单入围，2021 年金牛奖非银金融第五名成员，2021 年新浪财经金麒麟非银金融新锐分析师第二名成员。2022 年第十届 Choice 非银最佳分析师团队成员，2022 年水晶球非银研究公募第五名团队成员，2022 年第十三届中国证券业分析师金牛奖非银最佳分析师团队成员，2022 年第四届新浪财经金麒麟非银金融行业最佳分析师第七名团队成员。

助理研究员：刘潇伟

意大利博科尼大学管理学硕士。2023 年加入华创证券研究所。主要覆盖证券行业及财富管理领域研究。

助理研究员：陈海椰

浙江大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。主要覆盖保险行业及养老金领域研究。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	易星	销售经理		yixing@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，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投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编：200120 传真：021-20572500 会议室：021-20572522