

金融公司|公司点评|东方财富（300059）

# 固收业务为业绩亮点，收费类业务有所下滑



## | 报告要点

东方财富发布半年报，24H1 实现营业总收入 49.45 亿元，同比-14%；归母净利润 40.56 亿元，同比-4%；ROE5.52%，较去年同期减少 0.78pct。24Q2 单季度营业总收入 24.89 亿元，同比-15.3%，环比+1.3%；归母净利润 21.02 亿元，同比-4.28%，环比+7.57%。

## | 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



耿张逸

## 东方财富(300059)

# 固收业务为业绩亮点，收费类业务有所下滑

行业：非银金融/证券 II  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：10.46 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 15,785.54/13,359.28  
 流通 A 股市值(百万元) 139,738.06  
 每股净资产(元) 4.75  
 资产负债率(%) 71.48  
 一年内最高/最低(元) 18.40/9.87

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《东方财富(300059): 证券业务韧性明显》2024.04.25
- 《东方财富(300059): 债券投资收益贡献业绩韧性，基金业务仍待修复》2024.03.15



扫码查看更多

### 事件

东方财富发布 2024 年半年报，2024H1 实现营业总收入 49.45 亿元，同比-14%；归母净利润 40.56 亿元，同比-4%；ROE5.52%，较去年同期减少 0.78pct。2024Q2 单季度营业总收入 24.89 亿元，同比-15.3%，环比+1.3%；归母净利润 21.02 亿元，同比-4.28%，环比+7.57%。

#### ➤ 费类业务随市波动，自营固收业务成为亮点

1) 2024H1 公司实现手续费及佣金收入合计 23.95 亿/yoy-4%，其中 2Q24 单季度手续费及佣金收入 12.13 亿元/yoy-7.7%/qoq+2.6%，预计主因两市交投有所回落，以及佣金率同比下降所致。2Q24 市场日均股基成交额 8289 亿/yoy-17.8%/qoq-8.3%，截至 2024 年 6 月末，两融余额规模为 1.48 万亿元，较 2023 年末下滑 10%。2) 2024H1 利息净收入 10.27 亿元/yoy-8%，2Q24 单季度利息净收入 5.05 亿元，yoy-10.5%/qoq-3.3%。24 年二季度末公司融出资金规模 436 亿元，较 2023 年末-5.79%，测算公司融资业务市占率 2.99%，较 23 年末提升 0.4pct。3) 受益于证券自营固定收益业务收益同比大幅提升，2024H1 公司实现投资收益及公允价值变动收益 16.39 亿，yoy+42%。测算公司 2024 年化投资收益率为 3.5%，yoy+0.2pct，债券牛市下公司投资收益率有所提升。

#### ➤ 基金市场平淡影响公司基金业务收入

2024H1 公司以基金销售为主的营业收入为 15.23 亿元/yoy-28.8%，2Q24 单季度营业收入 7.72 亿元，yoy-27.3%/qoq+2.8%。2Q24 市场新发权益基金份额 561 亿份/yoy-33%/qoq-1%，基金市场遇冷叠加降费影响预计将导致东财的基金代销收入同比下降。基金降费第三阶段预计将于年内落地，或将对东财代销业务产生影响。预计天天基金整体规模亦承压，截至 2023 年末，天天基金权益基金保有规模 4471 亿元，yoy-9.8%。

#### ➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到基金降费影响公司基金代销收入，我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 111/121/137 亿元，同比分别+0.2%/+9%/+13%，归母净利润分别为 84/94/108 亿元，同比分别+3%/+11%/+15%，EPS 分别为 0.53/0.59/0.68 元/股。公司作为互联网龙头券商有望后续受益于证券市场量价修复；同时公司公告将整合业务及研发力量，组建人工智能事业部，为后续 AI+金融进一步打开空间。基于公司基本面和历史 PE 情况，给予公司 24 年 25 倍 PE，目标价 13.25 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**市场修复不及预期，同业竞争加剧，政策变化风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	12486	11081	11099	12115	13734
增长率(%)	-5%	-11%	0.2%	9%	13%
归母净利润(百万元)	8509	8193	8434	9365	10773
增长率(%)	-1%	-4%	3%	11%	15%
EPS(元/股)	0.54	0.52	0.53	0.59	0.68
市盈率(P/E)	19.49	20.24	19.67	17.71	15.40
市净率(P/B)	2.30	2.30	2.06	1.86	1.67

数据来源：公司公告、iFIND，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 08 月 09 日收盘价

## 风险提示

**1) 市场修复不及预期:** 全球经济增速预期下修, 海外主流经济体可能面临滞胀甚至衰退的风险; 随着海外需求的逐步回落, 我国出口增速将边际放缓。叠加海外仍处于货币政策收紧周期, 市场风险偏好降低, 海外股市表现低迷, 中国股市波动也会加大。

**2) 同业竞争加剧:** 其他属性类似的基金代销第三方平台竞争, 或将导致公司基金代销保有量市占率下滑, 从而影响公司基金代销业务收入增速。

**3) 政策变化风险:** 监管若对互联网券商严监管, 公司证券业务获客或将减少, 从而影响公司行业经纪收入增速。

**财务预测摘要**
**资产负债表**

单位:百万元

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	64,231	61,399	69,899	77,386	84,365
结算备付金	10,029	10,710	10,332	10,728	11,886
融出资金	36,621	46,264	48,536	54,603	63,067
交易性金融资产	63,346	68,289	78,499	86,349	94,984
应收账款	1,048	796	1,097	980	958
预付款项	58	64	94	94	95
其他应收款	9,032	14,504	26,108	46,995	84,590
存出保证金	5,216	3,640	4,369	5,242	6,291
买入返售金融资产	5,594	7,533	7,207	7,567	7,945
其他流动资产	73	34.66	53	53	54
<b>流动资产合计</b>	<b>195,422</b>	<b>215,971</b>	<b>246,195</b>	<b>289,998</b>	<b>354,235</b>
可供出售金融资产	8,901	14,030	14,030	14,030	14,031
长期股权投资	341	343	395	454	522
固定资产	2,838	2,617	1,679	1,679	1,679
在建工程	413	649	10	10	10
无形资产	174	168	73	73	73
商誉	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946
长期待摊费用	56	51	51	51	51
递延所得税资产	79	8	103	103	104
<b>非流动资产合计</b>	<b>16,459</b>	<b>23,607</b>	<b>19,287</b>	<b>19,346</b>	<b>19,416</b>
<b>资产总计</b>	<b>211,881</b>	<b>239,578</b>	<b>265,481</b>	<b>309,344</b>	<b>373,651</b>
短期借款	1,317	2,357	313	313	313
应付短期融资券	10,345	12,515	3,503	3,503	3,503
应付账款	299	214	93	93	93
卖出回购金融资产款	37,962	39,595	40,103	43,626	48,357
应付职工薪酬	523	585	329	423	530
应交税费	351	281	281	281	281
应付利息	0	0	5	5	5
应付股利	0	0	123	123	123
其他应付款	3,754	8,870	9,003	9,003	9,003
代理买卖证券款	66,394	64,972	75,366	58,524	82,551
<b>流动负债合计</b>	<b>133,965</b>	<b>150,080</b>	<b>108,041</b>	<b>113,232</b>	<b>124,056</b>
应付债券	12,526	17,251	77,098	106,873	150,119
<b>非流动负债合计</b>	<b>1873</b>	<b>2341</b>	<b>2879</b>	<b>1873</b>	<b>2341</b>
<b>负债合计</b>	<b>1873</b>	<b>2341</b>	<b>2879</b>	<b>1873</b>	<b>2341</b>
股本	13,214	15,857	15,857	15,857	15,857
资本公积	26,075	23,392	23,392	23,392	23,392
其他综合收益	77.91	159.39	15	15	16
盈余公积	1,210	1,451	1873	2341	2879
未分配利润	24,588	31,616	39207	47635	57330
<b>归属于母公司所有者</b>					
<b>权益合计</b>	<b>65,165</b>	<b>71,963</b>	<b>80,343</b>	<b>89,239</b>	<b>99,476</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>65,165</b>	<b>71,963</b>	<b>80,343</b>	<b>89,239</b>	<b>99,476</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>211,881</b>	<b>239,578</b>	<b>265,481</b>	<b>309,344</b>	<b>373,651</b>

**利润表**

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>一、营业总收入</b>	<b>12,486</b>	<b>11,081</b>	<b>11,099</b>	<b>12,115</b>	<b>13,734</b>
营业收入	4,629	3,888	4,782	5,017	5,878
利息净收入	2,439	2,227	2,034	2,533	2,952
手续费及佣金收入	5,418	4,967	4,283	4,565	4,904
<b>二、营业总成本</b>	<b>4,183</b>	<b>4,329</b>	<b>3,633</b>	<b>3,811</b>	<b>4,316</b>
营业成本	534	538	714	746	841
税金及附加	108	95	111	121	137
销售费用	526	468	444	485	549
管理费用	2,192	2,316	1,443	1,454	1,648
研发费用	936	1,081	888	969	1,099
财务费用	-112	-168	33	36	41
资产减值损失	24	-11.33	0	0	0
公允价值变动净收益	-519	151.69	522	742	1,088
投资收益	1,636	2,084	1,897	1,954	2,149
其他收益	384	375.30	38	38	39
<b>三、营业利润</b>	<b>9,811</b>	<b>9,345</b>	<b>9,923</b>	<b>11,038</b>	<b>12,695</b>
减:营业外支出	29	21		20	21
<b>四、利润总额</b>	<b>9,783</b>	<b>9,327</b>	<b>9,923</b>	<b>11,018</b>	<b>12,674</b>
减:所得税	1,273	1,134	1,488	1,653	1,901
<b>五、净利润</b>	<b>8,509</b>	<b>8,193</b>	<b>8,434</b>	<b>9,365</b>	<b>10,773</b>
减:少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>8,509</b>	<b>8,193</b>	<b>8,434</b>	<b>9,365</b>	<b>10,773</b>

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼