

# 证券

## 东方证券 1Q23 点评：高弹性初步释放，看好财富管理长期发展

■**自营大幅扭亏，高弹性初步释放。**公司 23Q1 调整后营收 34.7 亿元（其他业务收入按净额计算），同比+77.6%；归母净利润 14.3 亿元，同比+525.7%。分业务来看，经纪、投行、资管、信用收入分别同比-18.0%、-26.4%、-22.5%、+58.3%，自营业务则大幅扭亏（22Q1 -6.4 亿 VS 23Q1 11.5 亿），低基数下高弹性初步释放。

■**受益于资本市场回暖，自营收益率大幅改善。**1) 自营业务受益于市场回暖大幅改善，截至 23Q1，公司自营金融资产规模 1753 亿元，同比+21%/环比+4%；整体年化投资收益率 2.68%，同比+4.38pct，推动自营收入（投资收益+公允-联营）录得 11.5 亿元，较去年同期的-6.4 亿大幅改善，成为业绩大幅提升的主要原因。2) 其余业务受高基数影响有所下滑，23Q1 全市场股基成交额同比-8%、IPO 承销规模同比-64%，导致公司经纪业务、投行业务收入同比-18.0%、-26.4%；3) 利息净收入同比增速较快，预计主因为去年 4 月配股资金到位后货币资金利息收入提升所致。

■**财富管理特色鲜明，看好长期发展。**管理规模上，23Q1 末公司按持股比例计的非货基 AUM 合计 3819 亿元，同比-10%/环比-3%，其中东证资管（持股 100%）非货基 AUM 达 1880 亿元/环比-2%/行业 25；汇添富基金（持股 35.41%）非货基 AUM 达 4966 亿元/环比-4%/行业 8；长城基金（持股 17.65%）非货基 AUM 达 1021 亿元/环比-7%/行业 37。新发基金上，23Q1 全市场新发权益基金 935 亿元，同比-40%，1-3 月分别为 183、289、462 亿元，环比持续改善。

**盈利预测&投资建议：**公司 22 年受自营业务下滑及减值计提影响，业绩短暂蛰伏，23 年高弹性有望释放。长期角度，看好东证资管+汇添富市占率持续提升，受益于公募基金行业大发展，建议关注。

**风险提示：**居民资产配置迁移不及预期；旗下公募基金公司人员流失；资本市场大幅波动

证券研究报告

2023 年 04 月 28 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

周颖婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521060002

zhouyingjie@tfzq.com

胡江

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521080007

hujiang@tfzq.com

吴浩东

联系人

wuhaodong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《证券-行业专题研究:上市券商 23Q1 季报前瞻：投资显著改善或带来业绩高增，重点关注低基数、强预期标的》 2023-04-04

2 《证券-行业点评:东方证券 22 年年报点评：业绩短暂蛰伏，23 年高弹性有望释放》 2023-03-31

3 《证券-行业点评:广发证券 22 年年报点评：业绩略超预期，财富管理韧性凸显》 2023-03-31

## 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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com