

东方财富 (300059.SZ)

整体业绩稳中有升，持续看好 AI 赋能下的发展前景

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	11,081.44	11,604.34	13,324.59	14,223.83	15,136.80
增长率 yoy (%)	-11.25	4.72	14.82	6.75	6.42
归母净利润 (百万元)	8,193.47	9,610.12	10,659.67	11,379.06	12,109.44
增长率 yoy (%)	-3.71	17.29	10.92	6.75	6.42
ROE (%)	17.25	16.83	15.73	14.38	13.27
EPS 最新摊薄 (元)	0.52	0.61	0.68	0.72	0.77
P/E (倍)	39.81	33.79	30.46	28.54	26.81
P/B (倍)	4.51	4.02	3.60	3.26	2.97

资料来源: wind, 长城证券产业金融研究院

事件: 近日, 东方财富公布 2025 年一季报, 数据显示公司的营业总收入为 34.86 亿元, 同比+41.93%, 归母净利为 27.15 亿元, 同比+38.96%; 加权 ROE 为 3.31%, 同比+0.62PCT, 业绩基本符合预期。

2025Q1 单季度盈利能力为 27.15 亿元, 较 2024Q4 环比-23.91%。

2025Q1 营业总收入同比、环比+41.92%、-18.95%, 归母净利同比+38.96%, 环比有所承压。2025Q1 累计日均股基交易量同比+70.96%, Q1 环比-15.56%, 有所承压。微观流动性同比有所改善, 环比有所承压, 2025Q1 股票+偏股型基金发行份额同比+108.86%, Q1 环比-31.26%。

投射到业务端, 2025Q1 年营业收入 (主要为基金代销业务)、其他类金融业务收入 (主要为证券业务收入) 同比分别为+7.95%、+56.90%, Q1 环比分别为-6.58%、-22.08%。

两融市占率维持提升趋势, 大自营业务边际承压预计受债市波动调整影响。

2025Q1 融出资金市占率为 3.18%, 较 2024 年底提升约 0.02PCT。利息收入同比+37.27%, 环比-18.05%; 手续费及佣金净收入 (主要是证券经纪业务) 同比+65.57%, 环比-23.46%, 预计股基市占率有所提升。2025Q1 公司大自营同比-13.88%, 环比-27.41%, 预计主要受债券市场波动的影响, 2025Q1 中证债券综合指数累计下跌-0.98%, 2024Q1 累计上涨+2.11%。投资规模方面, 公司投资资产规模同比+31.44%, 其中交易性金融资产规模同比+38.80%, 其他债权投资规模同比+13.37%, 其他权益投资规模同比-8.97%。

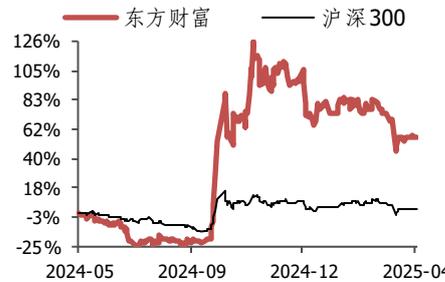
营业成本环比改善, AI 有望继续巩固平台优势。 2025Q1 营业总成本同比+0.19%, 环比-10.51%, 销售费用同比、环比分别-16.05%、-33.69%, 管理费用同比、环比分别+5.59%、-4.77%, 财务费用同比、环比分别为+28.93%、+1.76%, 研发费用同比、环比分别-12.64%、-15.52%。研发方面, 2024 年公司继续深化“AI+金融”战略布局, 加强 AI 研发力度, 自主研发的“妙想”金融大模型在多模态衍生、金融智能体构建等技术领域取得一系列成果。公司充分整合金融领域 AI+数据的复合能力, 结合“妙想”金融大模型等创新成果, 通过构建多个 AI 应用模块, 实现了从信息获取、整合、分析到应用的完整闭环, 以 AI 赋能金融生态提质增效, 为用户创造更

买入 (维持评级)

股票信息

行业	非银行金融
2025 年 4 月 30 日收盘价 (元)	20.57
总市值 (百万元)	324,708.61
流通市值 (百万元)	274,800.36
总股本 (百万股)	15,785.54
流通股本 (百万股)	13,359.28
近 3 月日均成交额 (百万元)	8,458.00

股价走势



作者

分析师 刘文强

执业证书编号: S1070517110001

邮箱: liuwq@cqws.com

相关研究

- 《单季度业绩创新高, 看好 AI 赋能下的发展前景》2025-03-27
- 《费改下代销业务步入新周期, 大自营托底业绩》2024-08-14
- 《大自营托底业绩, 2024 业绩提升可期》2024-05-06

多价值，助力金融行业数智化创新升级。

投资建议：随着 924 系列新政持续落地，持续推进资本市场改革，不断提振市场信心。公司经纪及两融等核心业务市占率提升趋势有望继续保持，妙想 AI 金融模型赋能公司业务，民营基因有效提升公司治理水平，成长性有望持续高于传统券商。此外，当前东财集团同 A 股 Fintech 公司估值对比具备一定吸引力，战略性配置窗口期持续凸显。

假定市场 A 股股基交易量后续逐步企稳、新发基金平均增速总体迎来改善趋势，经纪业务佣金率、两融费率等基本平稳，利润率总体保持稳健，公司的股基市占率及两融市占率稳步提升，经纪业务佣金率及两融费率总体平稳，预计公司 2025、2026、2027 年的摊薄 EPS 分别为 0.68、0.72、0.77 元，对应的 PE 为 30.46、28.54、26.81 倍，维持“买入”评级。

风险提示：中美摩擦加剧风险；中美利差持续倒挂风险；地缘政治风险；宏观经济下行风险；股市系统性下跌风险；基金发行放缓风险；监管趋严风险；管理层变动影响风险；资管业务发展不及预期风险；基金代销市占率下滑风险；传统业务市占率提升不及预期。

附：盈利预测表（单位：百万）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
证券业务收入	7,193.70	8,493.61	10,037.58	10,742.36	11,385.48
增长率	-8%	18%	18%	7%	6%
毛利率	100%	100%	100%	100%	100%
毛利	7,193.70	8,493.61	10,037.58	10,742.36	11,385.48
金融电子商务服务收入	3,625.25	2,841.37	3,011.85	3,192.56	3,447.97
增长率	-16%	-22%	6%	6%	8%
毛利率	94%	93%	93%	93%	92%
成本	220.67	203.48	215.65	228.59	275.84
毛利	3,404.47	2,637.93	2,796.20	2,963.98	3,172.13
金融数据服务收入	198.18	191.98	193.90	203.59	213.77
增长率	-13%	-3%	1%	5%	5%
毛利率	-20%	-23%	-5%	-2%	1%
成本	237.73	236.98	203.90	208.59	210.77
毛利	-39.55	-45.00	-10.00	-5.00	3.00
广告服务收入	64.31	77.38	81.25	85.31	89.58
增长率	-14%	20%	5%	5%	5%
毛利率	-24%	28%	15%	10%	8%
成本	79.59	56.04	69.06	76.78	82.41
毛利	-15.28	21.34	12.19	8.53	7.17
营业收入	11,081.44	11,604.34	13,324.59	14,223.83	15,136.80
增长率	-11.25%	4.72%	14.82%	6.75%	6.42%
综合毛利率	95%	96%	96%	96%	96%
净利润率	74%	83%	80%	80%	80%
净利润	8,193.47	9,610.12	10,659.67	11,379.06	12,109.44

资料来源：Wind，长城证券产业金融研究院 注：股价为2025年4月30日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686