

非银金融

2025 年 08 月 16 日

东方财富 (300059)

——基金代销承压，市场成交活跃下证券业务支撑业绩

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 08 月 15 日

收盘价 (元) 26.76
一年内最高/最低 (元) 31.00/10.11
市净率 5.1
股息率 (分红/股价) 0.22
流通 A 股市值 (百万元) 357,952
上证指数/深证成指 3,696.77/11,634.67

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 06 月 30 日

每股净资产 (元) 5.42
资产负债率% 75.91
总股本/流通 A 股 (百万) 15,804/13,376
流通 B 股/H 股 (百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

罗钻辉 A0230523090004
luozh@swsresearch.com
金黎丹 A0230525060004
jinld@swsresearch.com
洪依真 A0230519060003
hongyz@swsresearch.com
刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

联系人

金黎丹
(8621)23297818x
jinld@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：8/15，东方财富披露 1H25 业绩，业绩符合预期。公司 1H25 实现营业总收入为 68.6 亿元/yoy+38.6%；实现归母净利润为 55.7 亿元/yoy+37.3%，公司 2Q25 营业总收入为 33.7 亿元/yoy+35.4%/qoq-3.3%；归母净利润为 28.5 亿元/yoy+35.7%/qoq-5.4%。1H25 公司加权 ROE 为 6.69%/yoy+1.17pct。

- **总营收拆分：2Q25 经纪及两融同比高增/环比微降，代销承压。**1H25 公司实现手续费(经纪业务为主)、净利息(两融为主)、营业收入(基金代销为主)分别为 38.5、14.3、15.8 亿元，同比分别+61%、+39%、+4%，收入占比分别为 56%、21%、23%。**2Q25 各业务线业绩同比/环比如下：**证券经纪业务+56%/-3%、两融业务+41%/-0.4%、基金代销业务-1%/-5%。
- **证券业务：股基市占率稳步提升，两融市占率边际略有下降。**1) **证券经纪业务市占率提升。**1H25A 股(含沪深北市场)日均股基成交额为 1.61 万亿元/yoy+64%，2Q25 市场日均股基成交额 1.46 万亿/yoy+54%/qoq-16%。1H25 公司股基交易额 16.03 万亿元，测算得到公司股基交易市占率 4.25%/同比+25bp。**2) 公司两融市占率略有下滑。**1H25 市场融资余额为 1.84 万亿元，期末公司融出资金规模为 583 亿元/较上年末-1%/较 1Q25 末-4%，测算公司两融市占率边际下滑至 3.17%(VS 2024 年为 3.17%、1Q25 为 3.20%)。**3) 自营同比下滑：**自营表现 1H25 自营收入 14.0 亿元/同比-15%，主因固收自营受益同比下滑。
- **基金代销业务：1Q25 新发偏股基金伴随市场回暖同比高增，公司基金代销量增价减。**市场新发基金回暖：1H25 市场回暖下全市场新发基金份额 5199 亿份/yoy-20%，新发偏股基金 2,614 亿份/yoy+149%。**公司基金代销量增不敌价减：**1H25，公司互联网金融电子商务平台实现基金认购交易达 9,823 万笔，同比+14%，其中非货币基金认购交易达 6369 万笔，同比+17%；基金销售规模为 10572 亿元，同比+24%，其中非货币基金销售规模为 6260 亿元，同比+25%。报告期公司基金代销收入同比仅 4%，预计公募费率调降下量增不敌价减所致。**公司基金代销保有量行业地位稳固：**期末天天基金非货公募保有量 6753 亿元，权益类基金保有量 3838 亿元，根据中基协 2H24 排名数据，我们预计天天基金权益基金、非货币市场基金保有规模排名稳定。
- **投资分析意见：上调盈利预测，维持买入评级。**公司作为互联网券商，在市场成交放量的背景下可凭借线上获客优势持续受益。报告期公司股基成交额同比提升，因而我们通过上调股基成交额市占率假设上调盈利预测，我们预计 2025-2027 年的归母净利润分别为 109.8、117.2 和 118.4 亿元(原预测 106.9、112.7 和 115.5 亿元)，同比+14.26%、+6.78%、+0.95%。
- **风险提示：**公募基金大规模净赎回导致基金代销业务增速不及预期；市场股基成交量大幅下滑导致证券业务增速下降；债市波动下债券自营收入波动或影响业绩。

财务数据及盈利预测

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,081.44	11,604.34	13,837.54	14,287.63	14,470.07
收入同比增长率	-11.25	4.72	19.24	3.25	1.28
归属母公司净利润	8,193.47	9,610.12	10,980.47	11,724.96	11,836.16
净利润同比增长率	-3.71	17.29	14.26	6.78	0.95
每股收益	0.52	0.61	0.69	0.74	0.75
ROE	11.95%	12.59%	12.81%	12.28%	11.28%
P/E	51.46	43.96	38.52	36.07	35.73
P/B	5.90	5.23	4.66	4.22	3.86

注：“每股收益”为归属于母公司所有者的净利润除以总股本

合并利润表

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,081	11,604	13,838	14,288	14,470
手续费及佣金净收入	4,967	6,113	7,570	7,628	7,941
利息净收入	2,227	2,381	3,599	3,790	3,324
投资净收益及公允价值变动	0	0	0	0	0
其他业务收入	3,888	3,111	2,669	2,870	3,206
营业支出	4,329	4,253	4,142	4,289	4,345
营业税金及附加	95	114	100	100	100
管理费用	2,316	2,330	2,361	2,386	2,375
资产减值损失	2,371	0	0	0	0
其他业务成本	-452	1,810	1,681	1,803	1,870
营业利润	9,345	11,068	12,478	13,324	13,450
营业外收支	-18	-31	0	0	0
利润总额	9,327	11,037	12,478	13,324	13,450
所得税	1,134	1,426	1,497	1,599	1,614
净利润	8,193	9,610	10,980	11,725	11,836
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	8,193	9,610	10,980	11,725	11,836

资料来源：聚源数据，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swyhsc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swyhsc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swyhsc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swyhsc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swyhsc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swyhsc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人无权在任何情况下使用他们。