

东方财富（300059.SZ）

证券业务支撑业绩增长，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	15,850.40	17,597.92	19,007.71
增长率 yoy（%）	-11.25	4.72	36.59	11.03	8.01
归母净利润（百万元）	8,193.47	9,610.12	12,838.83	14,325.59	15,597.02
增长率 yoy（%）	-3.71	17.29	33.60	11.58	8.88
ROE（%）	17.25	16.83	18.35	17.00	15.62
EPS 最新摊薄（元）	0.52	0.61	0.81	0.91	0.99
P/E（倍）	51.87	44.02	32.99	29.57	27.16
P/B（倍）	5.89	5.25	4.67	4.20	3.80

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 年中报，数据显示公司的营业总收入为 68.56 亿元，同比+38.65%，归母净利为 55.67 亿元，同比+37.27%；加权 ROE 为 6.69%，同比+1.17PCT，业绩基本符合预期。

2025Q2 单季度盈利为 28.52 亿元，归母净利润环比增长。2025Q2 营业总收入同比、环比+35.42%、-3.29%，归母净利环比+5.06%。2025Q2 沪深股市累计日均股基交易量同比+56.84%，Q2 环比-14.84%。微观流动性同比显著改善，环比有所承压，2025H1 股票+偏股型基金发行份额同比+117.49%，Q2 环比-30.62%。

按照子公司口径看，2025H1 东方财富证券、天天基金营收同比分别为+32.99%、+0.49%，前者净利润同比+35.82%，后者持平；证券类业务细分看，利息收入、手续费及佣金收入同比分别为+39.38%、+60.62%，其中证券经纪业务同比+67.56%。投射到业务端，2025Q2 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-0.61%、+51.61%，Q2 环比分别为-5.45%、-2.64%。

两融市占率维持提升趋势，大自营业务边际承压主要受债市波动调整影响。2025H1 融出资金市占率为 3.15%，较 2025Q1 略微-0.03PCT，同比+0.21PCT。2025H1 利息收入同比+39.38%，Q2 环比-0.38%，主要系融出资金规模同比增加；手续费及佣金净收入（主要是证券经纪业务）同比+60.62%，Q2 环比-3.47%，股基市占率为 4.18%，同比+0.21PCT。2025H1 公司大自营投资收益同比-14.66%，Q2 环比-0.38%，主要 2025H1 中证综合债指数同比约+0.75%，去年同期+3.89%。

规模方面，公司投资资产规模同比+21.86%，其中交易性金融资产规模同比+29.31%，其他债权投资规模同比+44.43%。

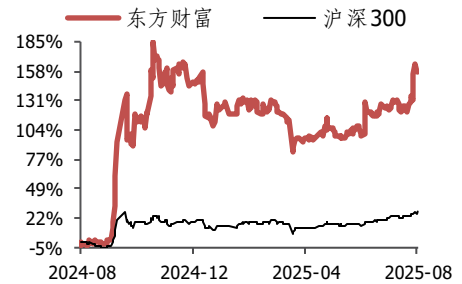
营业总成本/营业总收入同比下降，AI 赋能有望继续巩固平台优势。2025H1 营业总成本/营业总收入为 31.04%，较 2024 年的 37.07%有所下降。2025H1 营业总成本同比、Q2 环比+2.72%、+3.68%，25H1 销售费用同比、Q2 环比分别-7.19%、+0.37%，25H1 管理费用同比、Q2 环比+5.81%、+4.78%，25H1 财务费用同比、Q2 环比+42.95%、+29.16%，25H1 研发费用同比、

买入（维持评级）

股票信息

行业	非银行金融
2025 年 8 月 20 日收盘价（元）	27.08
总市值（百万元）	427,973.34
流通市值（百万元）	362,232.53
总股本（百万股）	15,804.04
流通股本（百万股）	13,376.39
近 3 月日均成交额（百万元）	10,474.02

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

- 《整体业绩稳中有升，持续看好 AI 赋能下的发展前景》2025-05-08
- 《单季度业绩创新高，看好 AI 赋能下的发展前景》2025-03-27

Q2 环比-10.27%、+0.73%。

研发方面，妙想 AI 能力全面融入赋能公司产品各业务条线，快速构建和完善智能化互联网财富管理生态体系，进一步巩固和提升公司市场地位。

投资建议：资本市场持续推进改革，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 金融模型不断赋能公司业务，进一步完善互联网财富管理生态建设，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，战略性配置窗口期仍持续凸显。

假定市场 A 股股基交易量后续保持平稳，证券化率进一步提升，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 0.81、0.91、0.99 元，对应的 PE 为 32.99、29.57、27.16 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	12,544.59	14,081.51	15,223.33
增长率	-8%	18%	48%	12%	8%
毛利率	100%	100%	100%	100%	100%
毛利	7,193.70	8,493.61	12,544.59	14,081.51	15,223.33
金融电子商务服务收入	3,625.25	2,841.37	2,898.20	3,072.09	3,317.86
增长率	-16%	-22%	2%	6%	8%
毛利率	94%	93%	93%	93%	92%
成本	220.67	203.48	207.51	219.96	265.43
毛利	3,404.47	2,637.93	2,690.69	2,852.13	3,052.43
金融数据服务收入	198.18	191.98	326.37	359.00	376.95
增长率	-13%	-3%	70%	10%	5%
毛利率	-20%	-23%	-3%	-1%	1%
成本	237.73	236.98	336.37	364.00	373.95
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	15,850.40	17,597.92	19,007.71
增长率	-11.25%	4.72%	36.59%	11.03%	8.01%
综合毛利率	95%	96%	96%	96%	96%
净利润率	74%	83%	81%	81%	82%
净利润	8,193.47	9,610.12	12,838.83	14,325.58	15,597.02

资料来源：Wind，长城证券产业金融研究院 注：股价为 2025 年 8 月 21 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：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686