

2025 年 08 月 19 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

东方财富（300059）2025 年半年报点评： 经纪两融带动收入增长，基金代销表现稳健

◆ 公司 8 月 16 日披露 2025 年半年报

2025 年上半年公司实现营收 68.56 亿元(+38.65%)，实现归母净利润 55.67 亿元(+37.27%)，扣非后归母净利润 52.52 亿元(+35.38%)，基本每股收益 0.35 元(+37.31%)。公司 2025 年 ROE 为 6.69%，较上年同期上涨 1.17pct。

◆ 经纪两融市占提升，自营业务承压

公司主要通过东方财富证券子公司开展证券业务，2025 年上半年，公司证券业务实现营业收入 52.79 亿元(+54.24%)，占营收比重的 76.99%。其中（1）公司实现经纪业务收入 33.49 亿元(+67.56%)。2025 年上半年，市场股基成交额（双边）达到 188.78 万亿元(+63.87%)，东方财富实现股基交易额 16.03 万亿元(+74.05%)，优于市场整体增速。市占率 4.25%，较去年同期上涨 0.25pct。公司实现代理买卖证券业务收入 44.14 亿元(+70.46%)。业绩大幅增长的主要原因系 A 股市场波动较大，投资者交易频率增加，带动了经纪业务收入的增长。（2）信用业务方面，公司 2025 年上半年实现利息净收入 14.31 亿元(+39.38%)，融出资金 582.98 亿元(+33.76%)，市占率 3.17%，较去年同期上涨 0.16pct（3）公司实现自营业务收入 13.95 亿元(-14.66%)，公司自营业务承压。

◆ 基金代销业绩表现不佳，用户活跃度下降

2025 年上半年公司实现金融电子商务服务业务收入 14.16 亿元(+0.31%)，占营业收入的 20.65%。上半年，天天基金上线 161 家公募基金管理公司 21,801 只基金产品，非货币基金保有规模 6,752.66 亿元(+22.33%)，权益类基金保有规模 3,838.10 亿元(+11.80%)。基金销售业绩表现稳定。2025 年上半年，公司互联网金融电子商务平台共计实现基金认（申）购（含定投）交易 98,233,458 笔，基金销售额为 10,572.64 亿元(+24.18%)，其中非货币型基金共计实现认（申）购（含定投）交易 63,689,574 笔，销售额为 6,260.41 亿元。业务收入增速显著低于基金销售额增速，可能因费率竞争或货币基金占比提升（低费率产品）拖累收入增长。上半年权益类基

投资评级

买入
维持

2025 年 08 月 18 日

收盘价(元):

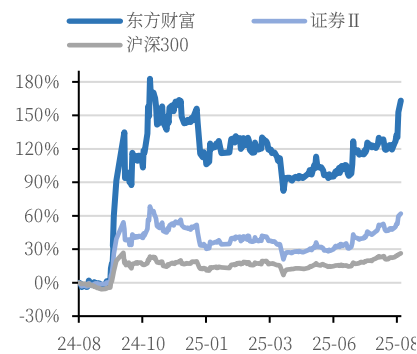
27.85

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	15,804.04
总市值(百万)	440,142.45
流通股本(百万股)	13,376.39
流通市值(百万)	372,532.35
12 月最高/最低价(元)	31.00/10.11
资产负债率(%)	75.91
每股净资产(元)	5.42
市盈率(TTM)	39.58
市净率(PB)	5.14
净资产收益率(%)	6.51

股价走势图



作者

薄晓旭 分析师
SAC 执业证书: S0640513070004
联系电话: 0755-33061704
邮箱: boxx@avicsec.com

相关研究报告

东方财富（300059）2024 年一季报点评：自营表现亮眼，代销业务收入下滑 —2024-05-09
东方财富（300059）2023 年半年报点评：市场遇冷导致业绩下滑，自营实现较快增长 —2023-08-24

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

金保有量下滑主要受 A 股震荡拖累，若下半年市场情绪回暖，叠加政策催化，高风险偏好资金或回流权益类产品，带动保有量回升。

证券业务规模扩张，坚持财富管理及数字化转型 —2023-03-22

◆ AI 赋能，构建公司业务生态

2025 上半年, 公司研发妙想 AI 能力全面融入赋能公司各产品各业务条线, 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。上半年研发费用支出达到 4.99 亿元 (-10.27%), 其中, 研发人员薪酬达 4.75 亿元 (-3.33%), 职工薪酬占研发总费用的 95.29%, 较去年同期上涨了 6.85%。截至报告期末, 公司荣获“2025 福布斯中国人工智能科技企业”、“2025 世界人工智能大会卓越人工智能引领者奖 SAIL Top30”等称号。

◆ 投资建议:

当前在国家构建数字中国的战略背景下, 证券行业数字化转型成为必然趋势, 数字金融也将在金融科技的助力下, 呈现更加高效、智能、安全的发展态势。公司是国内领先互联网财富管理综合运营商, 拥有自身核心优势。同时, 公司还持续加强数字化和财富管理转型, 进一步巩固自身优势, 提升市场地位。

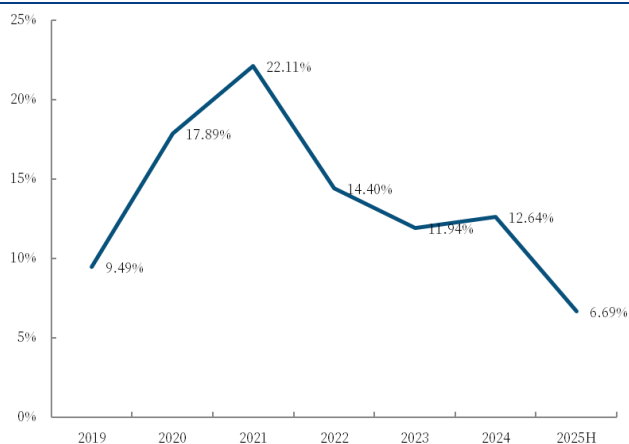
我们预测公司 2023-2025 年基本每股收益分别为 0.77 元、0.89 元、1.02 元, 每股净资产分别为 5.81 元、6.61 元、7.53 元, 维持“买入”评级。

◆ 风险提示: 市场波动风险; 市场活跃度不及预期; 基金销售市场竞争加剧

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (亿元)	110.81	116.04	138.76	161.54	170.34
增长率	-16.01%	-19.99%	18.40%	6.52%	5.45%
归属母公司净利润 (亿元)	81.93	96.10	121.83	140.57	161.05
增长率	-3.71%	17.29%	26.77%	15.38%	14.57%
每股收益 EPS (元)	0.52	0.61	0.77	0.89	1.02
净资产收益率 ROE	11.39%	11.90%	13.28%	13.45%	13.53%
PE	53.72	45.80	36.13	31.31	27.33
PB	6.12	5.45	4.80	4.21	3.70

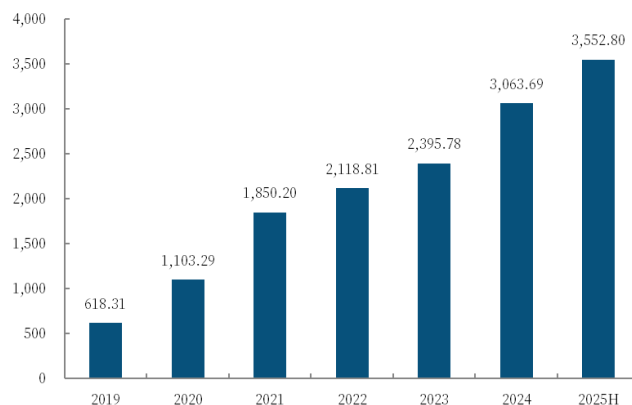
资料来源: WIND, 中航证券研究所

图1 东方财富 ROE



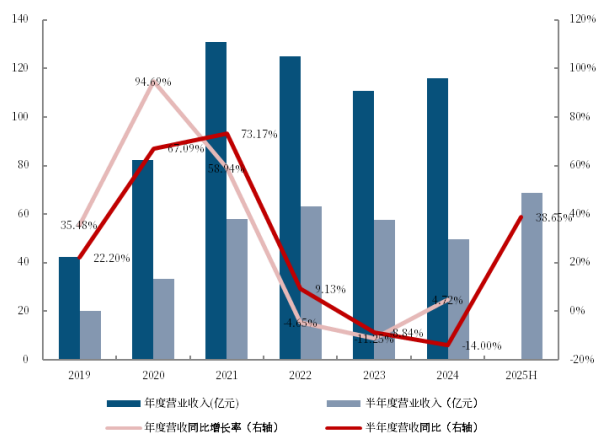
资料来源：WIND，中航证券研究所

图2 东方财富总资产（亿元）



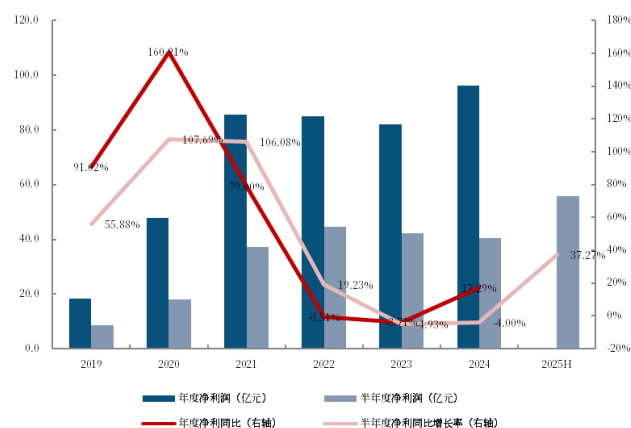
资料来源：WIND，中航证券研究所

图3 东方财富营业收入及增长率



资料来源：WIND，中航证券研究所

图4 东方财富净利润及增长率



资料来源：WIND，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表（亿元）					现金流量表（亿元）				
2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E	
营业收入	116.04	138.76	161.54	170.34	税后经营利润	96.1	82.0	99.1	120.2
营业成本	4.96	6.40	6.68	7.09	折旧与摊销	4.8	8.1	8.3	8.3
税金及附加	1.14	1.03	1.10	1.16	财务费用	-1.5	-1.4	-1.4	-2.0
销售费用	3.22	4.14	4.41	4.65	投资损失	-31.7	-42.0	-43.8	-43.2
管理费用	23.30	22.32	23.78	25.07	营运资金变动	343.2	72.7	-32.8	-26.7
研发费用	11.43	10.40	11.08	11.69	其他经营现金流	35.0	45.6	47.5	46.8
财务费用	-1.51	-1.45	-1.44	-1.97	经营性现金净流量	445.9	165.0	76.9	103.4
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	资本支出	2.0	0.0	0.0	0.0
信用减值损失	-0.48	-0.16	-0.17	-0.18	长期投资	-69.5	0.0	0.0	0.0
其他经营损益	84.82	100.09	120.11	144.13	其他投资现金流	7.5	104.5	37.7	37.2
投资收益	31.66	42.03	43.83	43.23	投资性现金净流量	-63.9	104.5	37.7	37.2
公允价值变动损益	2.05	0.00	0.00	0.00	短期借款	65.4	0.0	0.0	0.0
资产处置收益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00	长期借款	16.1	-57.2	-53.9	-49.8
其他收益	4.04	3.88	3.88	3.88	普通股增加	-0.7	0.0	0.0	0.0
营业利润	110.68	139.80	161.27	184.73	资本公积增加	-8.8	0.0	0.0	0.0
营业外收入	0.08	0.04	0.04	0.04	其他筹资现金流	53.4	-10.1	-11.9	-13.3
营业外支出	0.39	0.30	0.30	0.30	筹资性现金净流量	125.4	-67.3	-65.7	-63.1
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	现金流量净额	507.8	202.2	48.9	77.5
利润总额	110.37	139.54	161.01	184.47					
所得税	14.26	17.72	20.44	23.42					
净利润	96.10	121.83	140.57	161.05					
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00					
归属母公司股东净利润	96.10	121.83	140.57	161.05					

资产负债表（亿元）					财务分析指标				
2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E	
货币资金	1012.6	1214.8	1263.7	1341.2	成长能力				
应收票据及账款	7.4	8.2	8.7	9.2	销售收入增长率	-19.99%	18.40%	6.52%	5.45%
预付账款	0.7	0.6	0.7	0.7	营业利润增长率	18.43%	26.32%	15.36%	14.55%
其他应收款	91.9	106.0	113.0	119.1	净利润增长率	18.85%	26.86%	15.55%	14.37%
存货	0.0	0.0	0.0	0.0	EBITDA 增长率	17.82%	28.66%	14.83%	13.64%
其他流动资产	1658.0	1473.1	1507.8	1538.7	获利能力	17.29%	26.77%	15.38%	14.57%
流动资产总计	2770.6	2802.8	2893.8	3008.9	毛利率	1521.03%	-62.99%	-53.42%	34.55%
长期股权投资	3.2	3.3	3.4	3.4	净利率	84.04%	82.62%	82.98%	82.86%
固定资产	24.6	18.8	12.8	6.6	ROE	308.93%	330.76%	358.29%	389.29%
在建工程	8.0	6.7	5.4	4.0	ROA	355.79%	379.57%	411.07%	446.54%
无形资产	1.5	0.7	-0.1	-0.9	ROIC	11.90%	13.28%	13.45%	13.53%
长期待摊费用	0.5	0.2	0.0	0.0	营运能力				
其他非流动资产	255.3	255.3	255.3	255.3	总资产周转率	0.01	0.01	0.01	0.01
非流动资产合计	293.1	285.0	276.8	268.5	固定资产周转率	1.26	1.96	3.06	6.24
资产总计	3063.7	3087.8	3170.6	3277.5	应收账款周转率	4.22	4.49	4.49	4.49
短期借款	214.2	214.2	214.2	214.2	存货周转率	—	—	—	—
应付票据及账款	2.5	3.1	3.2	3.4	资本结构				

其他流动负债	1847.9	1818.4	1827.7	1838.3	资产负债率	73.65%	70.28%	67.05%	63.67%
流动负债合计	2064.6	2035.7	2045.1	2055.9	带息债务/总负债	17.88%	15.96%	13.76%	11.62%
长期借款	189.3	132.1	78.3	28.4	流动比率	1.34	1.38	1.42	1.46
其他非流动负债	2.5	2.5	2.5	2.5	速动比率	0.90	1.01	1.04	1.07
非流动负债合计	191.8	134.6	80.8	30.9	股利支付率	9.86%	9.48%	9.48%	9.48%
负债合计	2256.4	2170.3	2125.8	2086.9	每股指标				
股本	157.9	157.9	157.9	157.9	每股收益	0.61	0.77	0.89	1.02
资本公积	225.1	225.1	225.1	225.1	每股净资产	5.11	5.81	6.61	7.53
留存收益	424.3	534.6	661.8	807.6	每股经营现金	2.82	1.04	0.49	0.65
归属母公司权益	807.3	917.6	1044.8	1190.6	每股股利	0.06	0.07	0.08	0.10
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0					
股东权益合计	807.3	917.6	1044.8	1190.6					
负债和股东权益									
合计	3063.7	3087.8	3170.6	3277.5					

业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	113.65	146.23	167.91	190.82
PE	45.80	36.13	31.31	27.33
PB	5.45	4.80	4.21	3.70
PS	141.49	119.50	112.19	106.39
EV/EBITDA	22.66	18.07	15.13	12.64
股息率	0.22%	0.26%	0.30%	0.35%

资料来源：WIND，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究,坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪,并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下,针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,再次申明,本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示:投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示,否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权,不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议,而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠,但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任,除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期,中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑,本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易,向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意,及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址:北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637