

# 东方财富 (300059.SZ)

业绩景气向上，谋求新增长空间

优于大市

## 核心观点

**2025年财报符合预期。**全年实现营收160.86亿元、同比+38.46%，实现归母净利润120.85亿元、同比+25.75%，EPS为0.765元/股，同比+25.68%。ROE（加权）为14.03%，同比+1.39pct，主因资本市场回暖及证券业务发力。业绩高增凸显互联网券商在市场回暖周期下的高弹性，未来核心增量看点：证券、基金代销业务持续发力，叠加AI赋能落地，期待持续贡献业务增量。未来增量空间在于如何推动流量转化，拓展财富投顾、跨境、金融科技等业务机会。

**证券业务营收高增且占比突出，但市占率表现分化。**2025年，公司证券业务实现营收125.35亿元，同比+47.59%，占总营收比重达78.02%，远高于传统券商，为公司业绩持续贡献较大弹性。细分来看，公司股基交易额38.46万亿元（双边），市占率有所下降；两融市占率小幅提升至3.1%，年末融出资金808亿元（同比+37%），进一步增厚收益；同时，公司获批上市证券做市资质，布局北交所、科创板做市业务。但自营业务承压，其中投资收益、公允价值变现不佳，主要受2025年债券市场波动拖累。

**基金代销业务创新高，整体增长态势明确。**2025年天天基金销售额2.61万亿元（同比+38.51%），超越2021年历史峰值；年末，非货基保有量7701.33亿元（同比+25.97%）；权益类基金保有量4456.17亿元（同比+16.54%），受益于2025年市场风险偏好回升。天天基金全年营收32.03亿元（同比+12.27%），净利润1.8亿元（同比+19.21%），营收及利润双增，业务复苏态势明显。基金代销作为公司互联网财富管理核心组成，以零售客户为主，受代销费率下降影响较小，保有规模增长可有力缓冲费率压力。

**流量赋能牌照，竞争力持续，龙头地位稳固。**公司手握东方财富网及天天基金两大流量池，社区化运营成熟，用户粘性高。旗下金融牌照已含证券经纪、基金销售、两融、期货经纪、资产管理、投行等多种类，流量变现链条较长，发展潜力较大。AI大模型“妙想”持续迭代升级，凭借用户规模+AI技术+数据储备，有望赋能投顾、投教、投研等领域，进一步巩固优势。

**投资建议：**基于公司年报数据及资本市场的表现，我们对公司2026年和2027年的营收预测分别上调12.4%和12.2%，归母净利润上调11.1%和9.5%；预计2026-2028年公司归母净利润为160.4/175.7/192.0亿元，同比增长32.7%/9.5%/8.0%，当前股价对应的PE为20.0/18.2/16.7x，PB为3.2/3.0/2.8x。考虑到公司经纪及两融业务的在流量优势的加持下，成长性显著，我们对公司维持“优于大市”评级。

**风险提示：**股票市场景气度下降，证券业务市占率下降，基金代销承压等。

## 盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,604	16,068	19,558	21,686	23,411
(+/-%)	4.7%	38.5%	21.7%	10.9%	8.0%
归母净利润(百万元)	9,610	12,085	16,038	17,565	19,197
(+/-%)	17.3%	25.7%	32.7%	9.5%	9.3%
摊薄每股收益(元)	0.61	0.76	1.01	1.11	1.21
净资产收益率(ROE)	12.6%	14.0%	16.8%	17.0%	17.3%
市盈率(PE)	33.3	26.5	20.0	18.2	16.7
市净率(PB)	4.0	3.5	3.2	3.0	2.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 公司研究·财报点评

### 非银金融·证券 II

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈莉

0755-81981575

chenli@guosen.com.cn

S0980522080004

### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	20.21元
总市值/流通市值	319400/269556百万元
52周最高价/最低价	29.36/18.18元
近3个月日均成交额	6833.30百万元

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

- 《东方财富(300059.SZ)-业绩弹性突出，关注基金代销业务复苏》——2025-10-25
- 《东方财富(300059.SZ)-市占持续提升，基金代销复苏》——2025-08-17
- 《东方财富(300059.SZ)-市场交易活跃，业绩弹性释放》——2025-04-28
- 《东方财富(300059.SZ)-市占持续提升，AI赋能推进》——2025-03-16
- 《东方财富(300059.SZ)-客户资金增长显著，投资收益保持高增》——2024-10-27

图1: 东方财富营业收入及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 东方财富单季营业收入及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 东方财富归母净利润及增速 (单位: 亿元)



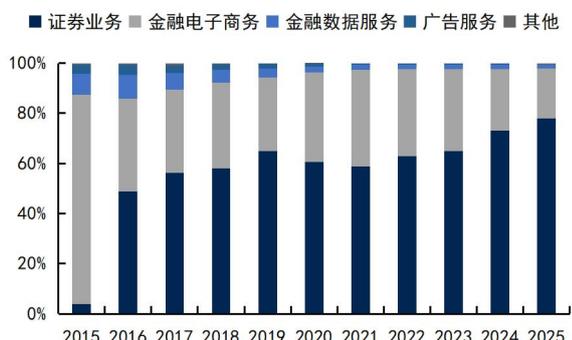
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 东方财富单季归母净利润及增速 (单位: 亿元)



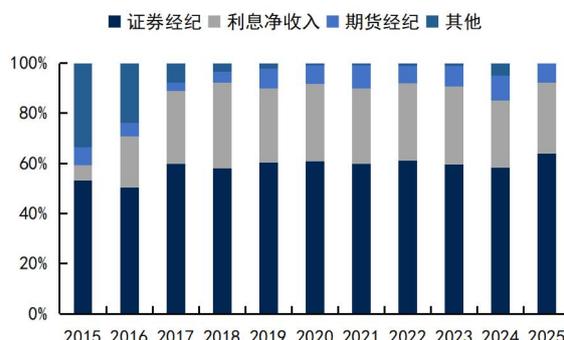
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 东方财富各类业务收入占比



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 东方财富证券业务细分类别收入占比



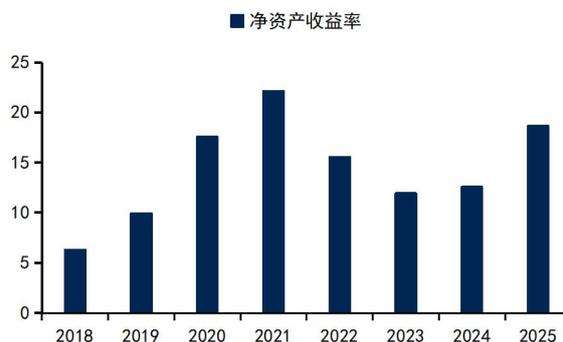
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 东方财富股基成交额及市占率 (单位: 万亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 东方财富加权平均 ROE 变动



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	101259	124283	136711	150382	165420	<b>营业收入</b>	<b>11604</b>	<b>16068</b>	<b>19558</b>	<b>21686</b>	<b>23411</b>
交易性金融资产	73549	109505	131406	157687	189225	证券业务	8494	12535	15694	17455	18767
应收账款	738	921	1013	1114	1226	金融电子商务服务	2841	3182	3500	3850	4235
其他流动资产	36	51	56	61	67	金融数据服务	192	240	252	265	291
<b>流动资产合计</b>	<b>277059</b>	<b>371919</b>	<b>409110</b>	<b>450021</b>	<b>495024</b>	广告服务	77	110	112	115	118
固定资产	2316	2728	2864	3007	3158	<b>营业成本</b>	<b>462</b>	<b>548</b>	<b>560</b>	<b>596</b>	<b>646</b>
无形资产及其他	145	96	97	98	99	证券业务	0	0	0	0	1
长期股权投资	323	324	341	358	376	金融电子商务服务	203	222	210	231	254
<b>资产总计</b>	<b>306369</b>	<b>392934</b>	<b>412580</b>	<b>433209</b>	<b>454870</b>	金融数据服务	182	326	240	252	277
短期借款及交易性金融负债	11822	20983	23429	26207	29365	归母净利润	9610	12085	16038	17565	19197
应付账款	215	599	719	863	1036						
其他金融类流动负债	111778	128545	147826	170000	195500						
<b>流动负债合计</b>	<b>206457</b>	<b>272900</b>	<b>286545</b>	<b>300872</b>	<b>315916</b>						
长期借款及应付债券	18851	27939	25146	22631	20368						
递延所得税负债	104	26	28	31	34						
<b>非流动负债合计</b>	<b>19185</b>	<b>28158</b>	<b>26750</b>	<b>25413</b>	<b>24142</b>						
<b>负债合计</b>	<b>225642</b>	<b>301058</b>	<b>313295</b>	<b>326285</b>	<b>340058</b>						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股东权益	80727	91875	99285	106924	114812						
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>306369</b>	<b>392934</b>	<b>412580</b>	<b>433209</b>	<b>454870</b>						
<b>关键财务与估值指标</b>											
每股收益	0.61	0.76	1.01	1.11	1.21						
每股净资产	5.09	5.79	6.26	6.74	7.24						
ROE	12.59%	14.00%	16.78%	17.04%	17.32%						
毛利率	96%	94%	97%	97%	97%						
收入增长率	5%	38%	22%	11%	8%						
净利润增长率	17%	26%	33%	10%	9%						
资产负债率	74%	77%	76%	75%	75%						
P/E	33.3	26.5	20.0	18.2	16.7						
P/B	4.0	3.5	3.2	3.0	2.8						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032