

东方财富 (300059.SZ)

市场活跃、主业景气向上

事件：东方财富发布 2026 年一季报，公司实现营业收入 50 亿，同比+44%，环比+12%；归母净利润 37 亿，同比+38%，环比+25%。

- **市场活跃、主业景气向上。**1Q26 公司实现营业收入 50 亿，同比+44%，环比+12%；归母净利润 37 亿，同比+38%，环比+25%。1Q26 末，公司总资产为 4399 亿，较年初+12%；归母净资产为 956 亿，较年初+4%。年化后 ROE 为 16.0%，较 25 年+1.9pct。公司顺势而为增加市场投放等费用，1Q26 管理费用/销售费用同比分别为+25%/+57%，净利润率同比-3.6pct 至 74.3%。
- **经纪亮眼、信用随行就市、自营拖累。**1Q26 证券类收入为 46 亿，同比+35%，环比+17%。

(1) **经纪亮眼。**手续费及佣金净收入 29 亿，同比+46%，环比+17%。1Q26 末，代理买卖证券款 1814 亿，较年初+29%。1Q26 东方财富月均 MAU 为 1836 万，市场竞争力和用户粘性相对良好。对比 1Q26 市场日均股基交易额同比+79%、环比+28%，佣金费率依旧承压。

(2) **信用随行就市。**1Q26 利息净收入为 11 亿，同比+54%，环比+7%。1Q26 末，融出资金 813 亿，同比+33%，环比持平；两融市占率为 3.12%，同环比均小幅下滑；买入返售金融资产 115 亿，环比+45%。

(3) **自营拖累。**1Q26 自营收入为 6.0 亿，同比-14%，环比+46%；1Q26 末，公司交易性金融资产/衍生金融资产为 1077/0.29 亿，较年初-2%/-73%。

- **净值提振和新发回暖支撑基金业务收入。**1Q26 基金业务收入为 11 亿，同比+31%，环比+7%。1Q26 全市场新成立基金 3240 亿份，同比+30%，环比+16%；1Q26 末，非货基金保有规模为 21 万亿，同比+14%，环比-4%。期待 AI 赋能和基民信任度回归带动基金业务发展再上台阶。
- **投资建议：**政策坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行，市场稳中向好势头持续巩固，全面利好券商板块。公司证券业务方面，经纪、两融市占率平稳，权益走牛带动自营向好，整体稳健；基金业务方面，公募销售新规中维持此前 to C 尾佣比例，政策靴子落地；权益行情持续或带动基民热情，加之妙想 AI 重塑用户一站式财富管理体验，业务景气度重回上行通道。我们预计公司 26/27/28 年归母净利润为 135/145/152 亿元，同比为 +12%/+7%/+5%。
- **风险提示：**政策超预期收紧、市场波动加剧、公司市占率提升不及预期、销售费率超预期下滑等。

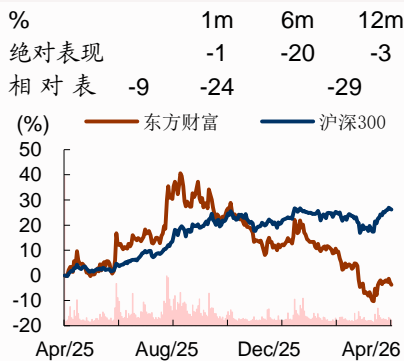
强烈推荐 (维持)

总量研究/非银行金融
目标估值：NA
当前股价：19.89 元

基础数据

总股本 (百万股)	15804
已上市流通股 (百万股)	13338
总市值 (十亿元)	314.3
流通市值 (十亿元)	265.3
每股净资产 (MRQ)	5.8
ROE (TTM)	13.2
资产负债率	76.6%
主要股东	其 实
主要股东持股比例	19.38%

股价表现



相关报告

- 《东方财富 (300059) — 证券业务弹性充足，基金业务回暖，自营略有不足》2026-03-20
- 《东方财富 (300059) — 经纪信用高增，基金收入缓慢修复》2025-10-25
- 《东方财富 (300059) — 证券业务释放弹性，基金业务仍待破局》2025-08-16

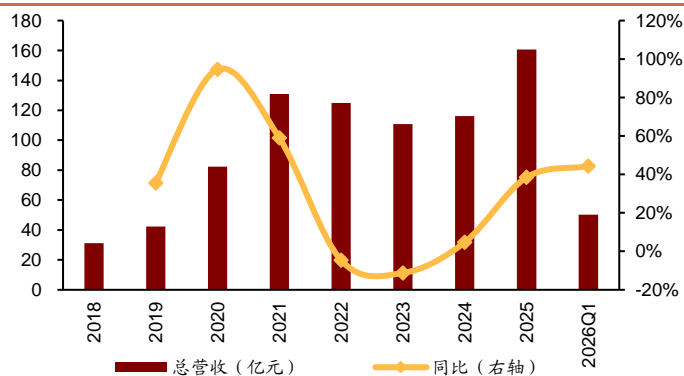
张晓彤 S1090524120006
✉ zhangxiaotong2@cmschina.com.cn
许诗蕾 研究助理
✉ xushilei@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	11604	16068	17145	18219	19038
同比增长	4.7%	38.5%	6.7%	6.3%	4.5%
营业利润(百万元)	11068	14036	15477	16545	17343
同比增长	18.4%	26.8%	10.3%	6.9%	4.8%
归母净利润(百万元)	9610	12085	13528	14460	15159
同比增长	17.3%	25.7%	11.9%	6.9%	4.8%
每股收益(元)	0.61	0.76	0.86	0.91	0.96
PE	32.7	26.0	23.2	21.7	20.7
PB	3.9	3.4	3.0	2.7	2.6

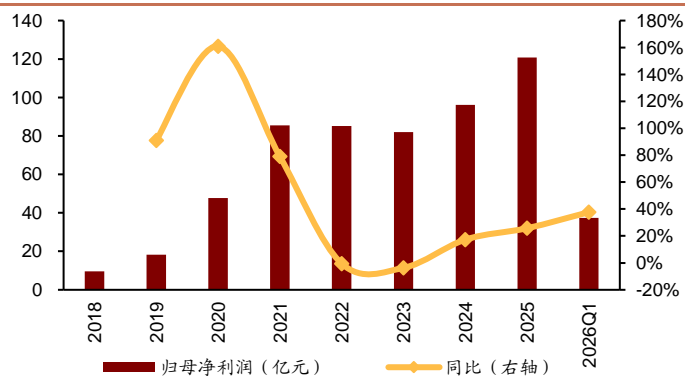
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 东方财富营业总收入



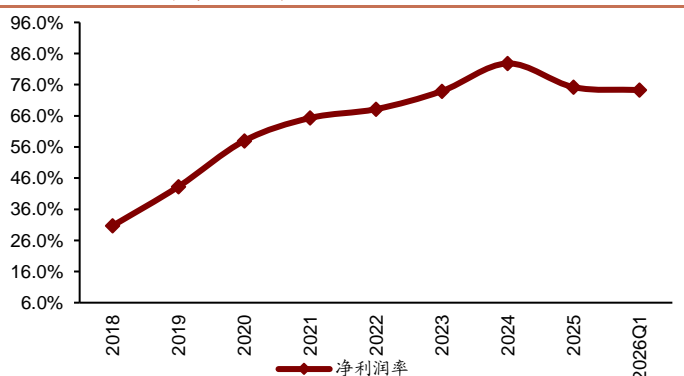
资料来源: wind、招商证券

图 2: 东方财富归母净利润



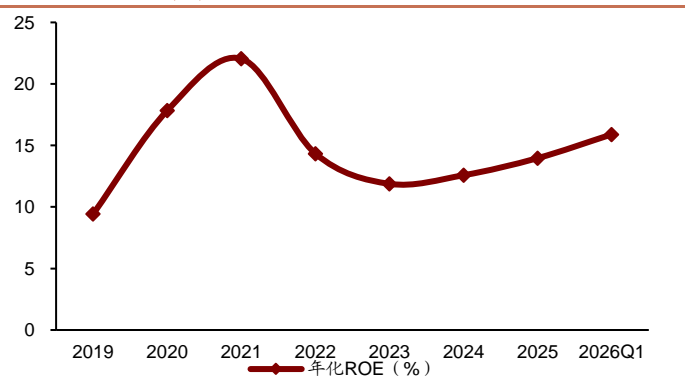
资料来源: wind、招商证券

图 3: 东方财富净利润率



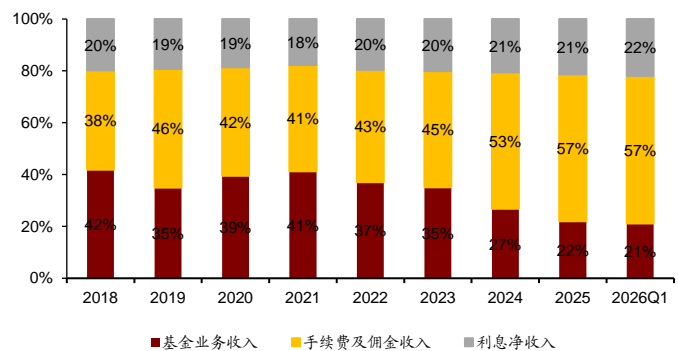
资料来源: wind、招商证券

图 4: 东方财富年化 ROE (%)



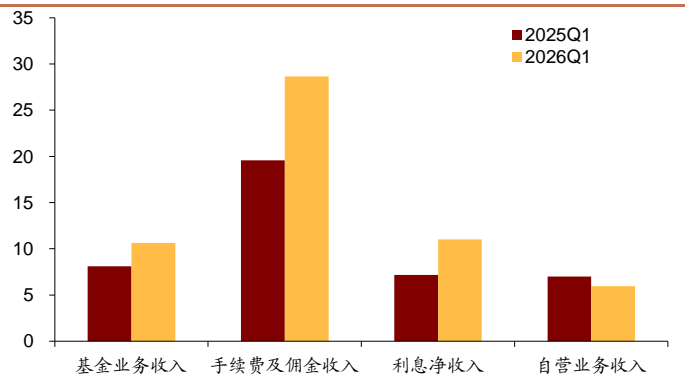
资料来源: wind、招商证券

图 5: 东方财富营收结构



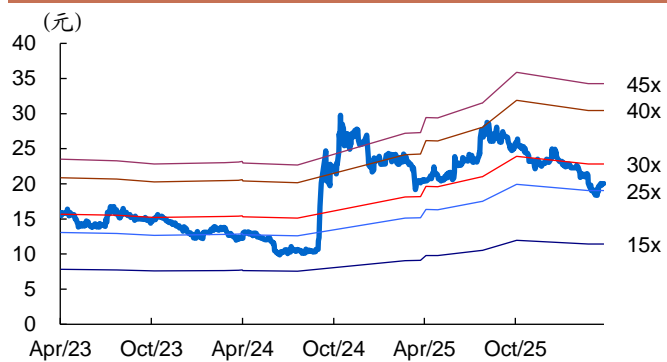
资料来源: wind、招商证券

图 6: 东方财富分项业务收入同期对比 (亿元)



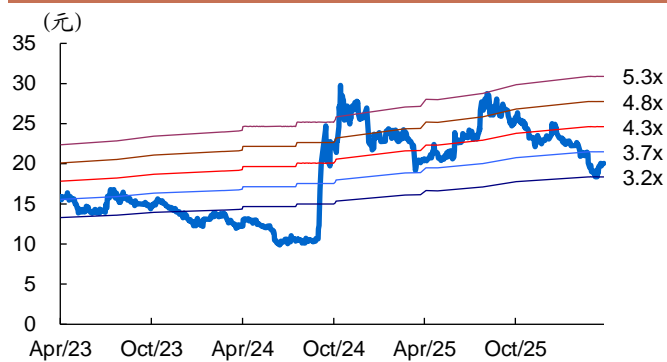
资料来源: wind、招商证券

图 7: 东方财富历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 8: 东方财富历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

表 1：利润表

单位：百万元	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
一、营业总收入	12,486	11,081	11,604	16,068	17,145	18,219	19,038
营业收入	4,629	3,888	3,111	3,532	3,868	4,277	4,678
利息净收入	2,439	2,227	2,381	3,435	3,633	4,115	4,519
已赚保费							
手续费及佣金收入	5,418	4,967	6,113	9,100	9,644	9,827	9,841
二、营业总成本	4,183	4,329	4,253	4,773	5,263	5,598	5,844
营业成本	534	538	496	548	579	608	637
税金及附加	108	95	114	145	158	168	175
销售费用	526	468	322	385	429	446	466
管理费用	2,192	2,316	2,330	2,721	3,086	3,188	3,332
研发费用	936	1,081	1,143	1,067	1,200	1,366	1,428
财务费用	(112)	(168)	(151)	(94)	(137)	(126)	(142)
资产减值损失							
信用减值损失	24	(11)	(48)	(55)	(51)	(53)	(52)
公允价值变动净收益	(519)	152	205	(281)	238	374	393
投资收益	1,636	2,084	3,166	2,650	2,941	3,088	3,242
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	3	10	7	1	1	2	2
汇兑收益	(15)	(5)	(11)	1	1	1	1
资产处置收益	(0)	(1)	0	1	1	1	1
其他收益	384	375	404	424	466	513	564
三、营业利润	9,811	9,345	11,068	14,036	15,477	16,545	17,343
加：营业外收入	0	2	8	1	5	3	4
减：营业外支出	29	21	39	20	21	22	22
四、利润总额	9,783	9,327	11,037	14,016	15,461	16,525	17,325
减：所得税	1,273	1,134	1,426	1,932	1,933	2,066	2,166
加：未确认的投资损失							
五、净利润	8,509	8,193	9,610	12,085	13,528	14,460	15,159
减：少数股东损益	0	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	8,509	8,193	9,610	12,085	13,528	14,460	15,159

资料来源：公司数据、招商证券

表 2: 资产负债表

单位: 百万元	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产:							
货币资金	64,231	61,399	101,259	124,283	140,416	143,030	153,997
结算备付金	10,029	10,710	21,179	19,577	21,670	22,172	24,292
拆出资金	0	0					
融出资金	36,621	46,264	58,858	80,847	85,929	92,030	98,564
交易性金融资产	63,346	68,289	73,549	109,505	118,757	124,695	130,929
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0	0	0	0	0	0	0
衍生金融资产	173	317	130	109	125	144	166
应收票据	90	0	0	0	0	0	0
应收账款	1,048	796	738	921	818	826	855
预付款项	58	64	70	70	95	96	97
应收利息	0	0	0	0	0	0	0
应收股利	0	0					
其他应收款	9,032	14,504	9,194	21,715	23,452	25,329	27,355
存出保证金	5,594	3,640	5,368	5,634	6,761	8,114	9,736
买入返售金融资产	5,216	7,533	6,010	7,956	7,903	8,693	9,562
存货	0	0	0	0	0	0	0
一年内到期的非流动资产	0	2,420	668	1,251	959	1,105	1,032
其他流动资产	73	35	36	51	54	55	56
流动资产合计	195,422	215,971	277,059	371,918	406,939	426,287	456,641
非流动资产:							
发放贷款及垫款	0	0	0	0	0	0	0
可供出售金融资产	8,901	9,068	10,843	7,331	9,081	9,085	8,499
持有至到期投资	0	0	0	0	0	0	0
长期应收款	0	0	0	0	0	0	0
长期股权投资	341	343	323	324	324	324	324
其他权益工具投资	0	4,461	9,877	5,425	5,697	5,982	6,281
其他非流动金融资产	549	608	451	404	404	404	404
投资性房地产	0	0	0	333	333	333	333
固定资产	2,838	2,617	2,316	2,728	2,728	2,728	2,728
在建工程	413	649	804	8	8	8	8
使用权资产	162	140	143	160	160	160	160
无形资产	174	168	145	96	96	96	96
商誉	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946
长期待摊费用	56	51	47	40	40	40	40
递延所得税资产	79	8	30	16	16	16	16
其他非流动资产	0	400	400	400	400	400	400
非流动资产合计	16,459	23,607	29,311	21,015	23,036	23,325	23,038
资产总计	211,881	239,578	306,369	392,934	429,975	449,612	479,679
流动负债:							
短期借款	1,317	2,357	5,531	7,014	8,417	10,101	12,121
应付短期融资券	10,345	12,515	15,885	34,059	35,762	37,550	39,427
拆入资金	3,915	4,440	13,577	14,751	15,932	17,206	18,583
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	4,914	6,863	6,291	13,969	16,064	18,474	21,245
衍生金融负债	181	161	115	159	172	186	201
应付账款	299	214	247	599	659	725	798
预收款项	0	0	0	0	0	0	0
合同负债	160	143	167	184	184	184	184

单位: 百万元	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
卖出回购金融资产款	37,962	39,595	32,745	39,992	39,249	36,722	40,231
应付手续费及佣金	0	0	0	0	0	0	0
应付职工薪酬	523	585	577	781	579	715	858
应交税费	351	281	565	679	679	679	679
应付利息	0	0					
应付股利	122	0					
其他应付款	3,754	8,870	3,153	6,478	4,815	5,647	5,231
代理买卖证券款	66,394	64,972	111,779	141,082	165,778	168,954	185,305
代理承销证券款	0	0	0	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	3,847	9,080	15,826	13,151	15,781	18,937	19,884
其他流动负债	2	5	1	1	1	1	1
流动负债合计	133,965	150,080	206,457	272,900	304,072	316,080	344,747
非流动负债:							
长期借款	2	0	0	0	0	0	0
应付债券	12,526	17,251	18,851	27,939	20,940	14,728	15,731
租赁负债	79	71	84	101	90	90	91
预计负债	0	0	21	21	21	21	21
递延收益	2	1	3	4	4	4	4
递延所得税负债	26	26	104	26	26	26	26
其他非流动负债	118	186	122	68	68	68	68
非流动负债合计	12,751	17,536	19,185	28,158	21,148	14,937	15,941
负债合计	146,716	167,615	225,642	301,058	325,220	331,016	360,689
所有者权益:							
股本	13,214	15,857	15,786	15,804	15,804	15,804	15,804
其他权益工具	0	0	0	0	0	0	0
资本公积	26,075	23,392	22,511	22,763	22,763	22,763	22,763
其他综合收益	78	159	374	66	161	265	374
盈余公积	1,210	1,451	1,815	2,248	2,857	3,579	3,595
一般风险准备							
未分配利润	24,588	31,616	40,241	50,995	63,170	76,184	76,455
归属于母公司所有者权益合计	65,165	71,963	80,727	91,875	104,755	118,595	118,990
少数股东权益	0	0	0	0	0	0	0
所有者权益合计	65,165	71,963	80,727	91,875	104,755	118,595	118,990
负债和所有者权益总计	211,881	239,578	306,369	392,934	429,975	449,612	479,679

资料来源: 公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，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。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。