

东方证券 (600958.SH) 大财富管理驱动利润增长，估值具有安全边际

——东方证券 2026 年一季报点评

2026 年 05 月 06 日

投资评级：买入（维持）

高超（分析师）

卢崑（分析师）

gaochao1@kysec.cn

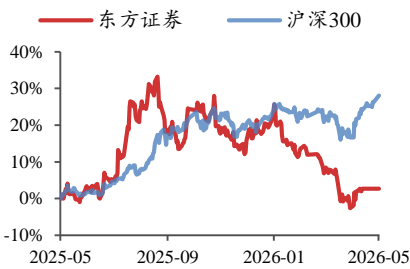
lukun@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790524040002

日期	2026/5/6
当前股价(元)	9.34
一年最高最低(元)	12.35/8.85
总市值(亿元)	793.59
流通市值(亿元)	697.65
总股本(亿股)	84.97
流通股本(亿股)	74.69
近 3 个月换手率(%)	28.23

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《财富管理生态持续完善，估值具有安全边际——东方证券 2025 年报点评》

-2026.3.28

《经纪、自营投资同比高增，基金 AUM 改善——东方证券 2025 三季报点评》

-2025.11.1

《买方投顾转型深化，自营投资同比高增——东方证券 2025 中报点评》

-2025.9.1

● 大财富管理驱动利润增长，估值具有安全边际

2026Q1 公司总营收/归母净利润为 40.9/15.9 亿元，同比+5%/+11%，年化加权平均 ROE 7.8%，同比+0.60pct，权益乘数（扣客户保证金）3.99 倍，同比+0.30 倍。资管、利息净收入同比高增，驱动利润增长，自营投资相对承压。我们下调公司自营投资收益率假设，下修 2026-2028 年归母净利润预测至 64/70/78 亿元（调前 67/73/81 亿元），同比+14%、+9%、+11%。当前股价对应 PB 分别为 0.9/0.9/0.8 倍，公司财富管理具有品牌优势，受益于居民存款搬家趋势，整合上海证券有望巩固公司在华东地区竞争优势，当前估值具备安全边际，维持“买入”评级。

● 经纪、投行稳健增长，资管业务同比高增，汇添富 AUM 扩张明显

(1) 2026Q1 经纪业务净收入 8.6 亿元，同比+23%，环比+61%，受益于一季度市场交易活跃。2026Q1 市场日均股基成交额 3.1 万亿，环比+28%，同比+77%。公司期末保证金规模 1777 亿元，同比+64%，环比+21%。

(2) 2026Q1 投行净收入 3.5 亿元，同比+9%。

(3) 2026Q1 资管业务净收入 4.3 亿元，同比+42%。2026Q1 末东证资管非货/偏股 AUM 1618/965 亿元，同比+20%/+10%，同比增长。汇添富非货/偏股 AUM 6874/3669 亿元，同比+39%/+47%，市占率同比+0.51pct/+1.05pct，市占率提升明显。

● 两融市占率提升，自营投资相对承压，金融资产环比下降

(1) 2026Q1 利息净收入 4.0 亿元，同比+82%，利息收入/利息支出同比+4%/-11%。期末融出资金余额 408 亿，同比+45%，较年初+4%，两融市占率 1.54%，同比+0.07pct。

(2) 2026Q1 投资收益（含公允价值损益）18.0 亿元，同比-18%。一季度公司自营收益 16.0 亿，同比-24%，环比+202%。自营金融资产规模 1416 亿，同比+15%，环比-6%，交易性金融资产/（其他债权投资+债权投资）/其他权益工具环比-3%/-7%/-1%，有所缩表。

(3) 2026Q1 管理费用 20.3 亿元，同比-8%。

● **风险提示：**市场波动风险；整合效果具有不确定性；自营投资收益不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	19190	15358	16654	18033	19686
YOY(%)	12.3	-20.0	8.4	8.3	9.2
归母净利润(百万元)	3350	5634	6402	7009	7756
YOY(%)	21.7	68.2	13.6	9.5	10.7
毛利率(%)	18.4	43.0	44.3	44.3	44.3
净利率(%)	17.5	36.7	38.4	38.9	39.4
ROE(%)	4.2	6.9	7.5	7.8	8.1
EPS(摊薄/元)	0.4	0.7	0.8	0.8	0.9
P/E(倍)	22.5	13.4	11.8	10.8	9.7
P/B(倍)	1.04	0.99	0.93	0.88	0.82

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	251339	317226	385341	424379	461419
现金	103093	111954	172437	186832	200293
应收票据及应收账款	973	2472	771	1008	934
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	0	0	0
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	147272	202800	212133	236539	260193
非流动资产	166397	169650	150226	155687	161702
长期投资	6128	6190	6910	7332	8050
固定资产	1739	1706	1769	1784	1799
无形资产	272	239	312	332	352
其他非流动资产	158258	161515	141234	146239	151500
资产总计	417736	486876	535567	580066	623121
流动负债	262867	318781	349021	379277	406450
短期借款	1081	1802	2072	2383	2740
应付票据及应付账款	1172	1311	1372	1472	1572
其他流动负债	260613	315668	345577	375422	402138
非流动负债	73470	85406	99105	107989	117763
长期借款	468	0	0	0	0
其他非流动负债	73002	85406	99105	107989	117763
负债合计	336337	404187	448125	487265	524213
少数股东权益	3	3	3	4	4
股本	8497	8497	8497	8497	8497
资本公积	39535	39421	39421	39421	39421
留存收益	13184	15668	25068	30427	36534
归属母公司股东权益	81397	82686	87438	92797	98904
负债和股东权益	417736	486876	535567	580066	623121

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2586	10369	16638	22744	28992
净利润	3350	5634	6402	7009	7756
折旧摊销	1020	1120	1220	1320	1420
财务费用	0	0	0	0	0
投资损失	-2958	-3058	-3158	-3258	-3358
营运资金变动	17220	22220	27220	32220	37220
其他经营现金流	-16047	-15547	-15047	-14547	-14047
投资活动现金流	18792	18892	18992	19092	19192
资本支出	16	16	16	16	16
长期投资	571	671	771	871	971
其他投资现金流	19029	19129	19229	19329	19429
筹资活动现金流	-14578	-24923	-42672	-35391	-43069
短期借款	2440	2540	2640	2740	2840
长期借款	35902	36002	36102	36202	36302
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	1	1	1	1	1
现金净增加额	6800	4339	-7042	6446	5115

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	19190	15358	16654	18033	19686
营业成本	15664	8747	9275	10044	10964
营业税金及附加	87	103	112	121	132
营业费用	0	4	4	4	4
管理费用	7864	8352	8988	9733	10625
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0	0
资产减值损失	461	284	166	180	197
其他收益	0	4	4	4	4
公允价值变动收益	-450	-378	0	0	0
投资净收益	5834	7863	7570	8418	9469
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	3526	6611	7378	7990	8722
营业外收入	161	127	83	90	98
营业外支出	27	94	83	90	98
利润总额	3659	6644	7378	7990	8722
所得税	309	1010	976	981	966
净利润	3350	5634	6402	7009	7756
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	3350	5634	6402	7009	7756
EBITDA	4679	7764	8598	9310	10142
EPS(元)	0.39	0.66	0.75	0.82	0.91

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	12.3	-20.0	8.4	8.3	9.2
营业利润(%)	28.4	87.5	11.6	8.3	9.2
归属于母公司净利润(%)	21.7	68.2	13.6	9.5	10.7
获利能力					
毛利率(%)	18.4	43.0	44.3	44.3	44.3
净利率(%)	17.5	36.7	38.4	38.9	39.4
ROE(%)	4.2	6.9	7.5	7.8	8.1
ROIC(%)	4.0	6.7	7.2	7.4	7.6
偿债能力					
资产负债率(%)	80.5	83.0	83.7	84.0	84.1
净负债比率(%)	2.4	2.5	2.8	2.9	3.0
流动比率	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
速动比率	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	4.8	3.4	3.3	3.2	3.3
应收账款周转率	2334.4	891.4	1027.1	2027.8	2027.8
应付账款周转率	1153.2	704.4	691.3	706.2	720.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.4	0.7	0.8	0.8	0.9
每股经营现金流(最新摊薄)	0.3	1.2	2.0	2.7	3.4
每股净资产(最新摊薄)	9.6	9.7	10.3	10.9	11.6
估值比率					
P/E	22.5	13.4	11.8	10.8	9.7
P/B	1.04	0.99	0.93	0.88	0.82
EV/EBITDA	85.4	49.7	56.6	43.6	43.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn