

东方财富 (300059.SZ)

市场活跃驱动证券业务高增,基金代销收入环比增长

2026 年 08 月 22 日

——东方财富 2026 年中报点评

投资评级：买入（维持）

高超（分析师）

卢崑（分析师）

gaochao1@kysec.cn

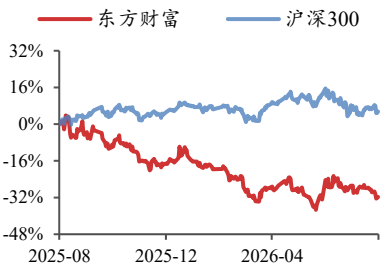
lukun@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790524040002

日期	2026/8/21
当前股价(元)	18.91
一年最高最低(元)	29.36/17.22
总市值(亿元)	2,991.98
流通市值(亿元)	2,532.50
总股本(亿股)	158.22
流通股本(亿股)	133.92
近 3 个月换手率(%)	177.96

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《市场活跃驱动证券业务高增，基金代销收入环比增长——东方财富 2026 一季报点评》-2026.4.25

《证券市占率和业绩略低于预期，基金市占率回升——东方财富 2025 年报点评》-2026.3.20

《基金代销收入环比增长，自营投资收益相对承压——东方财富 2025 三季报点评》-2025.10.25

● 市场活跃驱动证券业务高增，基金代销收入环比增长

2026H1 公司实现营业总收入、归母净利润 105.05/80.64 亿元，同比+53%/+45%，符合我们预期；单 Q2 营收、归母净利润 54.74/43.27 亿元，同比+62%/+52%，环比+9%/+16%。2026H1 年化加权 ROE 为 16.9%，同比+3.5pct。2026H1 手续费及佣金净收入 59.55 亿元，同比+55%；利息净收入 22.71 亿元，同比+59%；金融电子商务服务（基金代销）收入 20.85 亿元，同比+47%。自营投资收益 13.3 亿元，同比-5%，拖累部分业绩弹性。考虑基金 beta 复苏，小幅上修 2026-2028 年归母净利润至 164/181/201（调前 155/171/191）亿元，同比+35%/+10%/+11%，当前股价对应 PE18.3、16.6、14.9 倍。公司 beta 属性突出，基金市占率改善，财富管理有所修复，证券经纪市占率变化趋势仍需关注，维持“买入”评级。

● 经纪市占率承压，两融市占率环比提升，自营收益同比微降，费用投放增加

（1）2026H1 证券经纪业务净收入 48.08 亿元，同比+44%，其中代理买卖证券、席位租赁、代销金融产品收入 63.7/1.4/2.0 亿元，同比+44%/+324%/+60%。上半年市场日均股基成交额 3.26 万亿，同比+99%，公司股基交易额 26.45 万亿元，同比+65%；我们测算股基交易额市占率约 3.5%，较 2025 年的 3.8% 进一步下降，或与市场交易结构和获客端投流有关，测算佣金率万 1.7，同比-13%。2026H1 末融出资金 964 亿元，较年初+19%，测算融资市占率 3.24%，较 26Q1 末+0.09pct；测算两融利率约 5.1%，同比下降约 0.3pct。（2）2026H1 自营投资收益 13.3 亿元，同比-5%；单 Q2 为 7.2 亿元，同比+3%，环比+19%。期末自营投资金融资产约 1301 亿元，环比+15%，测算年化自营投资收益率 2.2%，低于 2025H1 的 2.8%。费用端，销售、管理和研发费用 2.56/15.06/5.40 亿元，同比+82%/+24%/+8%，销售费用高增主要系职工薪酬及市场推广投放增加。

● 基金保有和销售规模高增，市占率明显回升

（1）2026H1 金融电子商务服务收入 20.85 亿元，同比+47%。天天基金非货、权益基金保有规模 10,120/5,260 亿元，同比+50%/+37%，测算市占率 4.21%/5.42%，较 2025H1 分别+0.86/+0.86pct（较年初+0.81/+0.84）。主动权益市场回暖叠加宽基 ETF 集中赎回，渠道竞争格局相对有利于主动权益占比较高的天天基金，公司自身保有规模增速亦明显跑赢行业，推动市占率显著回升。2026H1 基金销售额 18,902 亿元，同比+79%，其中非货基金销售额 12,554 亿元，同比+101%，权益市场回暖和主动权益基金修复驱动基金业务 beta 回升。（2）2026H1 公司进一步完善大模型应用体系，推出“妙想 Claw”“Skill 广场”等功能，妙想 AI 已应用于资讯、行情、自选、客服等场景，并拓展外部生态合作，推动金融数据与 AI 能力融合，有望提升用户粘性和财富管理服务效率。

● 风险提示：市场波动风险；市占率提升不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,604	16,068	21,586	24,017	26,820
YOY(%)	4.7	38.5	34.3	11.3	11.7
归母净利润(百万元)	9,610	12,085	16,361	18,061	20,066
YOY(%)	17.3	25.7	35.4	10.4	11.1
毛利率(%)	95.7	96.6	96.4	96.3	97.2
净利率(%)	82.8	75.2	75.8	75.2	74.8
ROE(%)	12.6	14.0	16.5	15.8	15.3
EPS(摊薄/元)	0.61	0.76	1.04	1.14	1.27
P/E(倍)	31.1	24.8	18.3	16.6	14.9
P/B(倍)	3.7	3.3	2.8	2.4	2.2

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	277,059	371,919	424,944	454,635	479,092
现金	101,259	124,283	136,879	155,356	167,886
应收票据及应收账款	9,932	22,636	22,936	22,936	22,936
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	165,868	225,000	265,129	276,343	288,270
非流动资产	29,311	21,015	27,384	27,225	27,053
长期投资	323	324	339	354	370
固定资产	2,316	2,728	2,810	2,884	2,950
无形资产	145	96	122	137	146
其他非流动资产	26,526	17,867	24,113	23,850	23,587
资产总计	306,369	392,934	452,328	481,860	506,145
流动负债	206,457	272,900	314,436	328,033	335,864
短期借款	5,531	7,014	9,609	9,609	9,609
应付票据及应付账款	3,400	7,078	7,078	7,178	7,278
其他流动负债	197,527	258,808	297,749	311,246	318,977
非流动负债	19,185	28,158	31,237	31,237	31,237
长期借款	18,851	27,939	31,018	31,018	31,018
其他非流动负债	334	219	219	219	219
负债合计	225,642	301,058	345,672	359,270	367,101
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	15,786	15,804	15,804	15,804	15,804
资本公积	8,931	8,931	8,931	8,931	8,931
留存收益	56,011	67,141	81,921	97,855	114,309
归属母公司股东权益	80,727	91,875	106,656	122,590	139,044
负债和股东权益	306,369	392,934	452,328	481,860	506,145

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	13513	17088	22465	25265	28370
净利润	9610	12085	16361	18061	20066
折旧摊销	398	448	498	548	598
财务费用	0	1	1	1	1
投资损失	158	108	58	8	-42
营运资金变动	1602	2602	3602	4602	5602
其他经营现金流	1744	1844	1944	2044	2144
投资活动现金流	-6392	-6372	-6352	-6332	-6312
资本支出	146	146	146	146	146
长期投资	323	343	363	383	403
其他投资现金流	-6861	-6851	-6841	-6831	-6821
筹资活动现金流	12540	-26654	-27698	-21410	-13269
短期借款	4504	4524	4544	4564	4584
长期借款	45007	45107	45207	45307	45407
普通股增加	0	1	1	1	1
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-36971	1	1	1	1
现金净增加额	50777	-15937	-11585	-2477	8789

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	11,604	16,068	21,586	24,017	26,820
营业成本	496	548	771	899	740
营业税金及附加	114	145	195	217	243
营业费用	322	385	561	600	670
管理费用	2,330	2,721	3,087	3,362	3,755
研发费用	1,143	1,067	1,122	1,201	1,287
财务费用	(151)	(94)	(62)	(69)	(76)
资产减值损失	(48)	(55)	(74)	(82)	(91)
其他收益	404	424	445	467	491
公允价值变动收益	205	-281	-281	-281	-281
投资净收益	3,166	2,650	3,006	3,069	2,986
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	11,068	14,036	19,155	21,144	23,488
营业外收入	8	1	1	1	1
营业外支出	39	20	20	20	20
利润总额	11,037	14,016	19,136	21,124	23,469
所得税	1,426	1,932	2,775	3,063	3,403
净利润	9,610	12,085	16,361	18,061	20,066
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	9,610	12,085	16,361	18,061	20,066
EBITDA	11435	14465	19634	21673	24068
EPS(元)	0.61	0.76	1.04	1.14	1.27

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.7	38.5	34.3	11.3	11.7
营业利润(%)	18.4	26.8	36.5	10.4	11.1
归属于母公司净利润(%)	17.3	25.7	35.4	10.4	11.1
获利能力					
毛利率(%)	95.7	96.6	96.4	96.3	97.2
净利率(%)	82.8	75.2	75.8	75.2	74.8
ROE(%)	12.6	14.0	16.5	15.8	15.3
ROIC(%)	9.1	9.5	11.1	11.1	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	73.7	76.6	76.4	74.6	72.5
净负债比率(%)	153.0	177.7	189.5	163.4	141.4
流动比率	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
速动比率	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	4.3	4.6	5.1	5.1	5.4
应收账款周转率	92	99	95	105	117
应付账款周转率	8	10	11	13	10
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.76	1.04	1.14	1.27
每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	1.08	1.42	1.60	1.80
每股净资产(最新摊薄)	5.11	5.81	6.75	7.76	8.80
估值比率					
P/E	31.1	24.8	18.3	16.6	14.9
P/B	3.7	3.3	2.8	2.4	2.2
EV/EBITDA	45.4	41.2	32.6	29.9	27.1

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R4（中高风险），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