开源证券

非银金融/证券 II

东方财富（300059.SZ） 业绩符合预期，佣金环比降幅低于交易量

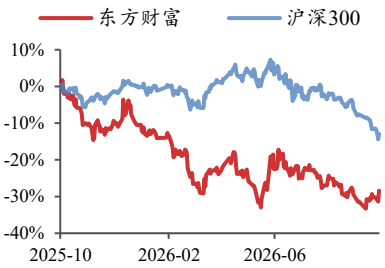
2026 年 10 月 25 日

——东方财富 2026 年三季报点评

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/23
当前股价(元)	18.55
一年最高最低(元)	26.79/17.18
总市值(亿元)	2,935.02
流通市值(亿元)	2,484.28
总股本(亿股)	158.22
流通股本(亿股)	133.92
近 3 个月换手率(%)	85.84

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 年中报点评》-2026.8.23

《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

高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）
lukun@kysec.cn
证书编号：S0790524040002

● 业绩符合预期，基金代销收入环比增长体现财富管理韧性

2026 年前三季度公司实现营业总收入、归母净利润 155.60/119.07 亿元，同比+34%/+31%，符合我们预期；单 Q3 营收、归母净利润 50.54/38.43 亿元，同比+7%/+9%，环比-8%/-11%。考虑市场交易量和两融规模环比回落，下修 2026-2028 年归母净利润预测至 149/155/170 亿元（调前 164/181/201），同比+23%/+4%/+10%，当前股价对应 PE 为 19.7、19.0、17.2 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。

● 公司 Q3 经纪和两融利息收入环比下降，自营投资资产规模扩张

（1）2026Q1-3公司手续费及佣金净收入87.84亿元，同比+32%，单Q3为28.30亿元，同比+1%、环比-8%，预计证券经纪净收入23.5亿，环比-2%，表现优于市场交易量。2026Q3市场日均股基成交额2.8万亿元，同比+10%、环比-18%。2026H1公司股基交易额市占率约3.5%，较2025年的3.8%有所下降，预计Q3市占率与上半年基本持平。（2）前三季度利息净收入33.59亿元，同比+40%，单Q3为10.88亿元，同比+12%、环比-7%。Q3末融出资金794亿元，较Q2末964亿元环比-18%，两融规模下降拖累利息收入增长，测算公司两融市占率环比下降9bp至3.13%。（3）前三季度公司自营投资收益合计20.25亿元，同比+3%，单Q3为7.04亿元，同比+24%、环比-2%。公司自营投资以债券为主，权益市场波动影响相对有限。9月末公司交易性金融资产1590亿元，环比+30%，主要系债券投资规模增加；卖出回购金融资产款847亿元，较年初+112%，自营投资资产规模明显扩张，关注债券投资收益率变化。（4）前三季度公司销售、管理和研发费用分别为4.0/23.2/8.2亿元，同比+53%/+22%/+8%，单Q3分别为1.44/8.11/2.78亿元，环比-1%/+7%/+3%。销售费用年初至今同比高增主要系职工薪酬及市场推广投放增加。

● 预计 Q3 基金代销收入环比小幅下降，体现韧性

前三季度公司营业收入 34.16 亿元，同比+34%，主要由基金代销业务贡献；单 Q3 营业收入 11.36 亿元，同比+18%、环比-7%，预计 Q3 基金代销收入 10.5 亿，环比-4%，体现一定韧性。2026H1 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/+0.84pct。

● 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	19,508	19,743	21,767
YOY(%)	4.7	38.5	21.4	1.2	10.3
归母净利润(百万元)	9,610	12,085	14,879	15,488	17,034
YOY(%)	17.3	25.7	23.1	4.1	10.0
毛利率(%)	95.7	96.6	96.4	96.3	96.3
净利率(%)	82.8	75.2	76.3	78.4	78.3
ROE(%)	12.6	14.0	15.1	13.8	13.6
EPS(摊薄/元)	0.61	0.76	0.94	0.98	1.08
P/E(倍)	30.5	24.3	19.7	19.0	17.2
P/B(倍)	3.6	3.2	2.8	2.5	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	440,297	464,204	489,761
现金	101,259	124,283	139,293	154,859	174,762
应收票据及应收账款	9,932	22,636	18,028	18,028	18,028
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	282,975	291,317	296,971
非流动资产	29,311	21,015	31,052	30,893	30,721
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	27,781	27,518	27,255
资产总计	306,369	392,934	471,349	495,097	520,481
流动负债	206,457	272,900	324,633	334,829	346,276
短期借款	5,531	7,014	2,049	2,049	2,049
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	315,507	325,602	336,950
非流动负债	19,185	28,158	41,542	41,542	41,542
长期借款	18,851	27,939	41,323	41,323	41,323
其他非流动负债	334	219	219	219	219
负债合计	225,642	301,058	366,175	376,370	387,818
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	80,439	93,992	107,928
归属母公司股东权益	80,727	91,875	105,174	118,727	132,663
负债和股东权益	306,369	392,934	471,348	495,097	520,481

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	13513	17088	20983	22692	25338
净利润	9610	12085	14879	15488	17034
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	-18986		
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	-4356	7429	25234

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	11,604	16,068	19,508	19,743	21,767
营业成本	496	548	693	738	802
营业税金及附加	114	145	177	179	197
营业费用	322	385	517	494	544
管理费用	2,330	2,721	2,985	3,119	3,265
研发费用	1,143	1,067	1,073	1,086	1,088
财务费用	(151)	(94)	(62)	(69)	(76)
资产减值损失	(48)	(55)	(67)	(67)	(74)
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	3,065	3,683	3,711
资产处置收益	0	1	- 0	- 0	- 0
营业利润	11,068	14,036	17,421	18,133	19,942
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	17,402	18,114	19,922
所得税	1,426	1,932	2,523	2,627	2,889
净利润	9,610	12,085	14,879	15,488	17,034
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	9,610	12,085	14,879	15,488	17,034
EBITDA	11435	14465	17901	18663	20521
EPS(元)	0.61	0.76	0.94	0.98	1.08

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.7	38.5	21.4	1.2	10.3
营业利润(%)	18.4	26.8	24.1	4.1	10.0
归属于母公司净利润(%)	17.3	25.7	23.1	4.1	10.0
获利能力					
毛利率(%)	95.7	96.6	96.4	96.3	96.3
净利率(%)	82.8	75.2	76.3	78.4	78.3
ROE(%)	12.6	14.0	15.1	13.8	13.6
ROIC(%)	9.1	9.5	10.0	9.6	9.7
偿债能力					
资产负债率(%)	73.7	76.6	77.7	76.0	74.5
净负债比率(%)	153.0	177.7	214.3	189.2	168.5
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	4.5	4.1	4.3
应收账款周转率	92	99	96	110	121
应付账款周转率	8	10	10	10	11
每股指标（元）					
最新摊薄)					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	1.08	1.33	1.44	1.60
每股净资产(最新摊薄)	5.11	5.81	6.65	7.51	8.39
估值比率					
P/E	30.5	24.3	19.7	19.0	17.2
P/B	3.6	3.2	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	44.9	40.8	36.2	34.8	31.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。本报告清晰准确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