下载日志已记录，仅供内部参考

东方财富（300059.SZ）

强烈推荐（维持）

经纪增速良好，基金韧性凸显，AI 生态升级

事件：东方财富发布 2026 年三季报，公司实现营业总收入 156 亿，同比+34%，归母净利润 119 亿，同比+31%。

- **经纪增速良好，基金韧性凸显，AI 生态升级。**26Q3 公司实现营业总收入 156 亿，同比+34%，归母净利润 119 亿，同比+31%；3Q26 营业总收入为 51 亿，同比+7%，环比-8%，归母净利润为 38 亿，同比+9%，环比-11%。26Q3 末，公司总资产为 4725 亿，较年初+20%，归母净资产为 1024 亿，较年初+11%。年化后 ROE 为 16.4%，较 25 年+2.3pct。公司增加市场投放推广和职工薪酬，3Q26 公司销售费用同比+53%，净利润率同比-2.0pct 至 76.5%。

- **经纪增速良好，债市回暖支撑自营业绩。**26Q3 证券类收入为 142 亿，同比+29%；3Q26 证券类收入为 46 亿，同比+7%，环比-7%。

  （1）经纪增速良好，市占率或高位抬升。26Q3 手续费及佣金净收入为 88 亿，同比+32%；3Q26 对应收入为 28 亿，同比+1%，环比-8%。考虑 3Q26 市场日均股基交易额同比/环比分别为+11%/-18%，我们预计在佣金率稳定基础上、公司经纪市占率继续提升。

  （2）信用随行就市。26Q3 利息净收入为 34 亿，同比+40%；3Q26 对应净收入为 11 亿，同比+12%，环比-7%。26Q3 末，融出资金 794 亿，较 26H1 -18%，系市场边际走弱、杠杆资金流出；两融市占率为 3.1%，较 26H1 -0.1pct；买入返售金融资产 108 亿，较年初+36%。

  （3）债市同比回暖，支撑 3Q26 自营业绩。26Q3 自营收入为 20 亿，同比+3%；3Q26 对应收入为 7.1 亿，同比+25%，环比-2%。26Q3 末，公司交易性金融资产为 1590 亿，较 26H1 +30%，预计公司抓住债市结构性机会、增配 TPL 债。同时，26Q3 末公司其他债权投资为 149 亿，较 26H1 +35%。

- **平台优势突出，基金业务具备韧性。**26Q3 基金业务收入为 34 亿，同比+34%；3Q26 对应收入为 11 亿，同比+18%，环比-7%。对比看 3Q26 基金发行节奏放缓，全市场新成立基金 2307 亿份，同比-35%，环比-36%，平台优势部分对冲市场走弱负面影响。

- **AI 生态加速落地。**公司持续深化“妙想”AI 大模型应用，从智能诊断、投顾咨询向 AI 账户级服务体系升级，实现单点工具向全流程、智能化、账户化服务的转变；同时，深度接入 Workbuddy、豆包等外部主流智能体生态，推动 AI 标的诊断、行业研究向互联网全域延伸。

- **投资建议：**维持“强烈推荐”评级。证券业务方面，受益于流量优势和平台效应，叠加良好的市场环境，公司经纪、两融市占率有望维持稳定，业务弹性有望进一步释放；基金业务方面，权益行情持续带动基民热情回升，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。考虑公司

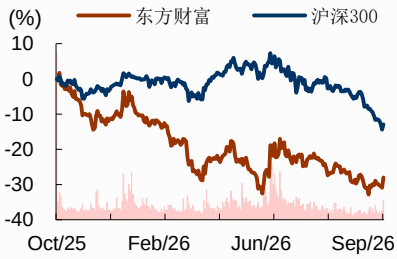
总量研究/非银行金融
目标估值：NA
当前股价：18.55 元

基础数据

总股本（百万股）	15822
已上市流通股(百万股)	13392
总市值（十亿元）	293.5
流通市值（十亿元）	248.4
每股净资产（MRQ）	6.5
ROE（TTM）	14.5
资产负债率	78.3%
主要股东	其实
主要股东持股比例	19.23%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1	-8	-26
相对表现	8	6	-15



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《东方财富（300059）—证券业务延续高增，基金业务景气回升》2026-08-23
2、《东方财富（300059）—市场活跃、主业景气向上》2026-04-25
3、《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

张晓彤 S1090524120006
zhangxiaotong2@cmschina.com.cn
许诗蕾 S1090526080001
xushilei@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

平台优势突出，费率具备韧性，市占率保持稳定，我们调整盈利预测，预计公司 26/27/28 年归母净利润为 149/151/157 亿元，同比为+23%/+2%/+4%。

- **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。**

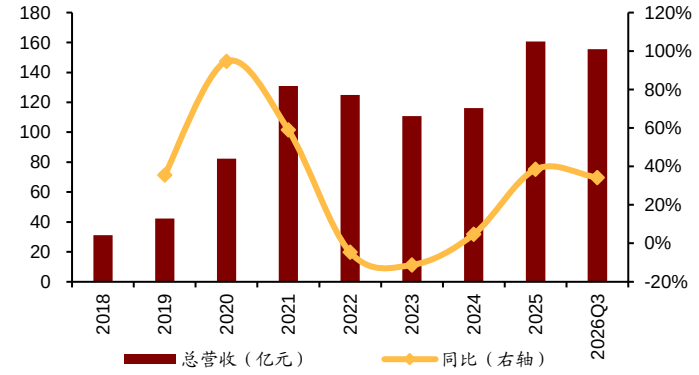
财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	11604	16068	18936	19012	19594
同比增长	4.7%	38.5%	17.9%	0.4%	3.1%
营业利润(百万元)	11068	14036	16934	17302	17934
同比增长	18.4%	26.8%	20.6%	2.2%	3.7%
归母净利润(百万元)	9610	12085	14887	15122	15676
同比增长	17.3%	25.7%	23.2%	1.6%	3.7%
每股收益(元)	0.61	0.76	0.94	0.96	0.99
PE	30.5	24.3	19.7	19.4	18.7
PB	3.6	3.2	2.8	2.4	2.4

资料来源：公司数据、招商证券

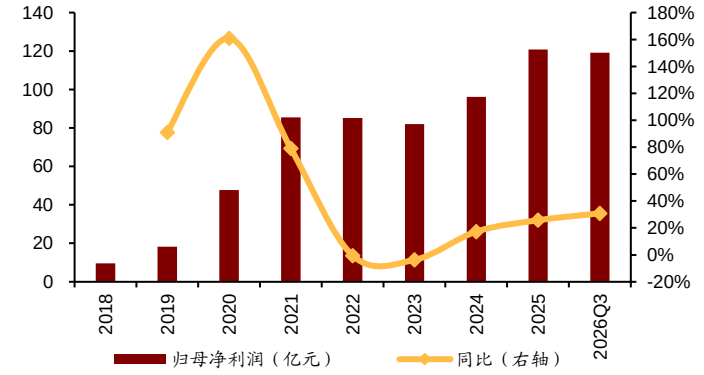
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：东方财富营业总收入



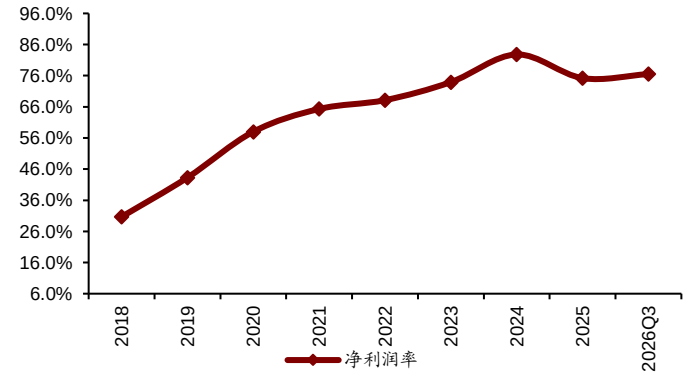
资料来源：wind、招商证券

图 2：东方财富归母净利润



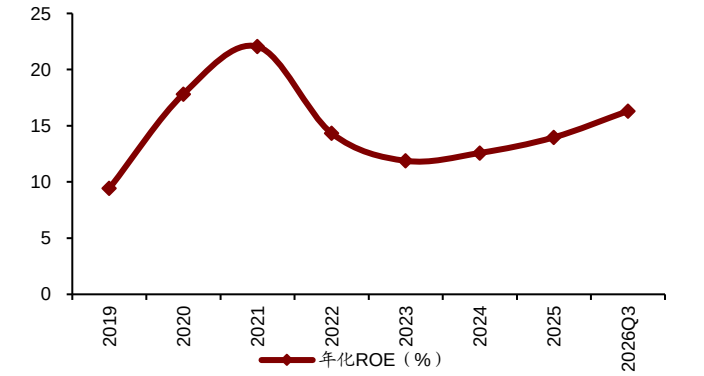
资料来源：wind、招商证券

图 3：东方财富净利润率



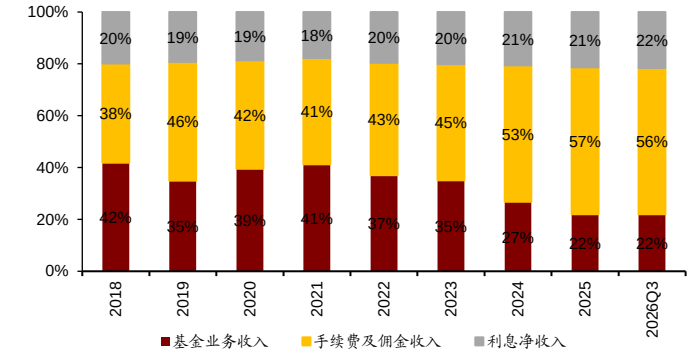
资料来源：wind、招商证券

图 4：东方财富年化 ROE（%）



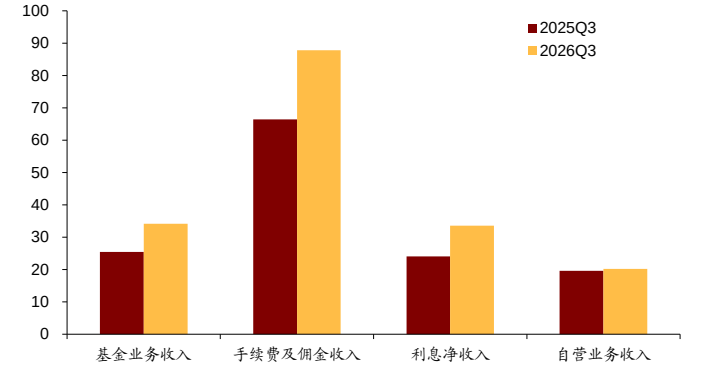
资料来源：wind、招商证券

图 5：东方财富营收结构



资料来源：wind、招商证券

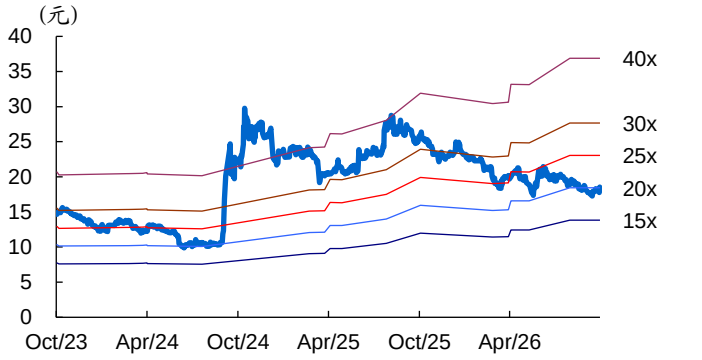
图 6：东方财富分项业务收入同期对比（亿元）



资料来源：wind、招商证券

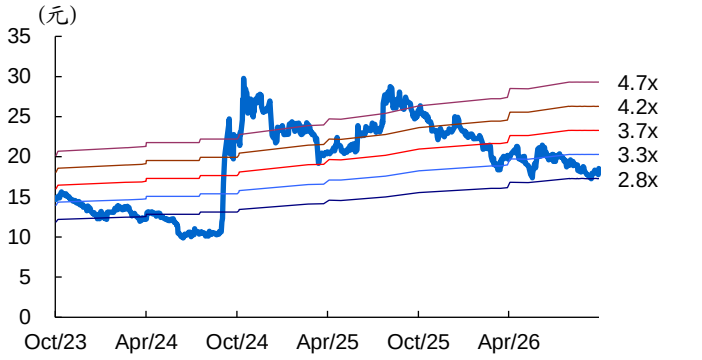
下载日志已记录，仅供内部参考

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

下载日志已记录，仅供内部参考

附：财务预测表

表 1：利润表

单位：百万元	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
一、营业总收入	11,081	11,604	16,068	18,936	19,012	19,594
营业收入	3,888	3,111	3,532	4,271	4,404	4,813
利息净收入	2,227	2,381	3,435	4,025	4,248	4,685
已赚保费						
手续费及佣金收入	4,967	6,113	9,100	10,640	10,360	10,095
二、营业总成本	4,329	4,253	4,773	5,623	5,647	5,828
营业成本	538	496	548	608	615	644
税金及附加	95	114	145	174	175	180
销售费用	468	322	385	473	466	480
管理费用	2,316	2,330	2,721	3,219	3,137	3,233
研发费用	1,081	1,143	1,067	1,326	1,426	1,470
财务费用	(168)	(151)	(94)	(151)	(132)	(146)
资产减值损失						
信用减值损失	(11)	(48)	(55)	(26)	(40)	(33)
公允价值变动净收益	152	205	(281)	238	374	393
投资收益	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	10	7	1	1	2	2
汇兑收益	(5)	(11)	1	1	1	1
资产处置收益	(1)	0	1	1	1	1
其他收益	375	404	424	466	513	564
三、营业利润	9,345	11,068	14,036	16,934	17,302	17,934
加：营业外收入	2	8	1	5	3	4
减：营业外支出	21	39	20	21	22	22
四、利润总额	9,327	11,037	14,016	16,917	17,282	17,915
减：所得税	1,134	1,426	1,932	2,030	2,160	2,239
加：未确认的投资损失						
五、净利润	8,193	9,610	12,085	14,887	15,122	15,676
减：少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	8,193	9,610	12,085	14,887	15,122	15,676

资料来源：公司数据、招商证券



下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产：						
货币资金	61,399	101,259	124,283	162,062	133,432	168,656
结算备付金	10,710	21,179	19,577	25,864	20,313	27,132
拆出资金	0					
融出资金	46,264	58,858	80,847	88,456	94,737	101,463
交易性金融资产	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
衍生金融资产	317	130	109	125	144	166
应收票据	0	0	0	0	0	0
应收账款	796	738	921	818	826	855
预付款项	64	70	70	95	96	97
应收利息	0	0	0	0	0	0
应收股利	0					
其他应收款	14,504	9,194	21,715	23,452	25,329	27,355
存出保证金	3,640	5,368	5,634	6,761	8,114	9,736
买入返售金融资产	7,533	6,010	7,956	7,903	8,693	9,562
存货	0	0	0	0	0	0
一年内到期的非流动资产	2,420	668	1,251	959	1,105	1,032
其他流动资产	35	36	51	54	55	56
流动资产合计	215,971	277,059	371,918	435,307	417,536	477,039
非流动资产：						
发放贷款及垫款	0	0	0	0	0	0
债权投资	2,147	986	803	803	803	803
其他债权投资	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
长期应收款	0	0	0	0	0	0
长期股权投资	343	323	324	324	324	324
其他权益工具投资	4,461	9,877	5,425	5,697	5,982	6,281
其他非流动金融资产	608	451	404	404	404	404
投资性房地产	0	0	333	333	333	333
固定资产	2,617	2,316	2,728	2,728	2,728	2,728
在建工程	649	804	8	8	8	8
使用权资产	140	143	160	160	160	160
无形资产	168	145	96	96	96	96
商誉	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946	2,946
长期待摊费用	51	47	40	40	40	40
递延所得税资产	8	30	16	16	16	16
其他非流动资产	400	400	400	400	400	400
非流动资产合计	23,607	29,311	21,015	23,036	23,325	23,038
资产总计	239,578	306,369	392,934	458,342	440,861	500,077
流动负债：						
短期借款	2,357	5,531	7,014	8,417	10,101	12,121
应付短期融资券	12,515	15,885	34,059	35,762	37,550	39,427
拆入资金	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	6,863	6,291	13,969	16,064	18,474	21,245
衍生金融负债	161	115	159	172	186	201
应付账款	214	247	599	659	725	798
预收款项	0	0	0	0	0	0

下载日志已记录，仅供内部参考

单位：百万元	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
合同负债	143	167	184	184	184	184
卖出回购金融资产款	39,595	32,745	39,992	46,825	33,650	44,922
应付手续费及佣金	0	0	0	0	0	0
应付职工薪酬	585	577	781	579	727	876
应交税费	281	565	679	679	679	679
应付利息	0					
应付股利	0					
其他应付款	8,870	3,153	6,478	4,815	5,647	5,231
代理买卖证券款	64,972	111,779	141,082	200,118	153,728	208,561
代理承销证券款	0	0	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	9,080	15,826	13,151	15,781	18,937	19,884
其他流动负债	5	1	1	1	1	1
流动负债合计	150,080	206,457	272,900	345,989	297,794	372,713
非流动负债:						
长期借款	0	0	0	0	0	0
应付债券	17,251	18,851	27,939	6,106	22,350	6,251
租赁负债	71	84	101	90	90	91
预计负债	0	21	21	21	21	21
递延收益	1	3	4	4	4	4
递延所得税负债	26	104	26	26	26	26
其他非流动负债	186	122	68	68	68	68
非流动负债合计	17,536	19,185	28,158	6,314	22,558	6,461
负债合计	167,615	225,642	301,058	352,303	320,352	379,173
所有者权益:						
股本	15,857	15,786	15,804	15,804	15,804	15,804
其他权益工具	0	0	0	0	0	0
资本公积	23,392	22,511	22,763	22,763	22,763	22,763
其他综合收益	159	374	66	161	265	374
盈余公积	1,451	1,815	2,248	2,918	3,674	3,689
一般风险准备						
未分配利润	31,616	40,241	50,995	64,393	78,003	78,274
归属于母公司所有者权益合计	71,963	80,727	91,875	106,039	120,509	120,904
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
所有者权益合计	71,963	80,727	91,875	106,039	120,509	120,904
负债和所有者权益总计	239,578	306,369	392,934	458,342	440,861	500,077

资料来源：公司数据、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

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。