

评级变动报告

东方财富 300059.SZ



公司整体市场份额维持稳健水平，经纪、基金代销等核心财富管理业务均呈现良好发展态势。本次采用DDM模型测算的公司估值较此前上调，主要源于两方面核心驱动因素。

一方面，国内权益市场交易热度持续攀升，2026年第一季度市场日均成交额同比增幅超50%。市场交投活跃度大幅提升，直接带动公司证券经纪、融资融券、基金代销等业务收入实现较快增长，推动公司显性期估值提升。

另一方面，依托长期积累的用户与流量优势，公司行业壁垒持续巩固，互联网券商龙头地位进一步凸显。叠加财富管理转型战略稳步落地、业务布局不断深化，市场对公司长期发展预期向好，支撑远期估值稳中有升。

作为国内典型的互联网券商公司，公司有望充分受益于国内资本市场长期向好发展的趋势。综合评估，我们对东方财富的DDM估值上调了3.5%，目前公司DDM估值处于高估状态。

公司基本信息



东方财富信息股份有限公司主营业务是证券业务、金融电子商务服务业务、金融数据服务业务等。公司的主要产品是证券经纪服务、期货经纪服务、一站式互联网基金理财服务、专业化金融数据服务。

公司深度评级

所属行业	公用事业及金融	成长空间	★★★★☆	DDM估值：价值	2103亿(较上期+3.49%)
当前股价	18元	盈利趋势	★★★★☆	状态	偏高估(上行空间-26%)
总市值	2848.00亿	产业格局	★★★★☆		
PE-TTM	21.73	护城河	★★★★☆	动态估值：价值	1824亿(较上期+10.50%)
PB-MRQ	2.97			状态	高估(上行空间-36%)

公司盈利预测

东方财富	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	110.8	116.0	160.9	207.3	203.2	181.9	198.7	215.3
归母净利润(亿)	81.9	96.1	121.0	152.6	146.9	133.3	143.9	155.0
归母净利润增速(%)	-3.8	17.4	25.9	26.1	-3.7	-9.3	8.0	7.7
经营性净利润(亿)	63.2	69.1	102.0	128.1	123.6	108.6	118.0	127.7
经营性净利润增速(%)	-15.7	9.4	47.6	25.6	-3.5	-12.1	8.6	8.3
经营性归母净利润(亿)	63.2	69.1	102.0	128.1	123.6	108.6	118.0	127.7
经营性归母净利润增速(%)	-15.7	9.4	47.6	25.6	-3.5	-12.1	8.6	8.3

资料来源：壹评级

估值评级

动态估值上升+10.50%：上期 1650.42亿，本期 1823.72亿。

结合最新市场高频数据与A股盘面运行变化，我们对公司核心经营测算指标进行复盘修正，主要针对两大关键预测参数完成上调优化，并基于指标调整结果更新公司估值体系，整体估值水平较此前预判实现小幅抬升。

一方面，我们上调未来五年A股整体股基交易额绝对值预测。此前模型预判2026年A股股基交易规模将低于2025年水平，但结合2026年以来月度、日度高频成交数据来看，2026年内市场交投活跃度持续超预期，整体股基交易额有望在2025年基数基础上实现高速增长。基于此，我们上调2026年A股股基交易额预测值，并同步顺延优化2027-2029年区间的交易额测算数据，贴合市场真实运行节奏。

另一方面，修正公司未来五年自营投资收益率预期。此前我们预判2026年A股市场自营投资收益率将弱于2025年，而结合截至6月的年内股市走势、板块轮动及收益表现来看，市场结构性机会充足，全年自营投资收益表现有望持续超预期。因此我们小幅上调2026年公司自营投资收益率预测，并同步优化2027-2029年的收益率测算参数。

本次两项核心关键指标的优化调整，推动公司DDM估值小幅上行3.5%。另外，公司动态估值较此前预测提升幅度达10.5%，主要系动态估值相对DDM估值法对显性期的变化相对敏感。

盈利预测

核心假设及逻辑

公司业务包括证券服务和金融电子商务服务，分业务盈利预测并估值，各业务预测核心假设及逻辑如下：

证券服务：

收入假设：

1) 证券经纪业务：未来驱动力来自于股基交易额增长和公司市场份额提升。股基交易额的预测参照美国金融深化程度（股基交易额/GDP），预计2029年中国股基交易额达450万亿元左右，公司市场份额预计至2029年仍可提升4-5pct。

2) 两融业务：未来驱动力来自于行业两融余额增长及公司市场份额提升。预计行业两融业务余额将保持增长（2025-2029年复合增速7%左右），公司两融业务市占率预计至2029年仍可提升2.5-3pct。

盈利能力假设：公司成本主要来自于较为稳定的人力成本，净利率有望维持稳定。

电子金融商务服务：

基金代销业务收入假设：驱动力主要来自于行业规模提升以及申购费率变化，当前申购费率竞争激烈，预计2026年前后申购费率或将稳定，伴随行业基金规模稳步增长，基金代销收入2025年-2029年复合增长达4.5%。

盈利能力假设：基金代销业务的成本相对固定，盈利能力取决于收入端，预计盈利能力在2025年-2029年将呈现触底回升态势。

公司整体业绩预测

东方财富	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	110.8	116.0	160.9	207.3	203.2	181.9	198.7	215.3
归母净利润(亿)	81.9	96.1	121.0	152.6	146.9	133.3	143.9	155.0
归母净利润增速(%)	-3.8	17.4	25.9	26.1	-3.7	-9.3	8.0	7.7
经营性净利润(亿)	63.2	69.1	102.0	128.1	123.6	108.6	118.0	127.7
经营性净利润增速(%)	-15.7	9.4	47.6	25.6	-3.5	-12.1	8.6	8.3
经营性归母净利润(亿)	63.2	69.1	102.0	128.1	123.6	108.6	118.0	127.7
经营性归母净利润增速(%)	-15.7	9.4	47.6	25.6	-3.5	-12.1	8.6	8.3

数据来源：壹评级

公司分业务业绩预测

证券服务收入	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	71.2	83.9	125.6	171.1	163.9	140.9	154.2	168.6
收入增速(%)	-8.4	17.9	49.6	36.3	-4.2	-14.1	9.4	9.4
经营性净利润(亿)	49.9	60.8	90.8	118.0	112.9	97.7	106.5	116.0
经营性净利率(%)	70.1	72.5	72.3	69.0	68.9	69.4	69.1	68.8
经营性净利润增速(%)	-8.6	22.0	49.3	30.0	-4.3	-13.4	9.0	8.9
金融电子商务服务	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	39.6	32.1	35.3	36.3	39.3	41.0	44.5	46.7
收入增速(%)	-15.9	-18.9	9.9	2.7	8.3	4.5	8.4	4.9
经营性净利润(亿)	13.3	8.3	11.2	10.1	10.7	10.9	11.5	11.7
经营性净利率(%)	33.6	25.8	31.8	27.9	27.3	26.6	25.7	25.0
经营性净利润增速(%)	-34.7	-37.7	35.2	-9.9	6.2	1.6	5.0	1.9

数据来源：壹评级

动态估值

公司整体及分业务动态估值

业务	半显性期 CAGR	增速描述	产业格局	护城河 持续性	贴现率	综合倍数	有效盈利 预测(亿)
证券服务收入	9.0%	中等	较好	强	8.5%	16.5	115.2
金融电子商务服务	7.3%	中等	较好	较强	8.5%	15	11.6
业务	显性期 价值	显性期后 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
证券服务收入 (亿)	374.1	1372.1	1746.2	-	-	-	1746.2
金融电子商务服务 (亿)	-48.5	126.1	77.5	-	-	-	77.5
公司整体测算 (亿)	325.6	1498.1	1823.7	-	-	-	1823.7

数据来源：壹评级

DDM估值

公司整体及分业务DDM估值

业务	预测期 价值	永续期 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
证券服务收入 (亿)	1114.3	979.5	2093.8	-	-	-	2093.8
金融电子商务服务 (亿)	-49.4	58.2	8.7	-	-	-	8.7
公司整体测算 (亿)	1064.9	1037.7	2102.6	-	-	-	2102.6

数据来源：壹评级

估值确定性

★★★★☆

公司估值确定性中等。公司业绩与权益市场高度相关，中短期公司业绩预测难度较大，且公司部分关键数据披露详细程度较低，对业务预测形成一定障碍。

免责声明

本研究资料的信息由壹评级(以下简称“本公司”)基于已公开的资料或信息加工处理而成。本研究资料所载的信息、资料、推测及评价仅反映本公司于发布本研究资料时的判断, 不保证所包含信息不发生任何变更。在不同时期, 本公司可发出与本研究资料所载信息、资料、推测及评价不一致的研究资料。本公司不保证本研究资料所含信息及资料保持在最新状态。同时, 本公司对本研究资料所含信息及资料可在不发出通知的情形下做出补充、更新和修改, 客户应当自行关注相应的更新或修改。

本研究资料中的信息或所表述的评价仅供参考之用, 均不构成对任何人的投资建议, 本公司不对任何人因使用本研究资料中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险, 投资需谨慎。本研究资料版权归“壹评级”所有, 未经事先书面授权, 任何机构和个人对本研究资料的任何部分不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“壹评级”, 且不得对本研究资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究资料的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。