

广发证券 (000776)

2025 年年报点评: 多元业务齐头并进, 财富管理优势突出

买入 (维持)

2026 年 04 月 01 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 罗宇康

执业证书: S0600525090002

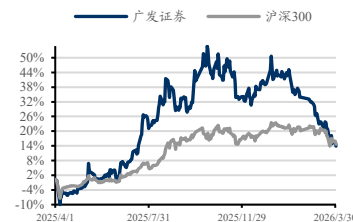
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	26,422	35,493	39,053	43,451	47,244
同比 (%)	13.40%	34.33%	10.03%	11.26%	8.73%
归母净利润 (百万元)	9,637	13,702	15,674	17,405	18,883
同比 (%)	38.11%	42.18%	14.40%	11.04%	8.49%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.26	1.80	2.06	2.28	2.48
P/E (现价&最新摊薄)	14.57	10.23	8.96	8.07	7.44

投资要点

- **事件:** 广发证券发布 2025 年年报。公司 2025 年实现营业收入 354.9 亿元, 同比+34.3%; 归母净利润 137.0 亿元, 同比+42.2%; 对应基本每股收益 1.68 元, ROE 10.2%, 同比+2.7pct。第四季度实现营业收入 93.3 亿元, 同比+18.5%, 环比-13.4%; 归母净利润 27.7 亿元, 同比-3.7%, 环比-38.0%。
- **经纪业务收入大幅增长, 财富管理转型成效兑现:** 1) 2025 年公司经纪业务收入 96.0 亿元, 同比+44.3%, 占营业收入比重 27.0%。全市场日均股基交易额 20538 亿元, 同比+69.7%。2) 公司两融余额 1440 亿元, 较年初+32%, 市场份额 5.7%, 较年初-0.2pct, 全市场两融余额 25407 亿元, 较年初+36.3%。3) 公司从传统通道向“买方投顾+资产配置”的转型迈出坚实步伐, 代销金融产品保有规模突破 3700 亿元, 同比增长 42.65%; 公司投顾人数超 4800 人, 排名行业第 3, 投顾服务能力持续提升。
- **投行业务增速稳健, 质量持续提升:** 1) 2025 年公司投行业务收入 8.8 亿元, 同比+13.6%。2) 股权业务承销规模同比+90.6%至 203.3 亿元, 排名第 8; 其中 IPO 3 家, 募资规模 13 亿元; 再融资 8 家, 承销规模 190 亿元。截至 2026 年 3 月末, 公司 IPO 储备项目 19 家, 排名第 6, 其中两市主板 9 家, 北交所 6 家, 创业板 2 家, 科创板 2 家。3) 债券业务承销规模同比+4.3%至 3492 亿元, 排名第 13; 其中金融债、公司债、ABS 承销规模分别为 1564 亿元、1190 亿元、317 亿元。
- **资管业务发挥公募基金龙头优势:** 2025 年公司资管业务收入 77.0 亿元, 同比+11.9%。截至 2025 年末资产管理规模 2109 亿元, 同比-16.8%。截至 2025 年末, 易方达基金资产管理规模 2.57 万亿元, 较上年末增长 25.2%, 广发基金资产管理规模 1.66 万亿元, 较上年末增长 13.4%。
- **投资收益表现突出:** 2025 年公司投资收益 (含公允价值) 123.8 亿元, 同比+60.1%; Q4 单季度调整后投资净收益 (含公允价值、汇兑损益、其他综合收益) 27.9 亿元, 同比-11.3%。
- **盈利预测与投资评级:** 结合公司 2025 年经营情况, 我们下调此前盈利预测, 预计 2026-2027 年归母净利润分别为 157/174 亿元 (前值分别为 172/196 亿元), 对应同比增速分别为 14%/11%。预计 2028 年公司归母净利润 189 亿元, 对应同比增速 8%。2026 年 4 月 1 日公司市值对应 PB 分别为 0.99/0.91/0.83 倍。资本市场改革持续优化, 宏观经济逐渐复苏, 带动市场投资热情回升; 长期来看, 证券行业未来发展的政策环境良好, 公司有望持续发挥在财富管理、资产管理等领域的优势, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 监管趋严抑制行业创新, 行业竞争加剧, 经营管理风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.96
一年最低/最高价	14.40/24.65
市净率(倍)	1.05
流通 A 股市值(百万元)	106,036.73
总市值(百万元)	140,534.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.03
资产负债率(% LF)	83.35
总股本(百万股)	7,824.85
流通 A 股(百万股)	5,904.05

相关研究

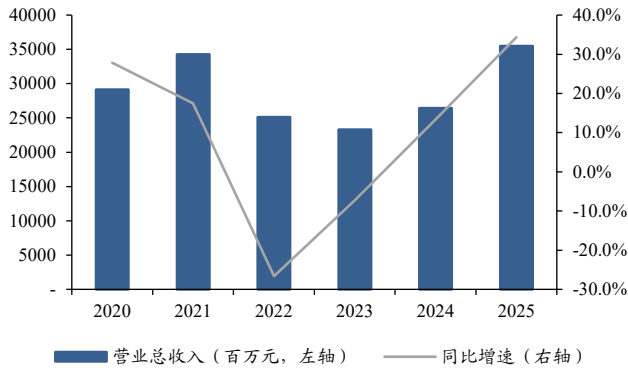
《广发证券(000776): 广发拟配售 H 股及发行可转债, 募资用于拓展国际业务》

2026-01-07

《广发证券(000776): 2025 年三季度报点评: 财富管理优势显著, 自营投资收益增势突出》

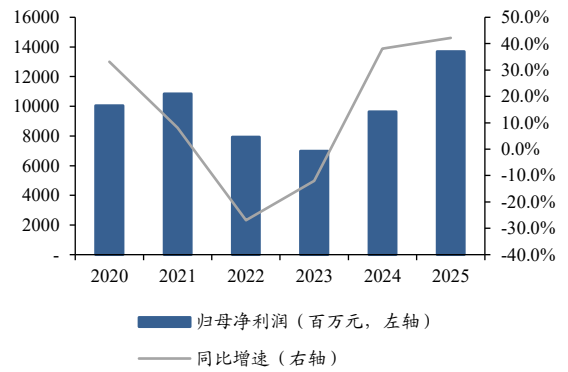
2025-11-01

图1: 2020-2025年广发证券营收



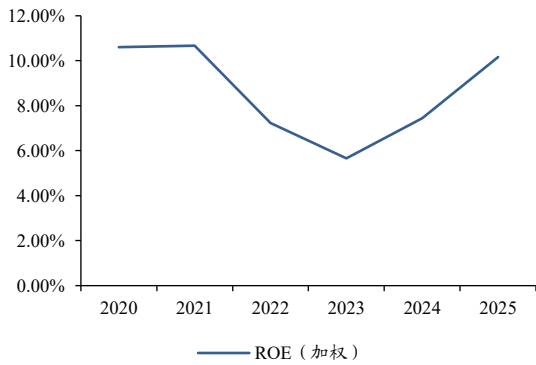
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2020-2025年广发证券归母净利润



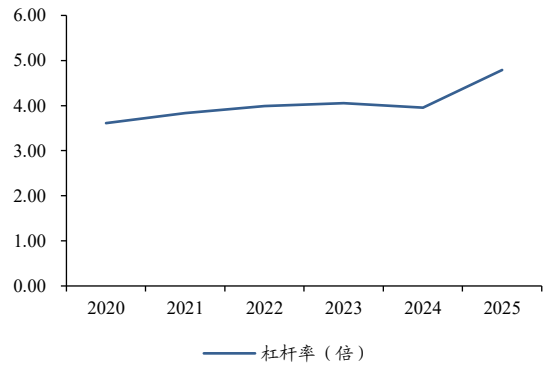
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2020-2025年广发证券ROE



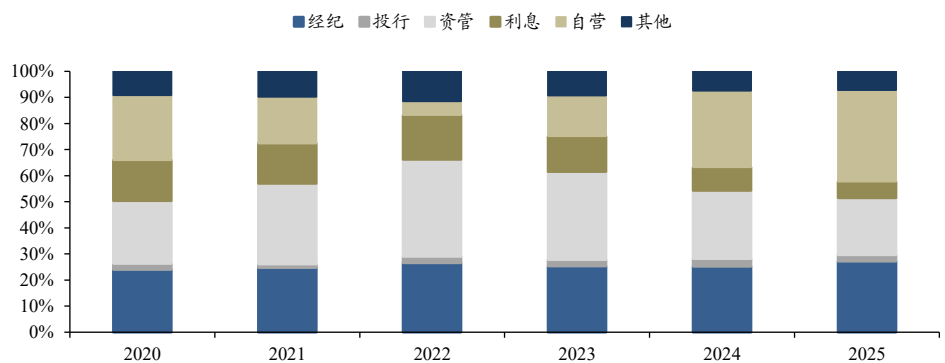
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2020-2025年广发证券杠杆率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2025年广发证券收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 广发证券盈利预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	164953	209380	213568	217839	222196	营业收入	26422	35493	39053	43451	47244
自有资金	39631	36225	40372	42868	45612	手续费及佣金净收入	14710	18869	19666	22343	26592
交易性金融资产	242824	362400	374525	384657	395261	其中: 经纪业务	6650	9597	10752	12153	13141
可供出售金融资产	126688	120935	124981	128363	131901	投资银行业务	778	884	1035	1243	1496
持有至到期投资	36	1	1	2	2	资产管理业务	6885	7703	7442	8487	11472
长期股权投资	11007	11985	12105	12226	12349	利息净收入	2348	2225	1950	2325	2758
买入返售金融资产	20565	27414	27415	17462	6256	投资收益	8551	8421	16792	18176	17319
融出资金	108940	144024	150220	165242	181767	其他业务收入	88	169	177	186	195
资产总计	758745	975484	1009803	1039214	1070367	营业支出	14954	16700	19167	21328	23228
代理买卖证券款	175340	227639	232192	236835	241572	营业税金及附加	181	217	239	266	289
应付债券	103291	138511	138511	138511	138511	业务及管理费	14792	16456	18888	21015	22850
应付短期融资券	71984	81725	83359	85027	86727	资产减值损失	0	4	4	4	4
短期借款	4324	10957	11504	12080	12684	其他业务成本	47	129	142	149	191
负债总计	605660	813026	829027	845550	862617	营业利润	11468	18793	19887	22124	24016
总股本	7621	7606	7621	7621	7621	利润总额	11852	17973	19887	22124	24016
普通股股东权益	147602	156111	175819	188707	202791	所得税	1307	3021	3342	3718	4036
少数股东权益	5483	6346	4958	4958	4958	少数股东损益	908	1251	870	1001	1097
负债和所有者权益合计	758745	975484	1009803	1039214	1070367	归属母公司所有者净利润	9637	13702	15674	17405	18883

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 2024 年年报已重述。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>