

2023年三季报点评：泛财富管理业务短期承压，科技领先助推公司发展

买入（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	25,132	26,985	30,553	33,931
同比	-26.62%	7.37%	13.22%	11.06%
归属母公司净利润(百万元)	7,929	8,480	9,996	11,452
同比	-26.95%	6.95%	17.87%	14.57%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	1.04	1.11	1.31	1.50
P/E(现价&最新股本摊薄)	14.22	13.30	11.28	9.85

关键词：#业绩符合预期

事件：公司发布2023三季度报，2023Q1~3实现营业收入180亿元，同比+3%；归母净利润58亿元，同比+11%；归母净资产1,344亿元，较年初+12%。

投资要点

- **受益于指数上行，重资本业务相对稳健：**1) 市场逐步回暖，自营业务表现向好发展。截至2023三季度末，上证指数/创业板指/沪深300涨跌幅分别为+0.69%/-15%/-5% (2022年同期分别为-17%/-31%/-23%)，公司金融工具投资收益和交易性金融资产公允价值变动收益均增加，2023前三季度投资交易收入由去年同期-0.5亿增长至28亿(营收占比16%)。2) 资本中介业务收入下滑。截至2023年9月末，市场两融余额同比+3%至1.6万亿元；公司融出资金同比+3%至855亿元，公司前三季度利息净收入同比-20%至25亿元(营收占比14%)主要系公司23Q3单季度利息净收入同比-30%至7.5亿元。
- **泛财富管理业务收入下滑：**1) 市场交易量萎缩，影响经纪业务收入下滑。2023年前三季度市场A股日均股基交易额同比-6.5%至8919亿元，公司经纪业务净收入同比-10%至45亿元(营收占比25%)。2) 受市场赎回情绪影响，资管业务表现不佳。2023Q1~3基金市场整体赎回情绪较强，新发基金份额同比-60%至434亿份，公司资管及基金管理业务收入同比-10%至60亿元(营收占比33%)，我们预计资管业务收入下滑，主要系公司资管业务规模下降、业绩报酬降低。3) 投行业务短期承压。据Wind, 2023Q1~3市场IPO/再融资/债承规模分别同比-34%/-1%/+31%至3,324/5,978/85,831亿元。公司的IPO/再融资/债承规模同比-4%/+9%/+65%至20/134/1,861亿元，市占率分别为0.6%/2.1%/1.9%。公司投行业务收入同比-10%至4亿元(营收占比2%)。
- **公司软件开发交付能力提高：**广发证券的DevOps相关能力达到国内领先水平。2023/7/8，广发证券“财富管理平台项目”和“场外衍生品投资管理平台交易系统”顺利通过信通院《研发运营一体化(DevOps)能力成熟度模型》持续交付3级评估，代表广发证券的DevOps相关能力达到国内领先水平。通过采用DevOps的最佳实践和工具，公司能够实现更高效的软件开发和交付流程。
- **盈利预测与投资评级：**公司整体业绩复苏，资本市场改革持续优化，政策利好推动证券行业高质量发展，广发证券有望抓住机遇突破发展，但当前经济环境仍在恢复，交投不活跃可能影响公司资管及证券业务，因此我们维持对公司的盈利预测，预计2023-2025年的归母净利润为85/100/115亿元，当前市值对应2023-2025年PB为0.94/0.90/0.85倍，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。

2023年10月31日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

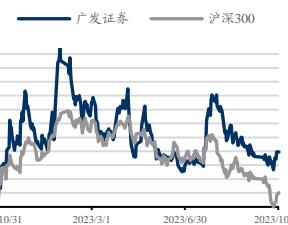
证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.80
一年最低/最高价	13.63/18.25
市净率(倍)	1.01
流通A股市值(百万元)	87,605.51
总市值(百万元)	112,792.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.70
资产负债率(% ,LF)	79.18
总股本(百万股)	7,621.09
流通A股(百万股)	5,919.29

相关研究

《广发证券(000776): 2023年中报点评：产品完善+借力科技，继续看好公司财富管理业务!》

2023-09-01

《广发证券(000776): 2023一季报点评：泛财富管理业务短期承压，仍为公司业绩重要支撑点》

2023-04-29

图1：广发证券财务预测表（截至 2023 年 10 月 30 日收盘）

单位：百万元	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
一、营业收入	15,270	22,810	29,153	34,250	25,132	26,985	30,553	33,931
手续费及佣金净收入	8,619	9,761	14,114	18,785	16,363	16,092	16,436	18,099
经纪业务手续费净收入	3,453	4,198	6,572	7,970	6,387	5,865	5,240	5,781
投行业务手续费净收入	1,216	1,438	649	433	610	796	947	1,065
资管业务手续费净收入	3,743	3,911	6,598	9,946	8,939	9,432	10,249	11,253
利息净收入	3,689	3,168	4,254	4,931	4,101	3,571	3,623	2,539
投资收益	3,358	6,036	7,147	6,817	4,833	4,115	6,951	9,494
公允价值变动损益	-2,292	1,097	666	407	-2,183	478	619	664
营业支出	9,218	12,110	15,525	19,225	14,684	15,993	16,978	18,753
归属于母公司股东净利润	4,300	7,539	10,038	10,854	7,929	8,480	9,996	11,452
归属于母公司股东净资产	85,018	91,234	98,162	106,625	120,146	120,485	124,853	132,897
营业收入增速	-29.43%	49.37%	27.81%	17.48%	-26.62%	7.37%	13.22%	11.06%
归属于母公司股东净利润增速	-49.97%	75.32%	33.15%	8.13%	-26.95%	6.95%	17.87%	14.57%
ROE	5.06%	8.55%	10.60%	10.60%	6.99%	7.05%	8.15%	8.89%
归属于母公司股东净资产增速	0.19%	7.31%	7.59%	8.62%	12.68%	0.28%	3.63%	6.44%
EPS (元/每股)	0.56	0.99	1.32	1.42	1.04	1.11	1.31	1.50
BVPS (元/每股)	11.16	11.97	12.88	13.99	15.76	15.81	16.38	17.44
P/E (A)	26.23	14.96	11.24	10.39	14.22	13.30	11.28	9.85
P/B (A)	1.33	1.24	1.15	1.06	0.94	0.94	0.90	0.85
P/E (H)	15.72	8.97	6.73	6.23	8.53	7.97	6.76	5.90
P/B (H)	0.80	0.74	0.69	0.63	0.56	0.56	0.54	0.51

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

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提供。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）），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>