

广发证券 (000776)

2023 年报点评: 自营业务相对稳健, 鸿蒙生态激发活力

买入 (维持)

2024 年 03 月 29 日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书: S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书: S0600123090002
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,5132	23,300	24,453	29,150	33,963
同比	-26.62%	-7.29%	4.95%	19.21%	16.51%
归母净利润 (百万元)	7,929	6,978	7,649	9,236	10,693
同比	-26.95%	-12.00%	9.62%	20.75%	15.78%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.04	0.92	1.00	1.21	1.40
P/E (现价&最新摊薄)	12.90	14.66	13.37	11.07	9.56

事件: 公司发布 2023 年报, 2023 年实现营业收入 233 亿元, 同比下降 7%; 归母净利润 70 亿元, 同比下降 12%; 归母净资产 1,357 亿元, 较年初增长 13%。

■ 重资本业务相对稳健, 自营业务表现良好: 1) 债市表现稳健, 投资交易收入同比提升。截至 2023 年年末, 上证指数/创业板指/沪深 300 涨跌幅分别为 -3.7%/-19.4%/-11.4%, 中债综合指数+2%, 权益市场波动趋缓, 债券市场收益稳健。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 年投资交易收入由去年同期 13 亿增长至 36 亿 (营收占比 15%)。2) 资本中介业务收入下降。截至 2023 年年末, 市场两融余额同比+7.66%至 1.5 万亿元; 公司融出资金同比+10%至 911 亿元, 公司 2023 年利息净收入同比-23.5%至 31.36 亿元 (营收占比 13.5%), 主要系公司同期利息净支出同比+19%至 104 亿元。

■ 受市场交投情绪影响, 泛财富管理业务收入下滑: 1) 市场交易活跃度下降, 经纪业务收入略有收缩。2023 年市场日均股基交易额同比-2.1%至 9921 亿元, 公司经纪业务净收入同比-9.3%至 58 亿元 (营收占比 25%)。2) 资管规模及收入下滑。2023 年, 公司资产管理规模为 2047 亿元, 同比-24.5%, 公司资管及基金管理业务收入同比-13.55%至 77 亿元 (营收占比 33%), 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, 债承规模大幅增加。据 Wind, 2023 年市场 IPO/再融资/债承规模分别同比-39%/-29%/+29.41%至 3,565/7,778/135,070 亿元。公司的 IPO/再融资/债承规模同比-33%/-7%/+72%至 20/143/2,442 亿元, 市占率分别为 0.6%/2.4%/1.8%。公司投行业务收入同比-7.22%至 5.7 亿元 (营收占比 2.4%)。

■ 公司携手鸿蒙生态, 打造优质投资平台: 2024 年 1 月 25 日, 公司宣布易淘金鸿蒙原生应用 Beta 版本完成开发。自 2023 年 9 月华为宣布 HarmonyOS NEXT 蓄势待发, 公司第一时间投入业务及研发力量, 完成了易淘金 App 鸿蒙原生应用 Beta 版本的策划、开发和交付。未来, 公司将继续携手鸿蒙生态, 为用户打造提供极致体验的投资平台, 凭借领先投研服务能力及数字化平台支撑, 在手机、车机、智能穿戴等设备间实现信息共享与无缝流转, 为广大投资者提供更专业、更智能、更便捷的综合金融服务。

■ 盈利预测与投资评级: 资本市场持续回暖, 公司整体业绩较 2022 年有所改善; 政策利好推动证券行业高质量发展, 广发证券打造更具证券领域专业特色的鸿蒙原生应用, 以更优质的投资平台持续吸引用户加入; 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, 因此我们下调对公司的盈利预测, 预计 2024-2026 年的归母净利润为 76/92/107 亿元(2024-2025 年前值为 100/115 亿元), 当前市值对应 2024-2026 年 PB 为 0.70/0.67/0.64 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.42
一年最低/最高价	12.80/17.35
市净率(倍)	0.91
流通 A 股市值(百万元)	79,436.89
总市值(百万元)	102,275.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.81
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 年三季度点评: 泛财富管理业务短期承压, 科技领先助推公司发展》

2023-10-31

《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

图1: 广发证券财务预测表 (截至 2024 年 3 月 28 日收盘)

单位: 百万元	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
一、营业收入	15,270	22,810	29,153	34,250	25,132	23,300	24,453	29,150	33,963
手续费及佣金净收入	8,619	9,761	14,114	18,785	16,363	14,512	12,414	14,365	15,983
经纪业务手续费净收入	3,453	4,198	6,572	7,970	6,387	5,810	6,079	7,014	8,079
投行业务手续费净收入	1,216	1,438	649	433	610	566	500	1,219	1,357
资管业务手续费净收入	3,743	3,911	6,598	9,946	8,939	7,728	5,836	6,132	6,547
利息净收入	3,689	3,168	4,254	4,931	4,101	3,136	3,299	4,255	4,354
投资收益	3,358	6,036	7,147	6,817	4,383	5,301	6,079	7,701	10,613
公允价值变动损益	-2,292	1,097	666	407	-2,183	-1,011	619	663	718
营业支出	9,218	12,110	15,525	19,225	14,684	14,505	14,050	16,897	18,911
归属于母公司股东净利润	4,300	7,539	10,038	10,854	7,929	6,978	7,649	9,236	10,693
归属于母公司股东净资产	85,018	91,234	98,162	106,625	120,146	135,718	146,377	153,160	161,027
营业收入增速	-29.43%	49.37%	27.81%	17.48%	-26.62%	-7.29%	4.95%	19.21%	16.51%
归属于母公司股东净利润增速	-49.97%	75.32%	33.15%	8.13%	-26.95%	-12.00%	9.62%	20.75%	15.78%
ROE	5.06%	8.55%	10.60%	10.60%	6.99%	5.45%	5.42%	6.17%	6.81%
归属于母公司股东净资产增速	0.19%	7.31%	7.59%	8.62%	12.68%	12.96%	7.85%	4.63%	5.14%
EPS (元/每股)	0.56	0.99	1.32	1.42	1.04	0.92	1.00	1.21	1.40
BVPS (元/每股)	11.16	11.97	12.88	13.99	15.76	17.81	19.21	20.10	21.13
P/E (A)	23.78	13.57	10.19	9.42	12.90	14.66	13.37	11.07	9.56
P/B (A)	1.20	1.12	1.04	0.96	0.85	0.75	0.70	0.67	0.64
P/E (H)	12.81	7.31	5.49	5.07	6.95	7.89	7.20	5.96	5.15
P/B (H)	0.65	0.60	0.56	0.52	0.46	0.41	0.38	0.36	0.34

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。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>