

公司研究

业绩回暖提升，自营贡献营收增量

——广发证券（000776.SZ）2024 年三季报点评

增持（维持）

当前价：16.02 元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

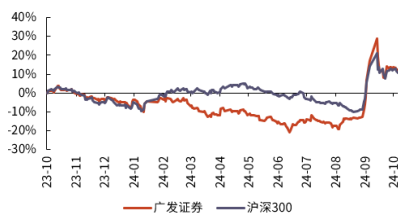
联系人：李爱娅

liaiya@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	76.21
总市值(亿元):	1,220.90
一年最低/最高(元):	11.13/18.6
近 3 月换手率:	100.3%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-0.9	14.6	1.8
绝对	-4.1	27.5	10.7

资料来源：Wind

要点

事件：

10 月 30 日，广发证券公布 2024 年三季报。公司 2024 年前三季度实现营收 191.4 亿元，同比增加 6.2%；归母净利润 67.6 亿元，同比+16.4%；公司 24 年前三季度加权平均 ROE 为 5.26%，较上年同期增加 0.45pct；基本每股收益 0.8 元/股。

点评：

营收与盈利前三季度同比均有所增加。24Q1-3，公司实现营收 191.4 亿元，同比+6.2%，Q3 单季同比+54.1%、环比 Q2 单季+7.8%，为 73.6 亿元；24Q1-3 公司归母净利润 67.6 亿元，同比+16.4%，Q3 单季同比+88.9%、环比 Q2 单季+14.9%，为 24.0 亿元。24Q1-3，公司自营/经纪/投行/资管/信用业务营收占比分别为 34.1%/20.8%/2.8%/26.6%/7.2%，同比分别+15.6/-4.0/+0.6/-6.9/-6.6pct，公司营收结构较上年同期变化显著，自营业务贡献营收增量。

经纪业务营收持续承压，利息净收入同比降幅显著。24Q1-3，A股市场日均股基交易量为 9210 亿元，同比-8.6%；24Q1-3 公司经纪业务净收入为 39.9 亿元，同比-10.7%，Q3 单季较去年同期-15.1%、环比 Q2 单季-12.7%，为 12.3 亿元，主要系 A 股市场行情低迷影响代理买卖证券等传统业务收入下滑所致。信用业务方面，截至 9 月末，全市两融余额为 1.44 万亿元，同比-9.5%；24Q1-3 公司信用业务利息净收入同比-44.6%为 13.7 亿元，Q3 单季较去年同期-36.4%、环比 Q2 单季+5.3%，为 4.8 亿元。未来随着公司大财富管理转型的持续推进，经纪业务有望获得业绩修复。

前三季度投行业务营收同比有所回暖。24Q1-3，A股市场 IPO 家数与募集资金分别是 69 家/478.7 亿元，同比分别-73.9%/-85.2%；再融资家数与募集资金分别为 156 家/1837.7 亿元，同比分别-60.5%/-72.1%，市场融资规模同比下滑显著。24Q1-3 公司 IPO 募资金额 8.1 亿元，同比-60.4%；市场份额为 1.77%，同比+1.15pct；24Q1-3 公司投行业务净收入同比+33.1%至 5.3 亿元，Q3 单季较去年同期+89.3%、环比 Q2 单季+3.6%，为 2.0 亿元。未来，公司投行业务将持续进行重点区域、重点行业深耕，探索差异化发展路径，以获取投行业务营收增量。

自营业务营收同比显著增加，资管业务持续承压。自营业务方面，公司 24Q1-3 交易性金融资产规模同比+37.5%至 2735 亿元，较上年末+26.6%，今年以来债市收益推动自营业务收入同比+96.1%至 65.2 亿元，Q3 单季环比 Q2 单季+2.5%为 27.4 亿元，证券市场波动导致金融工具投资收益增加推动投资业务收益增厚。24Q1-3 公司资管业务净收入受公募费改影响同比-15.7%至 50.8 亿元，Q3 单季较去年同期-7.7%、环比 Q2 单季-4.4%，为 17.0 亿元，未来随着公司资管产品矩阵的不断丰富，以及业务多元化布局的持续完善，资管业务收益有望增厚。

盈利预测与评级：公司作为综合实力强劲的头部上市券商，未来有望率先受益于各项资本市场改革政策利好，营收空间有望进一步打开。我们预测公司 24-26 年归母净利润分别为 90.4（上调 18.2%）/95.3（上调 17.3%）/99.3（上调 13.3%）亿元，EPS 分别为 1.19/1.25/1.30 元，对应 PE（A）分别为 13.51/12.81/12.30 倍，维持 A 股“增持”评级。

风险提示：经济下行压力加大；活跃资本市场改革不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	25132	23300	25591	27417	29292
营业收入增长率	-13.79%	-7.29%	9.84%	7.13%	6.84%
净利润 (百万元)	7929	6978	9035	9531	9928
净利润增长率	-26.95%	-12.00%	29.48%	5.50%	4.17%
EPS (元)	1.04	0.92	1.19	1.25	1.30
ROE (加权)	6.99%	5.45%	6.71%	7.70%	8.54%
P/E (A)	15.40	17.50	13.51	12.81	12.30
P/B (A)	1.02	0.90	0.92	0.90	0.88

资料来源: wind , 光大证券研究所预测, 股价日期为 2024 年 10 月 30 日

财务报表与盈利预测

损益表 (百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	25,132	23,300	25,591	27,417	29,292
手续费及佣金净收入	16,363	14,512	15,145	15,915	17,297
其中: 代理买卖证券业务净收入	6,387	5,810	6,734	6,640	7,480
证券承销业务净收入	610	566	651	782	899
资产管理业务收入	8,939	7,728	7,392	8,100	8,514
利息净收入	4,101	3,136	2,352	3,015	3,092
投资净收益	4,383	5,301	7,686	8,071	8,474
其他业务收入	1,082	388	408	416	428
营业支出	14,684	14,505	14,684	15,986	17,443
营业税金及附加	175	166	161	179	181
管理费用	13,809	13,885	14,552	14,082	14,173
资产减值损失	-372	95	11	23	36
其他业务成本	1,060	355	787	803	827
营业利润	10,448	8,795	10,907	11,431	11,849
加: 营业外收入	3	1	2	3	3
减: 营业外支出	63	52	59	57	51
利润总额	10,388	8,744	10,850	11,376	11,801
减: 所得税费用	1,490	882	899	917	935
净利润	8,898	7,863	9,951	10,459	10,865
减: 少数股东损益	969	885	916	928	937
归母公司所有者的净利润	7,929	6,978	9,035	9,531	9,928
资产负债表 (百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产	617,256	682,182	666,950	684,727	702,100
货币资金	129,176	118,815	131,491	136,976	142,725
结算备付金	27,680	34,510	34,422	35,796	36,116
融出资金	82,823	91,108	92,350	95,121	97,975
衍生金融资产	2,642	5,034	6,893	7,019	7,150
买入返售金融资产	18,940	19,721	20,115	21,121	22,177
应收款项	13,772	11,149	13,785	14,039	14,301
交易性金融资产	157,801	216,074	249,858	245,676	250,266
其他债权投资	143,938	139,295	150,776	153,547	156,416
其他权益工具投资	728	5,697	2,154	2,194	2,235
总负债	492,463	541,506	528,515	543,218	558,878
应付短期融资款	37,308	45,363	47,631	50,013	52,514
交易性金融负债	11,985	17,609	19,370	20,338	20,745
衍生金融负债	2,098	4,701	5,171	5,688	6,257
卖出回购金融资产款	125,058	153,749	154,518	155,599	157,155
代理买卖证券款	137,585	132,011	129,370	135,839	142,631
应付债券	115,887	103,580	108,760	114,197	119,907
其他负债合计	4,012	5,830	4,920	4,921	4,806
所有者权益	124,793	140,676	138,435	141,509	143,222
股本	7,621	7,621	7,621	7,621	7,621
少数股东权益	4,647	4,958	5,018	5,129	5,191
归母公司所有者权益合计	120,146	135,718	133,417	136,380	138,031

资料来源: wind, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
行业及公司评级	买入 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP