

广发证券 (000776)

2024 年三季报点评: 自营业务表现较强, 投行债承表现亮眼

买入 (维持)

2024 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 武欣姝

执业证书: S0600524060001
wuxs@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
营业总收入 (百万元)	25,132	23,300	25,618	30,543	36,151
同比 (%)	-26.62%	-7.29%	9.95%	19.22%	18.36%
归母净利润 (百万元)	7,929	6,978	8,137	9,824	11,751
同比 (%)	-26.95%	-12.00%	16.61%	20.73%	19.61%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.04	0.92	1.07	1.29	1.54
P/E (现价&最新摊薄)	15.40	17.50	15.00	12.43	10.39

事件: 公司发布 2024 年三季报, 实现营业总收入同比+6%至 191 亿元, 归母净利润同比+16%至 68 亿元, 归母净资产同比+6%至 1,457 亿元。

投资要点

■ **重资产业务表现分化, 自营较强, 利息净收入下滑: 1) 自营业务表现较强:** 权益市场波动较大, 债券市场相对稳健。截止 2024 年 9 月, 万得全 A/中债综合指数分别+8.25%/+4.70% (2023 年同期万得全 A/中债综合指数分别-1.41%/+3.24%)。公司 24Q1-3/24Q3 自营业务收入分别同比+113%/+853%至 59/23 亿元 (占比营业总收入 31%/31%, 注: 自营业务收入=投资收益-联合合营企业投资收益+公允价值变动收益), 表现较强, 我们预计公司自营持仓权益资产较多。2) **资本中介业务收入下滑:** 截至 2024 年 9 月末, 市场两融余额较去年同期下滑 9%至 14,401 亿元, 公司 24Q1-3/24Q3 利息净收入分别同比-45%/-36%至 14/ 5 亿元 (占比营业总收入 7%/7%), 本期公司两融及其他债权投资利息收入减少。

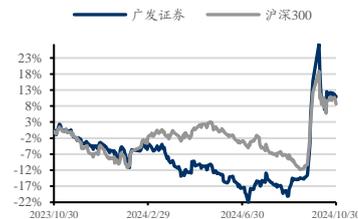
■ **泛财富管理业务表现相对稳健, 投行债承表现亮眼: 1) 受市场波动影响, 经纪收入小幅下滑:** 2024 年前三季度, A 股日均交易额同比-10%至 7,955 亿元, 公司 24Q1-3/24Q3 公司经纪业务手续费净收入分别同比-11%/-15%至 40/12 亿元 (占比营业总收入 21%/17%), 收入降幅与市场相当, 经纪业务表现稳健。2) **资管及基金管理收入下滑:** 截至 2024/09, 市场公募权益基金保有量同比+2.44%至 62,013 亿元。公司分别持有易方达基金/广发基金 23%/55%的股权; 截至 2024Q3 末, 易方达基金/广发基金权益基金规模分别达 7,430/3,498 亿元 (分别较 24Q2 末 +36%/+19%), 分别位于基金公司第 1/第 5 位。24Q1-3/24Q3 公司资管及基金管理业务手续费净收入分别同比-16%/-8%至 51/17 亿元 (占比营业总收入 27%/23%)。3) **投行业务逆势增长:** 据 Wind, 截至 2024 年 9 月末, 市场 IPO/再融资/债承规模分别同比-85%/-69%/+15%至 479/1,825/98,700 亿元。公司的 IPO/再融资/债承规模同比-60%/-51%/+46%至 8/75/2,603 亿元 (市占率分别为 1.68%/4.09%/2.64%), 表现优于同行业, 公司 24Q1-3/24Q3 投行业务手续费净收入分别同比+33%/+89%至 5/2 亿元 (占比营业总收入 3%/3%)。

■ **进入首批互换便利名单+海外业务持续加强:** ①近年来, 券商积极谋求申请各项业务资格, 截至目前北交所已有 18 家获得做市商业资格券商, 目前广发证券已获得证监会反馈意见, 积极推进有关工作。2024 年 10 月 19 日, 公司收到中国证监会复函, 对公司参与互换便利 (SFISF) 无异议, 广发证券表示将迅速落实通知要求, 积极参与首批互换便利业务操作。目前获准参与互换便利操作的证券、基金公司 20 家, 首批申请额度已超 2000 亿元。公司业务不断拓展, 为公司稳健未来发展提供动力。②2024 年 7 月 27 日广发证券发布《关于广发控股 (香港) 有限公司实缴资本增加至 82 亿港元的公告》, 持续推进海外业务发展, 提升公司在全球金融市场的国际竞争力。

■ **盈利预测与投资评级:** 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, 公司抓住机遇有望进一步突破。我们上调对公司的盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 81/98/118 亿元 (前值为 68/81/97 亿元), 当前市值对应 2024-2026 年 PB 为 0.83/0.79/0.75 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)	16.02
一年最低/最高价	11.13/18.60
市净率(倍)	1.05
流通 A 股市值(百万元)	94,827.05
总市值(百万元)	122,089.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.25
资产负债率(% ,LF)	78.87
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): 2024 年半年报点评: 泛财富管理业务波动, 自营及投行业务表现亮眼》

2024-09-01

《广发证券(000776): 2024 一季报点评: 整体业绩下滑, 泛财富管理业务表现相对韧性》

2024-04-30

图1: 广发证券 盈利预测表 (截至 2024 年 10 月 30 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	25,618	30,543	36,151
手续费及佣金净收入	8,619	9,761	14,114	18,785	16,363	14,512	14,548	18,034	19,920
经纪业务手续费净收入	3,453	4,198	6,572	7,970	6,387	5,810	6,498	7,288	8,002
投行业务手续费净收入	1,216	1,438	649	433	610	566	953	2,878	3,182
资管业务手续费净收入	3,743	3,911	6,598	9,946	8,939	7,728	7,097	7,868	8,735
利息净收入	3,689	3,168	4,254	4,931	4,101	3,136	2,622	2,876	2,950
投资收益	3,358	6,036	7,147	6,817	4,383	5,301	6,079	7,125	10,620
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	15,995	18,618	21,905
归属于母公司股东净利润	4,300	7,539	10,038	10,854	7,929	6,978	8,137	9,824	11,751
归属于母公司股东净资产	85,018	91,234	98,162	106,625	120,146	135,718	146,719	153,914	162,521
营业收入增速	-29.43%	49.37%	27.81%	17.48%	-26.62%	-7.29%	9.95%	19.22%	18.36%
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%	16.61%	20.73%	19.61%
ROE	5.06%	8.55%	10.60%	10.60%	6.99%	5.45%	5.76%	6.54%	7.43%
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%	8.11%	4.90%	5.59%
EPS (元/股)	0.56	0.99	1.32	1.42	1.04	0.92	1.07	1.29	1.54
BVPS (元/股)	11.16	11.97	12.88	13.99	15.76	17.81	19.25	20.20	21.33
P/E (A)	28.39	16.19	12.16	11.25	15.40	17.50	15.00	12.43	10.39
P/B (A)	1.44	1.34	1.24	1.15	1.02	0.90	0.83	0.79	0.75
P/E (H)	17.07	9.73	7.31	6.76	9.26	10.52	9.02	7.47	6.25
P/B (H)	0.86	0.80	0.75	0.69	0.61	0.54	0.50	0.48	0.45

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>