

金融公司|公司点评|广发证券 (000776)

低基数下投资收益高增驱动公司业绩修复



| 报告要点

广发证券发布 2024 三季报，2024 前三季度公司累计实现营业总收入 191.37 亿，yoy+6.24%；归母净利润 67.64 亿，yoy+16.43%；加权平均 ROE 5.26%，较去年同期增加 0.45pct。其中 2024Q3 实现营业总收入 73.59 亿元，yoy+54.08%/qoq+7.76%；归母净利润 24.02 亿元，yoy+88.90%/qoq-14.94%。

| 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



耿张逸

SAC: S0590524100001

广发证券(000776)

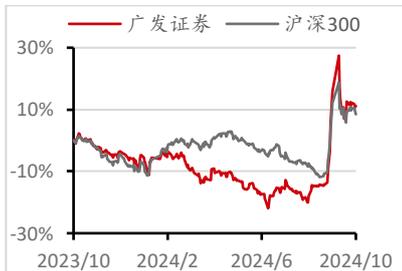
低基数下投资收益高增驱动公司业绩修复

行业：非银金融/证券 II
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：16.02 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 7,621/7,621
 流通 A 股市值(百万元) 94,827.05
 每股净资产(元) 15.52
 资产负债率(%) 80.78
 一年内最高/最低(元) 18.60/11.13

股价相对走势



相关报告

- 《广发证券(000776): 自营收入高增驱动公司二季度业绩改善》2024.08.31
- 《广发证券(000776): 大资管业务随市承压拖累公司利润表现》2024.05.09



扫码查看更多

事件

广发证券发布 2024 三季报，2024 前三季度公司累计实现营业总收入 191.37 亿，yoy+6.24%；归母净利润 67.64 亿，yoy+16.43%；加权平均 ROE 5.26%，较去年同期增加 0.45pct。其中 2024Q3 实现营业总收入 73.59 亿元，yoy+54.08%/qoq+7.76%；归母净利润 24.02 亿元，yoy+88.90%/qoq-14.94%。

➤ 收费类业务：大资管业务为重要业绩支柱，旗下公募 AUM 大幅增长

1) 2024 前三季度公司经纪业务实现手续费净收入 39.9 亿元，yoy-10.7%，占证券主营业务收入（剔除大宗商品贸易）比重为 22.4%，yoy-3.9pct。其中 2024Q3 经纪业务收入 12.3 亿，yoy-15.1%/qoq-12.6%。

2) 2024 前三季度公司资管业务实现手续费净收入 50.8 亿元，yoy-15.7%，我们预计主因公募基金费率改革后主动权益公募基金费率下降使得公司资管业务收入短期承压。其中 2024Q3 资管业务收入 17.0 亿，yoy-7.7%/qoq-4.4%。公募业务方面，截至 2024 三季度末，广发基金、易方达基金非货基 AUM 分别为 8170 亿元、13660 亿元，分别 yoy+25%、+43%，分别排名行业第三、第一。2024 前三季度公司经纪业务（占比 22.4%）+资管业务（占比 28.5%）合计占证券主营收比例为 50.9%，为公司收入重要支柱。

3) 2024 前三季度公司投行业务实现手续费净收入 5.3 亿元，yoy+33.1%。其中 2024Q3 投行业务收入 2.0 亿，yoy+89.3%/qoq+3.7%。（1）按发行日统计，2024 前三季度公司境内 IPO 融资规模 8 亿元，yoy-60%，公司境内再融资规模 69 亿元，yoy+20%；（2）境内债券主承销金额 2651 亿元，yoy+41%。

➤ 资金业务：投资收益单季同比大幅改善，投资规模有所扩张

1) 2024 前三季度公司投资业务实现收入 59.8 亿元，yoy+114.7%，占证券主营业务收入（剔除大宗商品贸易）比重为 33.6%，yoy+17.2pct。其中 2024Q3 公司投资业务净收入 23.1 亿元，yoy+740.7%/qoq-8.8%。2024 三季度末金融资产合计规模 4239 亿元，较 2023 年末增长 15.8%，其中交易性金融资产规模 2845 亿元，较 2023 年末增长 28.7%。我们测算 2024Q3 公司年化投资收益率为 2.31%/yoy+2.01pct，测算 2024Q3 公司投资杠杆为 2.97 倍，yoy+0.30 倍。

2) 2024 前三季度公司信用业务实现净利息收入 13.7 亿元，yoy-44.6%。两融业务方面，截至 2024 三季度末，公司融出资金 851.3 亿元，较 2023 年末-6.6%。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到权益市场有所回暖，公司投资收益有所修复，我们上调公司投资收益率假设，从而上调公司盈利预测，我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 262/272/287 亿，分别同比+12.5%/+3.6%/+5.5%，归母净利润分别为 89/99/110 亿，分别同比+28.2%/+10.9%/+11.0%；EPS 分别为 1.17/1.30/1.45 元/股。我们认为随着权益市场以及新发基金回暖，公司业绩有望持续修复，维持“买入”评级。

风险提示：市场修复不及预期、流动性收紧，居民资金入市进程放缓、政策变化风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	25,132	23,300	26,201	27,145	28,646
增长率(%)	-26.6%	-7.3%	12.5%	3.6%	5.5%
归母净利润(百万元)	7,929	6,978	8,944	9,922	11,014
增长率(%)	-26.9%	-12.0%	28.2%	10.9%	11.0%
EPS(元/股)	1.04	0.92	1.17	1.30	1.45
市盈率(P/E)	15.40	17.50	13.65	12.30	11.09
市净率(P/B)	1.02	1.27	0.87	0.83	1.20

数据来源：公司公告、iFIND，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

风险提示

- 1) 市场修复不及预期:** 若全球经济增速预期下修,海外主流经济体可能面临滞胀甚至衰退的风险;随着海外需求的逐步回落,我国出口增速或将边际放缓。叠加海外仍处于货币政策收紧周期,市场风险偏好降低,海外股市表现低迷,中国股市波动或也会加大。
- 2) 流动性收紧,居民资金入市进程放缓:** 若流动性快速收缩,国内投资者市场风险偏好或将下降,从而影响交投活跃度,并影响行业经纪收入增速;同时,新发基金和基金规模增长乏力,或将影响资管业务收入增长和代销金融产品收入增速。
- 3) 政策变化风险:** 若监管趋严,投行处罚增多且投行项目减少,同时对于券商开展重资本业务限制增多或将影响券商提升杠杆,从而影响券商投行业务收入以及重资本业务收入。

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
银行存款	129,176	118,815	124,605	130,225	136,861
其中: 客户存款	107,607	94,839	103,838	108,521	114,051
公司存款	21,570	23,977	20,768	21,704	22,810
结算备付金	27,680	34,510	31,160	33,158	36,782
其中: 客户备付金	23,398	29,648	26,486	28,184	31,265
公司备付金	4,282	4,863	4,674	4,974	5,517
投资资产	3,724	361,066	374,418	396,362	424,140
其中: 交易性金融资产	354	216,074	228,033	248,570	274,927
其它债权投资	728	139,295	140,688	142,095	143,516
其他权益工具投资	2,642	5,697	5,697	5,697	5,697
存出保证金	1,546	1,597	17,815	21,201	22,672
融出资金	302,820	91,108	97,075	103,433	111,350
买入返售资产	8,744	19,721	18,691	19,534	20,529
长期股权投资	617,256	9,225	9,687	10,171	10,679
固定资产(含在建工程)	2,833	2,847	2,790	2,769	2,731
资产总计	617,256	682,182	657,520	704,239	713,269
交易性金融负债	11,985	17,609	21,131	27,470	35,711
代理买卖证券款	137,585	132,011	137,239	144,237	153,610
应付职工薪酬	10,147	9,496	8,456	9,248	10,115
负债总计	492,463	541,506	488,876	528,990	584,649
股本	7,621	7,621	7,621	7,621	7,621
资本公积	124,793	140,676	168,644	175,249	128,620
一般风险准备	21,748	23,636	25,639	27,984	27,984
盈余公积	8,733	9,431	10,433	11,605	11,605
未分配利润	39,266	40,149	42,723	45,629	45,629
归属于母公司所有者权益合计	120,146	135,718	162,669	169,093	124,136
少数股东权益	4,647	4,958	5,974	6,156	4,484
股东权益合计	124,793	140,676	168,644	175,249	128,620
负债和股东权益总计	617,256	682,182	657,520	704,239	713,269

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	25,132	23,300	26,201	27,145	28,646
手续费及佣金净收入	16,363	14,512	15,687	16,402	17,644
其中: 经纪收入	6,387	5,810	6,316	6,717	7,501
证券承销收入	610	566	1,158	1,297	1,543
资产管理收入	8,939	7,728	7,791	7,949	8,146
利息净收入	4,101	3,136	2,787	4,032	3,592
投资收益	4,383	5,301	6,933	5,645	5,942
对联营合营企业投资收益	935	723	1,387	1,129	1,188
公允价值变动	(2,183)	(1,011)	(315)	(56)	297
营业支出	14,684	14,505	15,006	14,695	14,827
营业税金及附加	175	166	186	193	204
信用减值损失	(372)	95	157	(407)	(1,432)
业务及管理费用	13,809	13,885	14,580	15,945	17,439
营业利润	10,448	8,795	11,195	12,450	13,819

利润总额	7,929	8,744	11,138	12,392	13,757
所得税	969	882	1,123	1,249	1,387
净利润	8,898	7,863	10,015	11,142	12,370
少数股东损益	969	885	1,072	1,220	1,357
归属于母公司股东的净利润	7,929	6,978	8,944	9,922	11,014

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼