

广发证券 (000776)

2024 年年报点评: 整体业绩稳健增长, 投资收益表现亮眼

买入 (维持)

2025 年 03 月 29 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书: S0600524060001

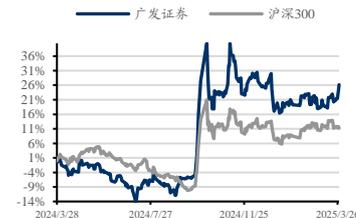
wuxs@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	23,300	27,199	30,826	35,387	40,571
同比 (%)	-7.29%	16.74%	13.33%	14.80%	14.65%
归母净利润 (百万元)	6,978	9,637	12,137	14,469	17,006
同比 (%)	-12.00%	38.11%	25.94%	19.21%	17.54%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.92	1.26	1.59	1.90	2.23
P/E (现价&最新摊薄)	17.50	12.67	10.06	8.44	7.18

投资要点

- **事件:** 广发证券发布 2024 年业绩, 实现营业收入 272.0 亿元, 同比+16.7%; 归母净利润 96.4 亿元, 同比+38.1%; 对应 EPS 1.26 元, ROE (加权) 7.4%, 同比+1.8pct。第四季度实现营业收入 80.6 亿元, 同比+52.5%, 环比+9.6%; 归母净利润 28.7 亿元, 同比+146.0%, 环比+19.6%。
- **经纪及两融市占率稳健提升:** 1) 经纪业务收入 66.5 亿元, 同比+14.5%, 占营收比重 25.2%。公司经纪市占率 4.17%, 同比+0.2pct, 佣金率同比-0.004pct 至 0.028%。2) 利息净收入同比-25.1%至 23.5 亿元, 占营收比重 8.9%。公司两融余额 1,089 亿元, 较年初+20%, 市场份额 5.8%, 较年初+0.3pct, 全市场两融余额 18,646 亿元, 较年初+12.9%。
- **投行整体稳健, 境外股权融资表现突出:** 投行业务收入同比+37.4%至 7.8 亿元, 占营收比重 3.0%。① 股权业务承销规模同比-41.5%, 债券业务承销规模同比+27.4%。② 股权主承销规模 106.7 亿元, 排名第 8; 其中 IPO 3 家, 募资规模 8 亿元; 再融资 5 家, 承销规模 78.6 亿元。③ 债券主承销规模 3,349 亿元, 排名第 14; 其中金融债、公司债、中期票据承销规模分别为 1,371 亿元、1,023 亿元、424 亿元。④ IPO 储备项目 6 家, 排名第 11, 其中两市主板 2 家, 北交所 2 家, 创业板 1 家, 科创板 1 家。⑤ 境外股权融资方面, 完成 14 单境外股权融资项目, 其中包括 12 单港股 IPO 项目, 发行规模 68 亿美元; 1 单美股 IPO 项目, 发行规模 2,189 万美元; 1 单再融资项目, 发行规模 25 亿美元。
- **资管降费影响下滑, 广发及易方达规模持续增长:** 资管业务收入 68.9 亿元, 同比-10.9%, 占营收比重 26.1%。资产管理规模 2535 亿元, 同比+23.9%。截至 2024 年 12 月末, ① 广发资管管理规模 2535 亿元, 同比+23.9%。其中, 集合、定向和专项规模分别同比+30.1%/+1.3%/+205.3% ② 广发基金管理公募规模同比+20%至 1.5 万亿元; 非货规模 8404 亿元, 排名第 3。③ 易方达管理公募规模同比+22%至 2.1 万亿元, 非货规模 1.4 万亿元, 排名第 1。
- **自营业务表现亮眼:** 投资收益 (含公允价值) 77.5 亿元, 同比+117.4%; 第四季度投资收益 (含公允价值) 18.2 亿元, 同比+134.8%。权益投资方面, 坚持价值投资思路, 利用多策略投资工具降低投资收益波动; 固收交易方面, 较好的控制了债券投资组合的久期、杠杆和投资规模, 有效把握市场结构性机会, 实现较好的投资业绩。
- **AI 部署全面赋能经纪业务, 专注开发应用场景:** 2025 年 3 月 20 日广发证券易淘金 App 鸿蒙版上线“AI 语音指令”功能。目前广发证券已接入了 DeepSeek、清华智谱、阿里千问等多个十亿至千亿参数规模的大模型基础设施矩阵, 其中 DeepSeek-R1 模型的思维链 (Chain-of-Thought, CoT) 能力被重点应用于投顾业务, 赋能客服营销与运营。
- **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 2025-2027 年归母净利润分别为 121/145/170 亿元 (2025-2026 年前值为 98/118 亿元), 当前市值对应 PB 分别为 0.95/0.88/0.81 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)	16.40
一年最低/最高价	11.13/18.80
市净率(倍)	1.06
流通 A 股市值(百万元)	96,826.41
总市值(百万元)	124,735.87

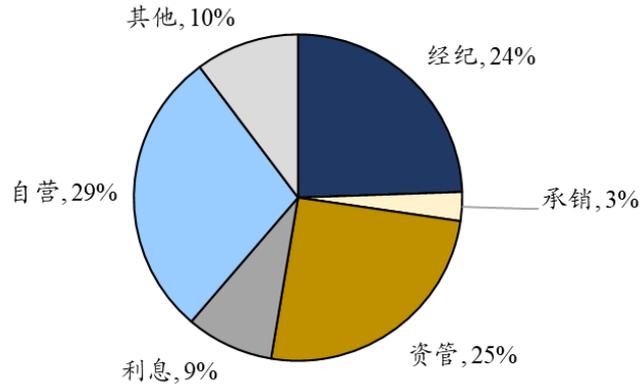
基础数据

每股净资产(元,LF)	15.52
资产负债率(%,LF)	80.78
总股本(百万股)	7,605.85
流通 A 股(百万股)	5,904.05

相关研究

- 《广发证券(000776): 2024 年三季度报点评: 自营业务表现较强, 投行债承表现亮眼》
2024-10-31
- 《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

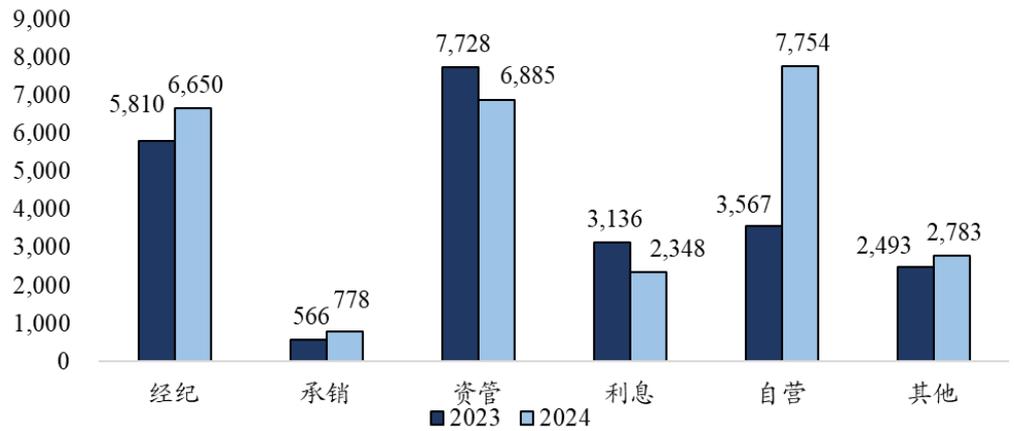
图1: 广发证券 2024 年收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 与上文中占比相比, 本图收入结构计算中, 分母未扣除其他业务收入, 所以各项业务占比略低于上文中相应值。

图2: 广发证券 2024 年各业务同比变化情况 (百万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 广发证券财务预测表 (截至 2025 年 3 月 28 日收盘)

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
每股指标 (元)					营业收入	27,199	30,826	35,387	40,571
每股收益	1.26	1.59	1.90	2.23	手续费及佣金净收入	14,710	16,308	18,100	20,764
每股净资产	15.88	16.89	18.26	19.84	其中: 经纪业务	6,650	7,309	8,011	9,252
每股股利	0.30	0.48	0.57	0.67	投资银行业务	778	876	1,048	1,256
价值评估 (倍)					资产管理业务	6,885	7,707	8,603	9,797
P/E	12.67	10.06	8.44	7.18	利息净收入	2,348	2,985	3,046	3,452
P/B	1.01	0.95	0.88	0.81	投资收益	8,577	10,148	12,863	14,976
股息率 (%)	1.9%	3.0%	3.6%	4.2%	公允价值变动收益	-34.90	-	-	-
盈利能力指标 (%)					汇兑收益	69	-	-	-
营业利润率	42.2%	46.9%	48.6%	49.7%	其他业务收入	842	884	928	975
净利润率	35.4%	39.4%	40.9%	41.9%	营业支出	15,731	16,373	18,199	20,397
净资产收益率	6.8%	7.8%	8.6%	9.5%	营业税金及附加	181	154	177	203
总资产收益率	1.3%	1.6%	1.8%	2.1%	业务及管理费	14,792	15,413	17,340	19,474
盈利增长 (%)					资产减值损失	5	5	5	5
营业收入增长率	17%	13%	15%	15%	其他业务成本	819	867	743	780
营业利润增长率	30%	26%	19%	17%	营业利润	11,468	14,452	17,188	20,174
净利润增长率	38%	26%	19%	18%	利润总额	11,852	14,452	17,188	20,174
杠杆指标					所得税	1,307	1,445	1,719	2,017
资产负债率	0.80	0.79	0.78	0.77	少数股东损益	908	870	1,001	1,151
					归属母公司所有者净利润	9,637	12,137	14,469	17,006
					归属于母公司所有者的综合收益总额	12,130	13,815	14,390	16,890

资产负债表 (百万)	2024A	2025E	2026E	2027E
客户资金	164,953	168,252	171,617	175,050
自有资金	39,631	78,953	81,513	84,535
交易性金融资产	242,824	256,843	263,133	269,945
可供出售金融资产	126,688	121,820	124,803	128,034
持有至到期投资	36	37	38	39
长期股权投资	11,007	11,117	11,228	11,340
买入返售金融资产	20,565	11,180	19,667	29,023
融出资金	108,940	111,009	122,110	134,321
资产总计	758,745	783,750	804,822	827,894
代理买卖证券款	175,340	178,846	182,423	186,072
应付债券	103,291	103,291	103,291	103,291
应付短期融资券	71,984	73,423	74,892	76,389
短期借款	4,324	4,541	4,768	5,006
长期借款	-	-	-	-
负债总计	605,660	616,068	626,770	637,779
总股本	7,621	7,621	7,621	7,621
普通股股东权益	147,602	162,724	173,094	185,157
少数股东权益	5,483	4,958	4,958	4,958
负债和所有者权益合	758,745	783,750	804,822	827,894

盈利预测与估值	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	27,199	30,826	35,387	40,571
同比 (%)	16.74%	13.33%	14.80%	14.65%
归母净利润 (百万元)	9,637	12,137	14,469	17,006
同比 (%)	38.11%	25.94%	19.21%	17.54%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.26	1.59	1.90	2.23
P/E (现价&最新摊薄)	12.67	10.06	8.44	7.18

数据来源: 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>