

光大证券 (601788)

2024 年年报点评: 经纪业务表现稳定, 投行、资管收入降幅较大

买入 (首次)

2025 年 03 月 28 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

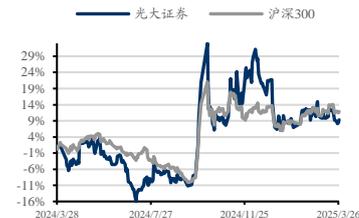
研究助理 罗宇康

执业证书: S0600123090002

luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	10,031	9,598	10,215	10,708	11,194
同比 (%)	-6.94%	-4.32%	6.42%	4.83%	4.54%
归母净利润 (百万元)	4,271	3,058	3,319	3,566	3,721
同比 (%)	33.93%	-28.39%	8.53%	7.44%	4.35%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.93	0.58	0.72	0.77	0.81
P/E (现价&最新摊薄)	15.97	25.50	20.55	19.12	18.33

股价走势



投资要点

- **事件:** 光大证券发布 2024 年年报。公司 2024 年实现营业收入 96.0 亿元, 同比-4.3%; 归母净利润 30.6 亿元, 同比-28.4%; 对应 EPS 0.58 元, 平均 ROE 4.5%, 同比-2.0pct。第四季度实现营业收入 31.9 亿元, 同比+40.2%, 环比+43.6%; 归母净利润 10.68 亿元, 同比扭亏为盈, 环比+78.1%。
- **坚持财富管理转型导向, 经纪业务收入稳健增长:** 2024 年公司实现经纪业务收入 29.9 亿元, 同比+8.0%, 占营业收入比重 31.4%。全市场日均股基交易额 11853 亿元, 同比+23.1%。公司两融余额 428 亿元, 较年初+16%, 市场份额 2.3%, 较年初+0.1pct, 全市场两融余额 18646 亿元, 较年初+12.9%。公司全年代销金融产品收入 5.3 亿元, 同比增长 8.4%。
- **受监管环境影响, 投行业务收入持续下滑, 债券承销排名靠前:** 2024 年公司投行业务收入 8.2 亿元, 同比-20.3%。股权主承销规模 10.1 亿元, 同比-81.0%, 排名第 35; 其中 IPO 1 家, 募资规模 9.6 亿元; 再融资 1 家, 承销规模 0.5 亿元。债券主承销规模 4267 亿元, 同比-3.1%, 排名第 7; 其中地方政府债、中期票据、金融债承销规模分别为 1711 亿元、826 亿元、556 亿元。IPO 储备项目 3 家, 排名第 20, 其中两市主板 1 家, 北交所 1 家, 创业板 1 家。
- **资管业务收入同比下滑, 光证资管 AUM 稳健增长:** 资管业务收入 7.9 亿元, 同比-21.8%。光证资管管理规模 3114 亿元, 同比+3.7%。2024 年光证资管聚焦主责主业, 努力开拓私募资管业务, 巩固深化核心客户合作关系, 并不断拓展客户群体、优化业务结构。根据中基协统计, 光证资管 2024 年三季度私募资产管理产品月均规模行业排名第 5 位。
- **Q4 自营投资收益大幅增长:** 投资收益 (含公允价值) 24.9 亿元, 同比-0.9%; 第四季度投资收益 (含公允价值) 8.9 亿元, 同比+53.3%。公司自营坚持立足绝对收益导向, 权益自营整体资产组合实现正收益, 固收自营进一步丰富投资品种, 增强盈利稳定性。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 33.19、35.66、37.21 亿元, 对应同比增速分别为 8.53%、7.44%、4.35%, 对应 EPS 分别为 0.72、0.77、0.81 元/股, 当前市值对应 PB 估值分别为 0.96x、0.91x、0.86x。公司聚焦主业稳健发展, 看好持续强化竞争力, 首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 交易量持续走低; 2) 权益市场波动加剧致投资收益持续下滑。

市场数据

收盘价(元)	17.32
一年最低/最高价	13.49/22.51
市净率(倍)	1.36
流通 A 股市值(百万元)	67,664.02
总市值(百万元)	79,858.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.77
资产负债率(% ,LF)	76.37
总股本(百万股)	4,610.79
流通 A 股(百万股)	3,906.70

相关研究

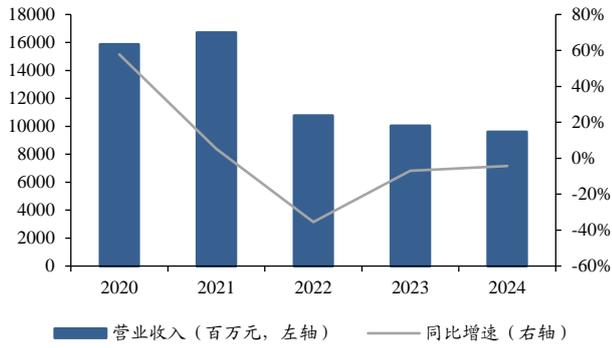
《光大证券(601788): 光大证券: 2016 年中报点评-创新+国际化领先, 率先探索 PPP 金融》

2016-08-30

《光大证券(601788): 光大证券: 布局多元金融, 加快国际战略实施》

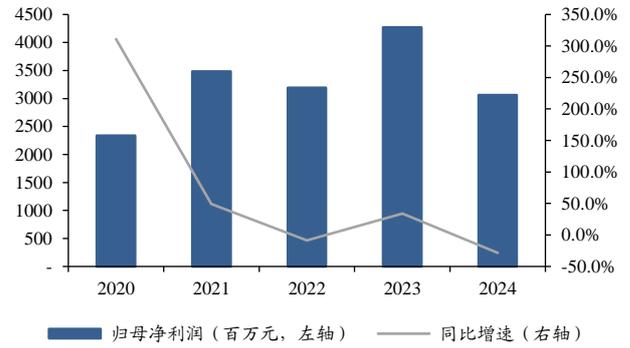
2016-02-29

图1: 2020-2024 年光大证券营收 (百万元)



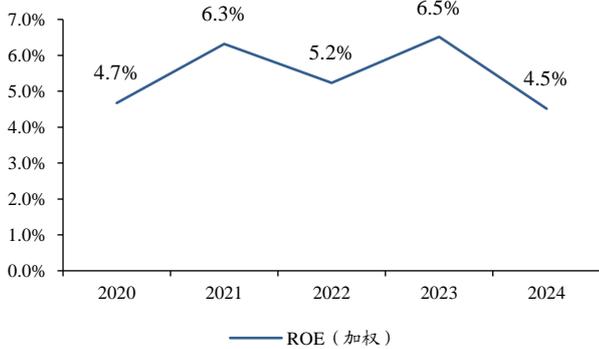
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2020-2024 年光大证券归母净利润 (百万元)



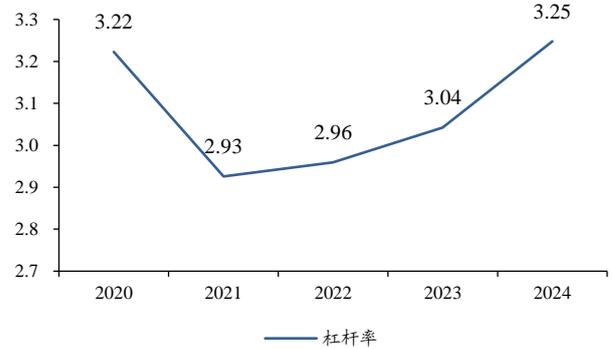
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2020-2024 年光大证券 ROE



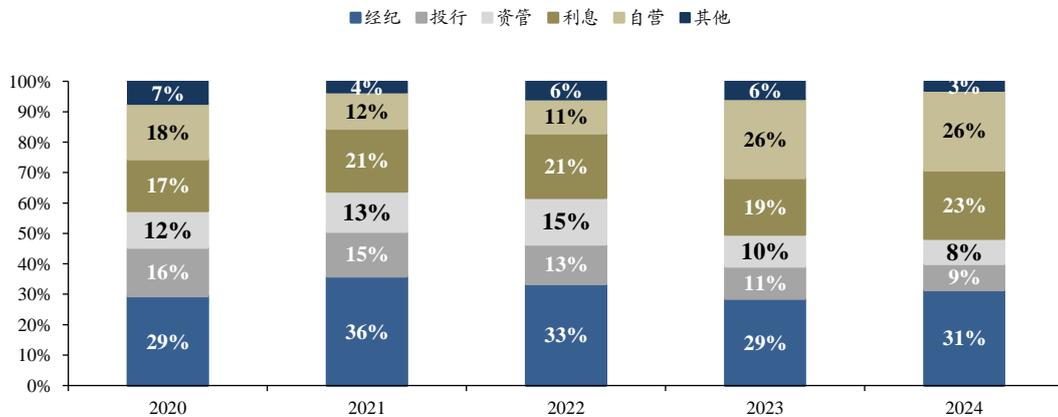
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2020-2024 年光大证券杠杆率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2024 年光大证券收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

光大证券财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
客户资金	55,846	57,135	58,787	60,490	营业收入	9,598	10,215	10,708	11,194
自有资金	18,939	19,376	19,936	20,514	手续费及佣金净收入	4,671	4,859	5,167	5,475
交易性金融资产	77,169	78,951	81,233	83,587	其中: 经纪业务	2,991	3,078	3,266	3,439
可供出售金融资产	53,111	54,337	55,908	57,527	投资银行业务	823	864	907	952
持有至到期投资	3,403	3,505	3,610	3,718	资产管理业务	790	843	913	994
长期股权投资	1,065	1,097	1,130	1,164	利息净收入	2,148	2,153	2,163	2,248
买入返售金融资产	5,886	9,679	9,030	9,695	投资收益	2,536	2,733	2,902	2,987
融出资金	42,840	43,654	45,836	46,753	公允价值变动收益	72	-	-	-
资产总计	292,959	300,413	309,803	319,553	汇兑收益	-11	-	-	-
代理买卖证券款	70,844	72,969	75,159	77,413	其他业务收入	63	69	76	84
应付债券	35,136	35,136	35,136	35,136	营业支出	5,990	6,305	6,506	6,805
应付短期融资券	13,406	13,809	14,223	14,649	营业税金及附加	53	57	59	62
短期借款	-	-	-	-	业务及管理费	5,859	6,184	6,375	6,665
长期借款	1,465	1,509	1,555	1,601	资产减值损失	-	-	-	-
负债总计	223,736	228,370	233,897	239,587	其他业务成本	79	68	74	82
总股本	4,611	4,611	4,611	4,611	营业利润	3,609	3,910	4,202	4,388
普通股股东权益	69,223	72,043	75,906	79,966	利润总额	3,581	3,879	4,169	4,352
少数股东权益	833	860	887	915	所得税	495	537	577	602
负债和所有者权益合计	292,959	300,413	309,803	319,553	少数股东损益	27	24	26	29
					归属母公司所有者净利润	3,058	3,319	3,566	3,721

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>