分析师：张洋
登记编码：S0730516040002
zhangyang-yjs@ccnew.com 021-50586627

自营业绩优异，投行逆市增长

——广发证券(000776)2024 年年报点评

证券研究报告-年报点评 **增持(维持)**

发布日期：2025 年 04 月 16 日

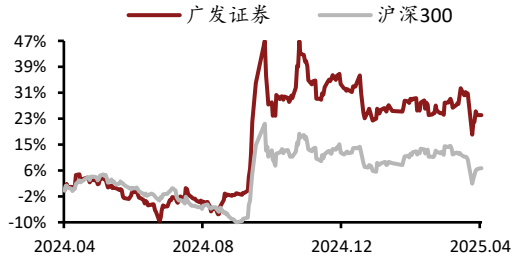
市场数据(2025-04-15)

收盘价(元)	15.34
一年内最高/最低(元)	18.37/11.25
沪深 300 指数	3,761.23
市净率(倍)	0.97
总市值(亿元)	1,166.74
流通市值(亿元)	1,166.74

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	15.88
总资产(亿元)	7,587.45
所有者权益(亿元)	1,476.02
净资产收益率(%)	7.44
总股本(亿股)	76.06
H 股(亿股)	17.02

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：聚源、中原证券研究所

相关报告

《广发证券(000776)中报点评：自营实现明显增长，公募收入贡献略有下降》 2024-09-27

联系人：李智
电话： 0371-65585629
地址： 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

2024 年年报概况：广发证券 2024 年实现营业收入 271.99 亿元，同比+16.74%；实现归母净利润 96.37 亿元，同比+38.11%；基本每股收益 1.15 元，同比+38.55%；加权平均净资产收益率 7.44%，同比+1.78 个百分点。2024 年末期拟 10 派 4.00 元（含税）。

点评： 1.2024 年公司投行业务净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，经纪及资管业务净收入、利息净收入、其他收入占比出现下降。2.代理股基交易量随市增长，市场份额小幅回升，合并口径经纪业务手续费净收入同比+14.46%。3.股权融资规模随市承压，债权融资规模保持较高增速，合并口径投行业务手续费净收入同比+37.46%。4.受降低综合费率影响，公募业务规模增长但收入小幅下滑，合并口径资管业务手续费净收入同比-10.91%。5.权益自营及固收自营均取得较好的投资业绩，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比+99.11%。6.两融规模市占率稳步提升，股票质押规模明显下降，合并口径利息净收入同比-25.13%。

投资建议：报告期内公司代理股基交易量市场份额止稳回升，非货公募基金保有规模稳居行业第三；境内股债承销规模均进入行业前十，境外股债融资成绩优异，投行业务净收入低基数下实现逆市增长；权益及固收自营均取得较好投资业绩，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比高增进而提振公司整体业绩；受降费影响公募基金收入贡献略有下降，但公司大资管业务具备较为显著的品牌优势及投研优势，未来有望持续受益于大力发展权益基金、加大中长期资金引入力度等资本市场改革系列政策红利。预计公司 2025 年、2026 年 EPS 分别为 1.18 元、1.24 元，BVPS 分别为 16.96 元、17.91 元，按 4 月 15 日收盘价 15.34 元计算，对应 P/B 分别为 0.90 倍、0.86 倍，维持“增持”的投资评级。

风险提示： 1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.市场波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期

	2023A	2024A	2025E	2026E
营业收入(亿元)	233.00	271.99	278.51	292.24
增长比率	-7%	17%	2%	5%
归母净利(亿元)	69.78	96.37	98.42	103.16
增长比率	-12%	38%	2%	5%
EPS(元)	0.83	1.15	1.18	1.24
市盈率(倍)	12.80	15.57	13.00	12.37
BVPS(元)	14.86	15.88	16.96	17.91
市净率(倍)	0.97	1.04	0.90	0.86

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

广发证券 2024 年报概况：

广发证券 2024 年实现营业收入 271.99 亿元，同比+16.74%；实现归母净利润 96.37 亿元，同比+38.11%；基本每股收益 1.15 元，同比+38.55%；加权平均净资产收益率 7.44%，同比+1.78 个百分点。2024 年末期拟 10 派 4.00 元（含税），与中期已实施的 10 派 1.00 元（含税）合并计算，2024 年全年分派红利总额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率为 39.46%，同比+6.76 个百分点。

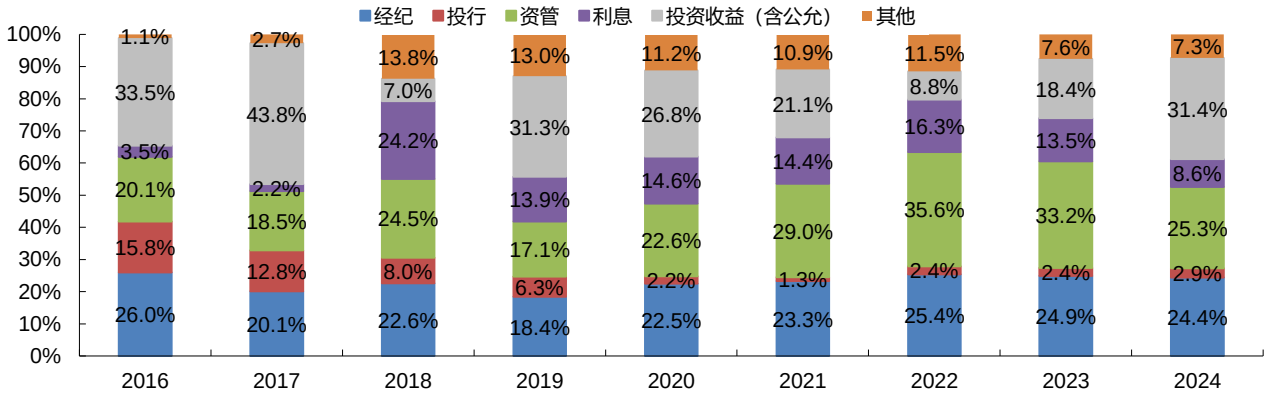
点评：

1. 投行业务净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高

2024 年公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他业务净收入占比分别为 24.4%、2.9%、25.3%、8.6%、31.4%、7.3%，2023 年分别为 24.9%、2.4%、33.2%、13.5%、18.4%、7.6%。

2024 年公司投行业务净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，经纪及资管业务净收入、利息净收入、其他收入占比出现下降。其中，投资收益（含公允价值变动）占比提高的幅度较为明显。

图 1：2016-2024 年公司收入结构



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

注：其他收入包括汇兑损益、资产处置收益、其他收益、其他业务收入

2. 代理股基交易量随市增长，市场份额小幅回升

2024 年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 66.50 亿元，同比+14.46%。

报告期内公司代理股票基金交易额 23.95 万亿（双边统计），同比+28.98%。其中，代理股票交易量 19.89 万亿，同比+25.99%；市场份额 3.86%，同比+0.15 个百分点。报告期内公

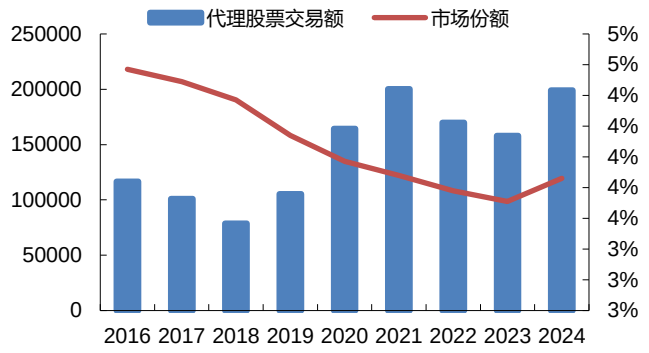
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

司实现代理买卖证券业务净收入 45.99 亿元，同比+29.77%。

代销金融产品业务方面，报告期内公司代销各类金融产品合计 9558.93 亿元，同比+7.45%。截至报告期末，公司代销金融产品保有规模超 2600 亿元，同比+22%。报告期内公司实现代销金融产品业务收入 6.52 亿元，同比-17.51%。

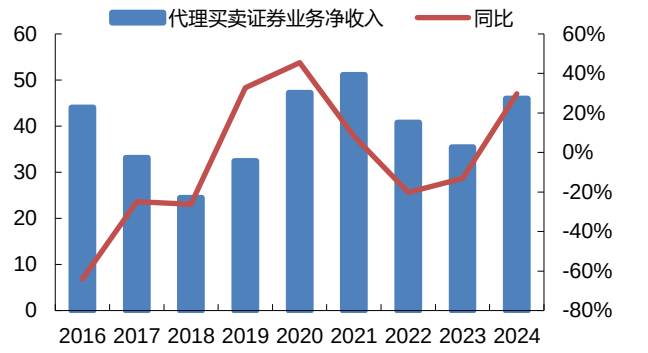
期货经纪业务方面，报告期内广发期货成交量市场份额 2.12%，同比+0.60 个百分点；成交金额市场份额 2.08%，同比+0.51 个百分点。报告期内公司实现期货经纪业务净收入 6.46 亿元，同比+17.63%。

图 2：公司代理股票交易额（亿）及市场份额



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 3：公司代理买卖证券业务净收入（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

3. 股权融资规模随市承压，债权融资规模保持较高增速

2024 年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 7.78 亿元，同比+37.46%。

股权融资业务方面，报告期内公司完成股权融资主承销金额 86.66 亿元，同比-47.05%。其中，完成 IPO 主承销金额 8.05 亿元，同比-60.40%；完成再融资主承销金额 78.61 亿元，同比-45.15%。根据 Wind 的统计，截至 2024 年 4 月 15 日，公司 IPO 项目储备 7 个（不包括辅导备案登记项目），排名行业第 10 位。

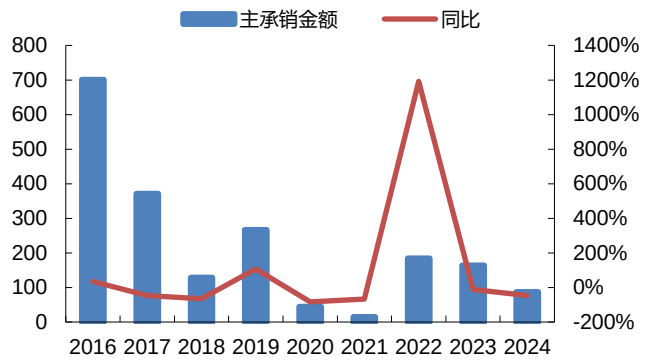
债权融资业务方面，报告期内公司各类债券主承销金额 2963.22 亿元，同比+21.22%，再创 2016 年以来新高。

财务顾问业务方面，报告期内公司完成境内具有行业及区域影响力的重大资产重组项目与财务顾问项目 5 单，涉及交易总额 133.57 亿元。

境外股权融资方面，报告期内公司完成 12 单港股 IPO 项目，发行规模 68 亿美元；完成 1 单美股 IPO 项目，发行规模 2189 万美元；完成 1 单再融资项目，发行规模 25 亿美元。截至报告期末，公司在我国香港市场股权融资业务排名中资券商第 4 位。境外债权融资方面，报告期内公司中资境外债承销金额 110.22 亿美元。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 4：公司股权融资规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 5：公司债权融资规模（亿）及同比增速

资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

4. 受降低综合费率影响，公募业务规模增长但收入小幅下滑

2024 年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 68.85 亿元，同比-10.91%。

券商资管业务方面，截至报告期末，广发资管资产管理总规模为 2535.16 亿元，同比+23.87%。其中，集合、单一、专项资管规模分别为 1544 亿、812 亿、180 亿，同比分别+357 亿、+10 亿、+121 亿。报告期内公司实现资产管理业务净收入 4.21 亿元，同比+13.27%。

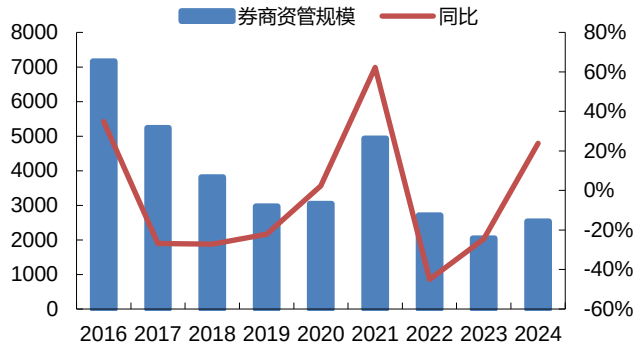
公募基金业务方面，截至报告期末，公司控股子公司广发基金（持股 54.53%）管理的公募基金规模为 14655 亿元，同比+19.93%；剔除货币市场型基金后的规模合计 8403.56 亿元，同比+25.39%，排名行业第 3 位，同比持平。报告期内广发基金实现营业收入 72.60 亿元，同比-5.01%。

公司参股的易方达基金（持股 22.65%）管理的公募基金规模为 20536 亿元，同比+22.43%；剔除货币市场型基金后的规模合计 14309.81 亿元，同比+41.14%，排名行业第 1 位，同比持平。报告期内易方达基金实现营业收入 121.09 亿元，同比-3.13%。

私募基金业务方面，报告期内广发信德聚焦布局生物医药、智能制造、新能源、企业服务等行业。截至报告期末，广发信德在管基金存量实缴规模约 170 亿元，同比持平。报告期内广发信德实现营业收入 1.66 亿元，同比-35.67%。

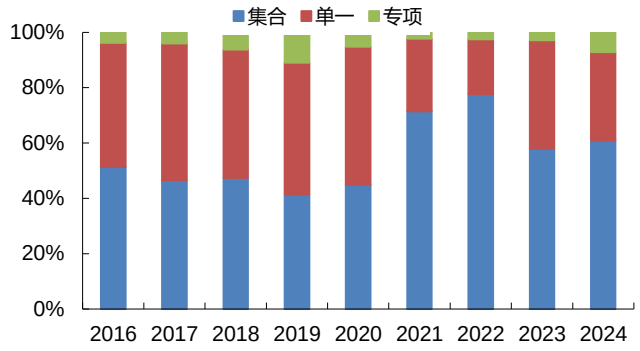
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 6：公司券商资管规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 7：公司券商资管业务结构（亿）



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

5. 权益自营及固收自营均取得较好的投资业绩

2024 年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）85.42 亿元，同比+99.11%。

权益类自营业务方面，报告期内公司坚持价值投资思路，强化自上而下的宏观策略与行业及个股的研究相结合，利用多策略投资工具降低投资收益波动，取得了较好的投资业绩。

固收类自营业务方面，报告期内公司较好地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。

另类投资业务方面，报告期内广发乾和聚焦布局硬科技、AI+、先进制造、医疗健康、特殊机会投资等领域。报告期内广发乾和实现营业收入-8.57 亿元，同比-253.05%。

6. 两融规模市占率稳步提升，股票质押规模明显下降

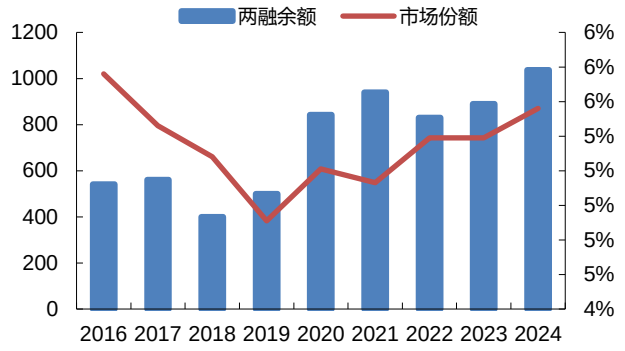
2024 年公司实现合并口径利息净收入 23.48 亿元，同比-25.13%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 1036.86 亿元，同比+16.52%；市场占有率 5.56%，同比+0.17 个百分点。报告期内公司实现融出资金利息收入 49.44 亿元，同比-5.06%。

股票质押式回购业务方面，截至报告期末，公司通过自有资金开展场内股票质押业务余额为 94.55 亿元，同比-23.29%。报告期内公司实现股票质押回购利息收入 4.79 亿元，同比-6.06%。

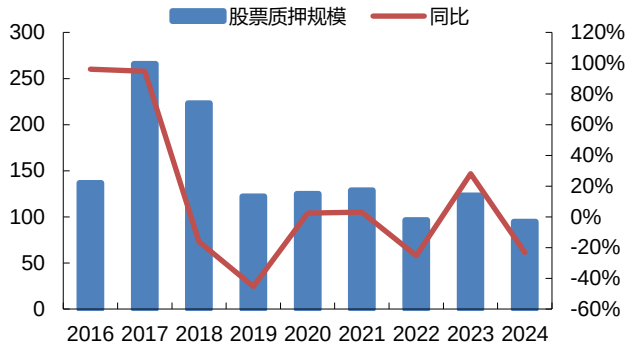
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 8：公司两融余额（亿）及市场份额



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 9：公司股票质押规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

投资建议

报告期内公司代理股基交易量市场份额止稳回升，非货公募基金保有规模稳居行业第三；境内股债承销规模均进入行业前十，境外股债融资成绩优异，投行业务净收入低基数下实现逆市增长；权益及固收自营均取得较好投资业绩，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比高增进而提振公司整体业绩；受降费影响公募基金收入贡献略有下降，但公司大资管业务具备较为显著的品牌优势及投研优势，未来有望持续受益于大力发展权益基金、加大中长期资金引入力度等资本市场改革系列政策红利。

预计公司 2025 年、2026 年 EPS 分别为 1.18 元、1.24 元，BVPS 分别为 16.96 元、17.91 元，按 4 月 15 日收盘价 15.34 元计算，对应 P/B 分别为 0.90 倍、0.86 倍，维持“增持”的投资评级。

风险提示：1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.市场波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期

财务报表预测和估值数据汇总

表 1：资产负债表预测（亿元）

	2023A	2024A	2025E	2026E
资产：	**6821.82**	**7587.45**	**8362.26**	**8776.72**
货币资金	1188.15	1693.96	1863.36	1956.53
融出资金	911.08	1089.40	1307.28	1372.64
金融投资	3611.96	3695.12	4011.65	4212.23
买入返售金融资产	197.21	205.65	195.37	205.14
应收利息及款项	111.49	86.59	95.25	100.12
长期股权投资	92.25	110.07	115.57	121.35
固定及无形资产	44.44	44.10	44.98	45.88
商誉	0.02	0.02	0.02	0.02
其他资产合计	665.20	662.53	728.78	762.81
负债：	**5415.06**	**6056.60**	**6743.59**	**7080.77**
流动负债	748.54	909.14	1000.05	1050.05
交易性金融负债	176.09	93.67	103.04	108.19
卖出回购金融资产款	1537.49	1713.14	1884.45	1978.67
代理买卖证券款	1320.11	1753.40	2016.41	2117.23
应付费用	471.90	427.40	470.14	493.65
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	1035.80	1032.91	1136.20	1193.01
其他负债	125.13	126.95	133.30	139.97
所有者权益：	**1406.76**	**1530.85**	**1618.67**	**1695.95**
股本	76.21	76.21	76.21	76.21
其他权益工具	224.78	266.00	266.00	266.00
资本公积金	312.97	312.74	312.74	312.74
库存股	（2.34）	（2.34）	（2.34）	（2.34）
存留收益	509.19	563.43	619.77	669.35
一般风险准备	236.36	259.98	285.98	308.86
少数股东权益	49.58	54.83	60.31	65.13

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 2：利润表预测（亿元）

	2023A	2024A	2025E	2026E
营业收入：	**233.00**	**271.99**	**278.51**	**292.24**
手续费及佣金净收入	145.12	147.10	164.42	172.44
其中：经纪业务	58.10	66.50	86.45	90.77
投行业务	5.66	7.78	8.56	8.99
资管业务	77.28	68.85	65.41	68.68
利息净收入	31.36	23.48	28.18	29.59
投资收益（含公允）	42.90	85.42	68.34	71.76
其他收入	13.62	15.97	17.57	18.45
营业支出：	**145.05**	**157.31**	**157.18**	**165.04**
管理费用	138.85	147.92	146.84	154.18
其他成本	6.20	9.40	10.34	10.86
营业外收入：	**（0.51）**	**3.84**	**0**	**0**
利润总额：	**87.44**	**118.52**	**121.33**	**127.20**
所得税	8.82	13.07	13.38	14.03
净利润：	**78.63**	**105.45**	**107.95**	**113.17**
少数股东损益	（8.85）	（9.08）	（9.53）	（10.01）
归母净利：	**69.78**	**96.37**	**98.42**	**103.16**

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 3：每股指标与估值

	2023A	2024A	2025E	2026E
EPS（元）	0.83	1.15	1.18	1.24
ROE（加权）	5.66%	7.44%	7.08%	6.97%
BVPS（元）	14.86	15.88	16.96	17.91
P/E（倍）	12.80	15.57	13.00	12.37
P/B（倍）	0.97	1.04	0.90	0.86

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅－10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15%以上；
增持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5%至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－10%至 5%；
减持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－15%至－10%；
卖出：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。