

广发证券 (000776)

2025 年中报点评: 费类业务整体表现良好, 自营投资收益同比高增

买入 (维持)

2025 年 08 月 31 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

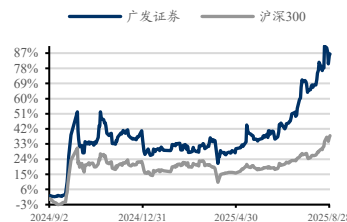
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	23,300	27,199	32,511	36,624	41,429
同比 (%)	-7.29%	16.74%	19.53%	12.65%	13.12%
归母净利润 (百万元)	6,978	9,637	13,180	15,360	17,777
同比 (%)	-12.00%	38.11%	36.77%	16.54%	15.73%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.92	1.26	1.73	2.02	2.33
P/E (现价&最新摊薄)	23.90	17.30	12.65	10.86	9.38

投资要点

- **事件:** 广发证券发布 2025 年中报。2025H1 公司实现营业收入 154.0 亿元, 调整后同比+34.38%; 归母净利润 64.7 亿元, 同比+48.3%; 对应 EPS 0.79 元, ROE 4.83%, 同比+1.44pct。第二季度实现归母净利润 37.1 亿元, 同比+31.5%, 环比+34.6%。
- **经纪业务收入同比高增:** 2025H1 公司经纪业务收入 39.2 亿元, 同比+42.0%, 占营业收入比重 25.5%。25H1 全市场日均股基交易额 15703 亿元, 同比+63.3%; 公司沪深股票基金成交金额 15.14 万亿元 (双边统计), 同比增长 62.12%。截至 25H1, 公司两融余额 1087 亿元, 较年初基本持平, 市场份额 5.9%, 较年初基本持平, 全市场两融余额 18505 亿元, 较年初-0.8%。截至 2025H1, 公司代销金融产品保有规模超过 3000 亿元, 较上年末增长约 14.13%。
- **投行业务相对稳健, 股权及债券承销规模均同比提升:** 25H1 公司投行业务收入 3.2 亿元, 同比-4.8%。1) **股权业务:** 2025H1 公司股权主承销规模同比+111.6% 至 189.3 亿元, 排名第 9; 其中 IPO 2 家, 募资规模 5 亿元; 再融资 4 家, 承销规模 184 亿元。IPO 储备项目 8 家, 排名第 13, 其中两市主板 1 家, 北交所 5 家, 科创板 2 家。2) **债券业务:** 2025H1 公司债券业务承销规模同比+2.1% 至 1669 亿元, 排名第 13; 其中金融债、公司债、ABS 承销规模分别为 669 亿元、567 亿元、200 亿元。
- **资管业务收入同比小幅增长, 广发及易方达规模稳健增长:** 2025H1 公司资管业务收入 36.7 亿元, 同比+8.4%。截至 2025H1 资产管理规模 2506 亿元, 同比+4.1%。截至 25H1, 公司控股的广发基金管理的公募基金规模合计 1.51 万亿元, 较上年末+2.9%; 公司参股的易方达基金管理的公募基金规模合计 2.16 万亿元, 较上年末+5.40%。
- **自营业务表现亮眼:** 2025H1 公司投资收益 (含公允价值) 54.5 亿元, 同比+49.1%; 调整后投资净收益 (含公允价值、汇兑损益、其他综合收益) 56.0 亿元, 同比+8.1%。
- **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。结合公司 2025H1 经营情况, 我们上调此前盈利预测, 预计 2025-2027 年归母净利润分别为 132/154/178 亿元 (前值分别为 121/145/170 亿元), 对应增速分别为 37%/17%/16%。当前市值对应 PB 分别为 1.30/1.19/1.09 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)	21.88
一年最低/最高价	12.07/22.55
市净率(倍)	1.34
流通 A 股市值(百万元)	129,180.60
总市值(百万元)	166,415.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.35
资产负债率(% LF)	80.81
总股本(百万股)	7,605.85
流通 A 股(百万股)	5,904.05

相关研究

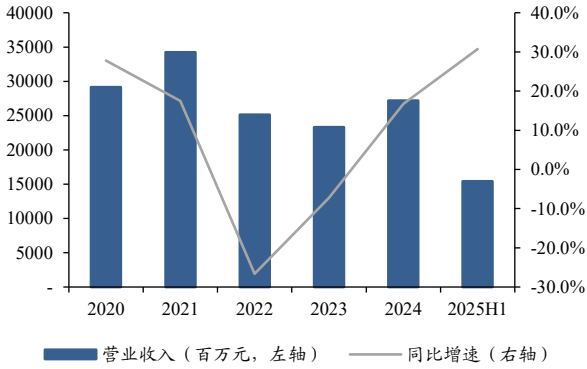
《广发证券(000776): 2025 年一季报点评: 各业务板块收入均有增长, 自营及经纪表现亮眼》

2025-04-29

《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》

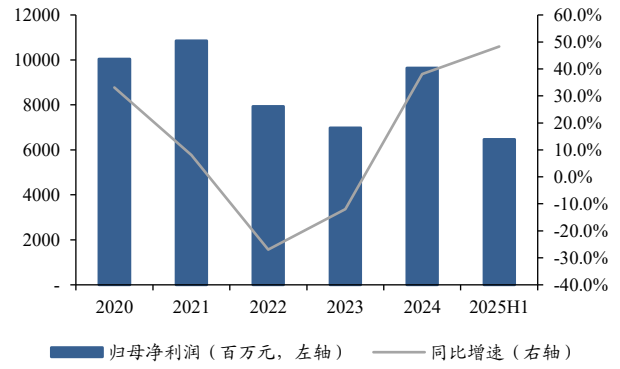
2025-03-29

图1: 2020-2025H1 广发证券营收 (百万元)



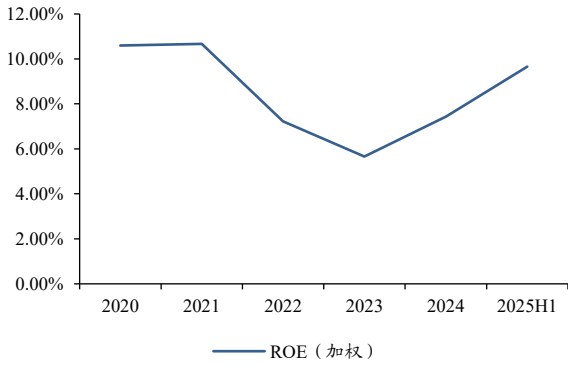
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2020-2025H1 广发证券归母净利润 (百万元)



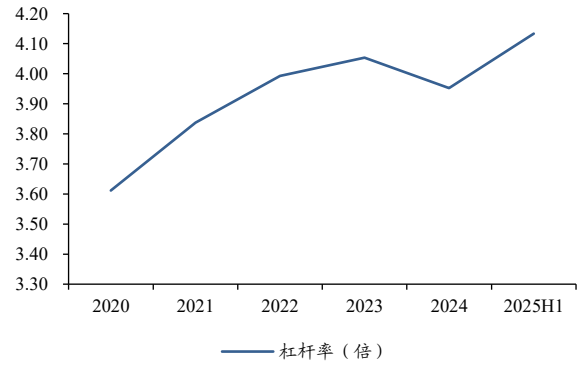
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2020-2025H1 广发证券 ROE



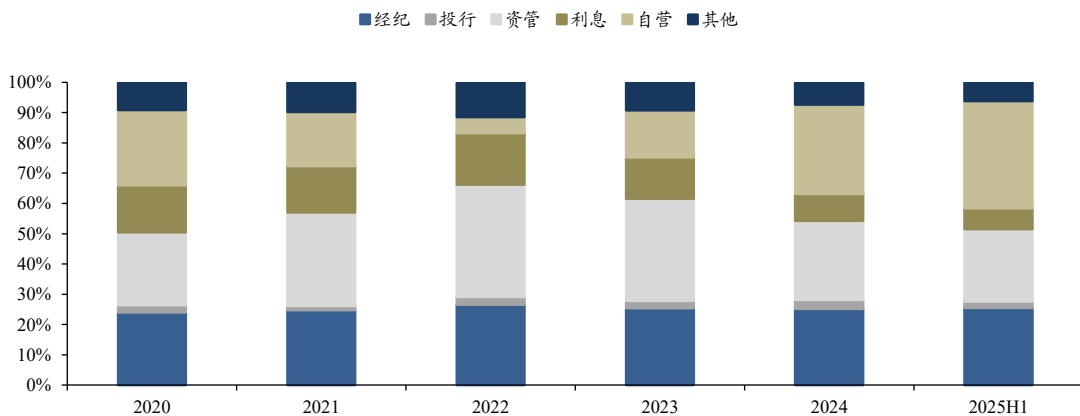
数据来源: Wind, 东吴证券研究所
注: 25H1 ROE 作年化处理。

图4: 2020-2025H1 广发证券杠杆率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2025H1 广发证券收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 广发证券盈利预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
客户资金	124486	164953	168252	171617	175050	营业收入	23300	27199	32511	36624	41429
自有资金	28839	39631	78953	81772	85026	手续费及佣金净收入	14512	14710	16960	18937	21788
交易性金融资产	216074	242824	256843	263378	270411	其中: 经纪业务	5810	6650	7961	8848	10275
可供出售金融资产	145122	126688	121820	124919	128255	投资银行业务	566	778	876	1048	1256
持有至到期投资	130	36	37	38	39	资产管理业务	7728	6885	7707	8603	9797
长期股权投资	9225	11007	11117	11228	11340	利息净收入	3136	2348	2883	2849	3268
买入返售金融资产	19721	20565	-17022	-25976	-35868	投资收益	5301	8577	11284	13460	14994
融出资金	88989	108940	116852	128537	141391	其他业务收入	388	842	884	928	975
资产总计	682182	758745	783750	805561	829296	营业支出	14505	15731	16900	18445	20399
代理买卖证券款	132011	175340	178846	182423	186072	营业税金及附加	166	181	163	183	207
应付债券	103580	103291	103291	103291	103291	业务及管理费	13885	14792	15931	17580	19472
应付短期融资券	45363	71984	73423	74892	76389	资产减值损失	4	5	5	5	5
短期借款	6838	4324	4541	4768	5006	其他业务成本	355	819	867	743	780
负债总计	541506	605660	616068	626770	637779	营业利润	8795	11468	15612	18179	21031
总股本	7621	7621	7621	7621	7621	利润总额	8744	11852	15612	18179	21031
普通股股东权益	135718	147602	162724	173833	186559	所得税	882	1307	1561	1818	2103
少数股东权益	4958	5483	4958	4958	4958	少数股东损益	885	908	870	1001	1151
负债和所有者权益合计	682182	758745	783750	805561	829296	归属母公司所有者净利润	6978	9637	13180	15360	17777

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>