



广发证券 (000776.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

经纪、投资业务增长强劲

业绩简评

2025 年 10 月 30 日，广发证券发布前三季度业绩公告。25Q1-3 广发证券实现营业收入 261.6 亿元，同比增长 41.0%；归母净利润 109.3 亿元，同比增长 61.6%；加权平均净资产收益率 8.18%（未年化），同比增加 2.92pct。25Q3 实现归母净利润 44.6 亿元，同比增长 85.9%，环比增长 20.3%，单季增长强劲，业绩略超预期。分业务条线来看，25Q1-3 公司经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为 75%/-3%/11%/23%/57%，占比分别为 27%/2%/22%/6%/36%。

经营分析

经纪及两融业务：25Q1-3 公司经纪净收入 69.8 亿元，同比增长 75%，25Q3 同比增长 149%、环比增长 63%，主要受益于 25Q1-3 市场日均股基成交额同比增长 110%至 1.93 万亿元。除代理买卖证券业务外，预计代销收入亦取得不错增速，25Q3 末母公司口径投顾人数 4,755 人，排名行业第三。25Q1-3 公司利息净收入 16.9 亿元，同比增长 11%，25Q3 同比增长 32%、环比增长 6%，判断系 25Q3 两融收入高增所致，25Q3 末公司融出资金环比增长 26%。

投行业务：25Q1-3 公司投行净收入 5.2 亿元，同比减少 3%。根据 wind 数据，公司 25Q1-3 股权、债权承销规模（上市日口径）分别为 184/2,779 亿元，同比增长 123%/2%，市占率分比为 2.1%/2.3%，环比均持平。

资管业务：25Q1-3 公司资管净收入 56.6 亿元，同比增长 11%。截至 2025 年 10 月 30 日，易方达基金、广发基金管理规模为 25,508/16,168 亿元，较 25H1 末增长 18%/7%，排名行业第 1、3。其中，易方达基金 ETF 管理规模 8,458 亿元，排名行业第 2。25H1，易方达、广发基金对广发证券的利润贡献度为 16.5%，贡献度在头部券商（25H1 利润前十名）中最高。

投资业务：25Q1-3 公司实现投资净收入（投资收益-对联营及合营企业的投资收益+公允价值变动收益）93.0 亿元，同比增长 57%，25Q3 单季同比增长 69%/24%，预计得益于公司加仓权益、减仓债券。25Q3 末，公司交易性金融资产、债权投资分别同比+22%/-98%。

盈利预测、估值与评级

公司 25Q3 归母净利润同比、环比均实现亮眼增速，长期受益于基金被动化产品发展、国际化业务拓展。预计 2025-2027 年归母净利润增速为 47%/10%/7%，BPS 为 17.39/18.97/20.68 元，现价对应 PB 为 1.35/1.24/1.14 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济大幅下行；权益市场大幅下行；投行业务修复不及预期。

国金证券研究所

分析师：舒思勤 (执业 S1130524040001)

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠 (执业 S1130525050001)

hongxining@gjzq.com.cn

分析师：方丽 (执业 S1130525080007)

fangli@gjzq.com.cn

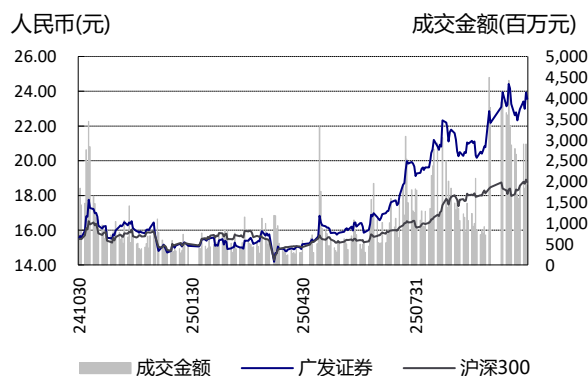
分析师：夏昌盛 (执业 S1130524020003)

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：23.55 元

相关报告：

1.《广发证券公司深度研究：大资管业务具备核心优势的头部券商》，2025.10.13



公司基本情况 (人民币)

项目	12/23	12/24	12/25E	12/26E	12/27E
营业收入(百万元)	23,300	27,199	35,367	38,335	41,684
营业收入增长率	-7%	17%	30%	8%	9%
归母净利润(百万元)	6,978	9,637	14,211	15,600	16,760
归母净利润增长率	-12%	38%	47%	10%	7%
每股净资产(元)	14.86	15.88	17.39	18.97	20.68
ROE(归属母公司)	5.66%	7.44%	10.44%	10.49%	10.32%
P/B	1.58	1.48	1.35	1.24	1.14

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：报表预测摘要
资产负债表（人民币百万元）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
客户资金	124,486	164,953	214,439	235,883	259,471
自有资金	28,839	39,631	40,423	44,466	48,912
融出资金	91,108	108,940	141,622	143,529	146,471
买入返售金融资产	19,721	20,565	21,594	22,673	23,807
应收款项	11,149	8,659	12,989	14,937	16,431
交易性金融资产	216,074	242,824	364,236	393,375	413,044
债权投资	130	36	2	2	2
其他权益工具投资	5,697	22,318	33,477	35,150	36,908
其他债权投资	139,295	104,334	93,901	103,291	113,620
衍生金融资产	5,034	3,879	5,043	5,102	6,102
长期股权投资	9,225	11,007	11,557	12,135	12,742
固定资产	2,847	2,860	3,003	3,153	3,311
商誉及无形资产	2,547	2,517	2,517	2,517	2,517
其他资产	26,029	26,222	34,431	37,785	41,471
资产总计	682,182	758,745	979,233	1,054,444	1,124,809
银行借款	6,838	4,324	4,757	5,232	5,756
卖出回购及拆入资金	176,402	185,920	241,696	261,031	274,083
代理买卖证券款	132,011	175,340	227,942	239,339	251,306
代理承销证券款	-	-	-	-	-
交易性金融负债	17,609	9,367	29,637	32,600	35,860
衍生金融负债	4,701	6,758	13,516	15,543	17,097
应付债券	148,944	175,274	210,329	231,362	254,499
其他负债	55,002	48,677	86,494	92,083	95,643
负债合计	541,506	605,660	814,370	877,191	934,243
少数股东权益	4,958	5,483	6,032	6,333	6,650
归属母公司股东权益	135,718	147,602	158,831	170,919	183,916
负债和股东权益	682,182	758,745	979,233	1,054,444	1,124,809

利润表（人民币百万元）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
手续费及佣金净收入	14,512	14,710	18,425	20,587	23,002
经纪业务手续费净收入	5,810	6,650	9,450	10,479	11,624
投行业务手续费净收入	566	778	860	1,012	1,186
资管业务手续费净收入	7,728	6,885	7,559	8,484	9,519
其他手续费净收入	408	397	556	612	673
利息净收入	3,136	2,348	2,526	2,662	2,894
投资收益	4,290	8,543	13,615	14,245	14,906
其他收入	1,362	1,597	801	841	883
营业总收入	23,300	27,199	35,367	38,335	41,684
税金及附加	(166)	(181)	(228)	(243)	(260)
业务及管理费	(13,885)	(14,792)	(17,010)	(18,031)	(19,834)
减值损失	(99)	60	100	(50)	(55)
其他业务成本	(355)	(819)	(30)	(33)	(40)
营业总支出	(14,505)	(15,731)	(17,168)	(18,357)	(20,189)
营业外收支	(50)	384	(21)	(21)	(20)
利润总额	8,744	11,852	18,177	19,957	21,475
所得税费用	(882)	(1,307)	(2,968)	(3,258)	(3,506)
净利润	7,863	10,545	15,209	16,699	17,969
少数股东权益	(885)	(908)	(999)	(1,098)	(1,208)
归母净利润	6,978	9,637	14,211	15,600	16,760
主要比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股收益（元）	0.83	1.15	1.87	2.05	2.20
每股净资产（元）	14.86	15.88	17.39	18.97	20.68
ROA	1.07%	1.34%	1.64%	1.53%	1.54%
ROE	5.66%	7.44%	10.44%	10.49%	10.32%
净利润增长率	-12%	38%	47%	10%	7%
杠杆倍数	4.0	3.9	4.6	4.6	4.5

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	5	25	29	46
增持	0	0	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.07	1.06	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究