

广发证券 (000776)

广发拟配售 H 股及发行可转债，募资用于拓展国际业务

买入 (维持)

2026 年 01 月 07 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 何婷

执业证书: S0600524120009

heting@dwzq.com.cn

证券分析师 罗宇康

执业证书: S0600525090002

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	34,577	39,278	44,134
同比 (%)	-7.29%	16.74%	27.13%	13.60%	12.36%
归母净利润 (百万元)	6,978	9,637	14,776	17,153	19,645
同比 (%)	-12.00%	38.11%	53.32%	16.09%	14.53%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.92	1.26	1.94	2.25	2.58
P/E (现价&最新摊薄)	25.30	18.32	11.95	10.29	8.98

投资要点

- **事件:** 广发证券计划通过两项交易进行 H 股再融资。1) 公司将按每股 18.15 港元, 向不少于六名独立投资者配售 2.19 亿股新 H 股, 预计募资约 39.59 亿港元。2) 将发行 21.5 亿港元的零息可转换债券, 初始转换价为每股 H 股 19.82 港元。若债券悉数转换, 将可转换为约 1.08 亿股 H 股。本次募资将用于向境外子公司增资, 以支持国际业务发展。
- **配售价格存在折价, 短期对公司股价存在一定压力。** 配售价较前一日收盘价折让约 8.38%。可转债的初始转换价则较前一日收盘价溢价约 0.05%。公司 2025 年 11 月 26 日高票通过发行 H 股的一次性授权议案, 公司将根据市场情况和公司需要, 灵活筹划并在授权范围内发行 H 股股份, 因此市场此前已有一定预期。
- **中长期有利于公司国际战略的执行。** 2006 年, 广发控股(香港)成立, 此后经历多次增资, 拥有全球证券、投行、财富管理全业务牌照。2024 年公司国际业务收入约 14 亿元, 同比翻番。此次配售资金将用于支持公司国际业务发展, 旨在直接增强境外附属公司的资本实力与抗风险能力, 支持公司国际业务发展, 从而更好地服务实体经济与居民跨境财富管理需求, 有利于公司中长期战略的执行。
- **政策引导下, 境内券商竞相加速布局海外市场。** 当前监管对于券商出海持明确鼓励态度。2025 年 12 月 6 日, 证监会主席吴清在中证协第八次会员大会上提到, 证券机构需要提升跨境金融综合服务能力, 稳步推进国际化布局, 包括“一带一路”沿线市场拓展, 加强境内外协同, 引入国际先进经验, 服务跨境资源对接。得益于政策的鼓励和引导, 中资券商国际化步伐正不断加速。2025 年 10 月, 山西证券公告称拟对子公司山证国际增资 10 亿港元, 同月东兴证券公告称已完成向在港子公司东兴香港增资 3 亿港元。2025 年 12 月, 招商证券公告称公司董事会同意招证国际向其全资子公司分次增资不超过 90 亿港元。
- **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, 公司通过配售 H 股及发行可转债, 有望抓住机遇进一步突破。结合公司当前经营情况, 我们小幅上调此前盈利预测, 预计 2025-2027 年归母净利润分别为 148/172/196 亿元 (前值分别为 147/171/197 亿元), 对应增速分别为 53%/16%/15%。当前市值对应 PB 分别为 1.37/1.25/1.14 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)	23.16
一年最低/最高价	14.40/24.65
市净率(倍)	1.39
流通 A 股市值(百万元)	136,737.78
总市值(百万元)	176,151.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.69
资产负债率(% ,LF)	83.27
总股本(百万股)	7,605.85
流通 A 股(百万股)	5,904.05

相关研究

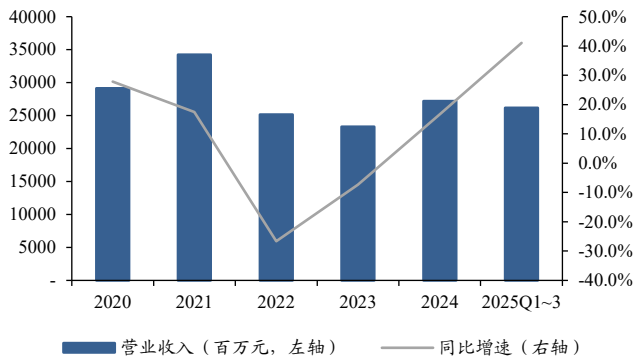
《广发证券(000776): 2025 年三季度报点评: 财富管理优势显著, 自营投资收益增势突出》

2025-11-01

《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》

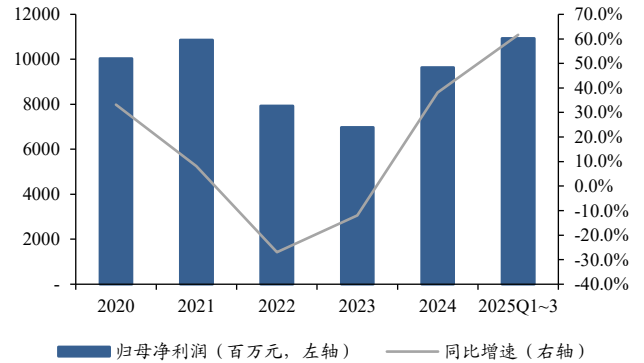
2025-08-31

图1: 2020-2025Q1~3 广发证券营收 (百万元)



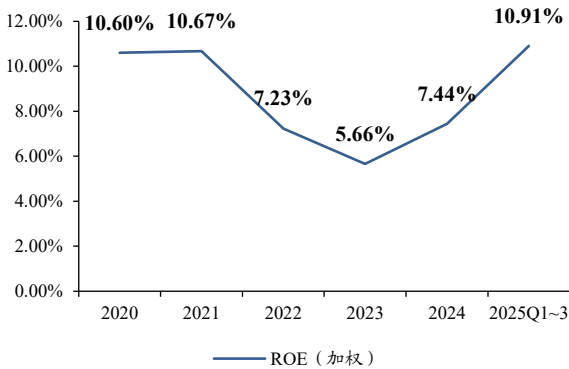
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2020-2025Q1~3 广发证券归母净利润 (百万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

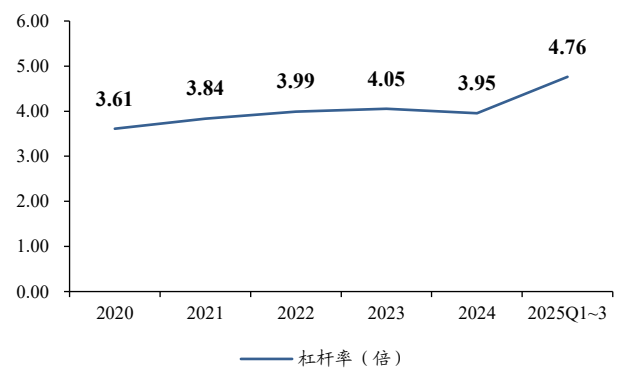
图3: 2020-2025Q1~3 广发证券 ROE



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

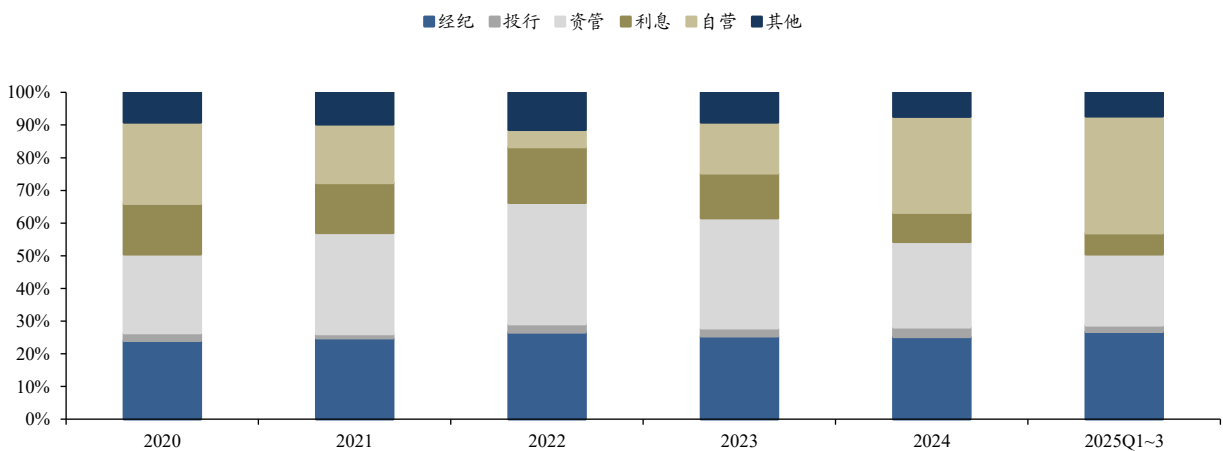
注: 25Q1~3 ROE 作年化处理。

图4: 2020-2025Q1~3 广发证券杠杆率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2025Q1~3 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	34577	39278	44134
自有资金	28839	39631	40300	42477	45028	手续费及佣金净收入	14512	14710	18011	20297	23375
交易性金融资产	216074	242824	251454	245312	252218	其中: 经纪业务	5810	6650	9011	10208	11863
可供出售金融资产	145122	126688	131190	134722	138515	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	3133	3557	4206
买入返售金融资产	19721	20565	17648	22721	14384	投资收益	5301	8577	12793	14828	15993
融出资金	88989	108940	116852	128537	141391	其他业务收入	388	842	140	147	155
资产总计	682182	758745	783750	806699	831616	营业支出	14505	15731	17193	19108	21027
代理买卖证券款	132011	175340	178846	182423	186072	营业税金及附加	166	181	173	196	221
应付债券	103580	103291	103291	103291	103291	业务及管理费	13885	14792	16943	18854	20743
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	138	118	124
负债总计	541506	605660	616068	626770	637779	营业利润	8795	11468	17384	20171	23107
总股本	7621	7621	7621	7621	7621	利润总额	8744	11852	17384	20171	23107
普通股股东权益	135718	147602	162724	174970	188879	所得税	882	1307	1738	2017	2311
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	806699	831616	归属母公司所有者净利润	6978	9637	14776	17153	19645

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>