



# 广发证券 (000776.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 拟进行 H 股募资，积极拓展国际业务

### 事件概况

1月7日，广发证券发布公告称，根据一般性授权与配售代理和经办人分别签订了新增H股《配售协议》与可转换债券《认购协议》，拟按每股配售价格18.15港元向符合条件的独立投资者配售本公司新增发行的2.19亿股H股，并发行本金总金额为21.5亿港元的可转换为公司H股股份的债券，合计拟募资约61亿港元。

### 事件点评

**1) 配售方案：**本次配售股份占已发行H股的约12.87%，配售价为每股H股18.15港元，较1月6日收盘价19.81港元折价约8.38%。配售所得款项净额（扣除佣金及预计开支后）预计约为39.59亿港元。配售完成后每股H股募集的净价（扣除佣金及预计开支后）将约为18.08港元。

**2) 可转债方案：**初始可转债转股价为19.82港元，假设按初始转换价每股H股19.82港元悉数转换债券，债券将可转换为约1.08亿股H股，相当于公告日现有已发行H股数目的约6.37%。

**3) 资金募集用途：**本次发行所得款项净额拟全部用于公司向境外子公司增资，以支持公司的国际业务发展。在打造有国际竞争力的投行的大背景下，券商国际业务布局深化已成趋势，25H1广发证券国际业务收入同比增长75%，占营收比重为7%，低于中金公司（31%）、中信证券（21%）、华泰证券（14%）、国泰海通（10%）等同业。预计补充资本金后，广发证券能够积极拓展国际业务，提高国际业务收入占比。

### 盈利预测、估值与评级

公司募资后综合实力将提升，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48%/11%/8%，BPS为17.39/18.99/20.72元，现价对应PB为1.33/1.22/1.12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。

### 非银组

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）

hongxingning@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）

fangli@gjzq.com.cn

市价（人民币）：23.16元

### 相关报告：

- 《广发证券公司点评：经纪、投资业务增长强劲》，2025.10.31
- 《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	35,376	38,459	41,822
营业收入增长率	-7%	17%	30%	9%	9%
归母净利润(百万元)	6,978	9,637	14,218	15,743	16,971
归母净利润增长率	-12%	38%	48%	11%	8%
每股净资产(元)	14.86	15.88	17.39	18.99	20.72
ROE(归属母公司)	5.66%	7.44%	10.44%	10.59%	10.45%
P/B	1.56	1.46	1.33	1.22	1.12

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)						利润表 (人民币百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
客户资金	124,486	164,953	214,439	235,883	259,471	手续费及佣金净收入	14,512	14,710	18,434	20,598	23,015
自有资金	28,839	39,631	40,423	44,466	48,912	经纪业务手续费净收入	5,810	6,650	9,450	10,479	11,624
融出资金	91,108	108,940	141,622	143,529	146,471	投行业务手续费净收入	566	778	869	1,023	1,200
买入返售金融资产	19,721	20,565	21,594	22,673	23,807	资管业务手续费净收入	7,728	6,885	7,559	8,484	9,519
应收款项	11,149	8,659	12,989	14,937	16,431	其他手续费净收入	408	397	556	612	673
交易性金融资产	216,074	242,824	364,236	393,375	424,845	利息净收入	3,136	2,348	2,526	2,775	3,018
债权投资	130	36	2	2	2	投资收益	4,290	8,543	13,615	14,245	14,906
其他权益工具投资	5,697	22,318	33,477	35,150	36,908	其他收入	1,362	1,597	801	841	883
其他债权投资	139,295	104,334	93,901	103,291	113,620	<b>营业总收入</b>	<b>23,300</b>	<b>27,199</b>	<b>35,376</b>	<b>38,459</b>	<b>41,822</b>
衍生金融资产	5,034	3,879	5,043	5,548	6,102	税金及附加	(166)	(181)	(228)	(244)	(261)
长期股权投资	9,225	11,007	11,557	12,135	12,742	业务及管理费	(13,885)	(14,792)	(17,010)	(18,031)	(19,834)
固定资产	2,847	2,860	3,003	3,153	3,311	减值损失	(99)	60	100	(50)	(55)
商誉及无形资产	2,547	2,517	2,517	2,517	2,517	其他业务成本	(355)	(819)	(30)	(33)	(40)
其他资产	26,029	26,222	34,431	37,785	41,471	<b>营业总支出</b>	<b>(14,505)</b>	<b>(15,731)</b>	<b>(17,168)</b>	<b>(18,358)</b>	<b>(20,190)</b>
<b>资产总计</b>	<b>682,182</b>	<b>758,745</b>	<b>979,233</b>	<b>1,054,444</b>	<b>1,136,611</b>	营业外收支	(50)	384	(21)	(21)	(20)
银行借款	6,838	4,324	4,757	5,232	5,756	利润总额	8,744	11,852	18,186	20,080	21,611
卖出回购及拆入资金	176,402	185,920	241,696	261,031	274,083	所得税费用	(882)	(1,307)	(2,969)	(3,278)	(3,528)
代理买卖证券款	132,011	175,340	227,942	239,339	251,306	<b>净利润</b>	<b>7,863</b>	<b>10,545</b>	<b>15,217</b>	<b>16,802</b>	<b>18,083</b>
代理承销证券款	-	-	-	-	-	少数股东权益	(885)	(908)	(999)	(1,059)	(1,111)
交易性金融负债	17,609	9,367	29,637	32,600	35,860	<b>归母净利润</b>	<b>6,978</b>	<b>9,637</b>	<b>14,218</b>	<b>15,743</b>	<b>16,971</b>
衍生金融负债	4,701	6,758	13,516	15,543	17,097	<b>主要比率</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
应付债券	148,944	175,274	210,329	231,362	254,499	每股收益 (元)	0.83	1.15	1.87	2.07	2.23
其他负债	55,002	48,677	86,488	91,971	107,173	每股净资产 (元)	14.86	15.88	17.39	18.99	20.72
<b>负债合计</b>	<b>541,506</b>	<b>605,660</b>	<b>814,364</b>	<b>877,078</b>	<b>945,773</b>	ROE	5.66%	7.44%	10.44%	10.59%	10.45%
少数股东权益	4,958	5,483	6,032	6,333	6,650	净利润增长率	-12%	38%	48%	11%	8%
归属母公司股东权益	135,718	147,602	158,837	171,032	184,188	杠杆倍数	4.0	3.9	4.6	4.6	4.6
<b>负债和股东权益</b>	<b>682,182</b>	<b>758,745</b>	<b>979,233</b>	<b>1,054,444</b>	<b>1,136,611</b>						

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	0	3	8	29	57
增持	0	0	3	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	<b>0.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.27</b>	<b>1.15</b>	<b>1.00</b>

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。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	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