



# 广发证券 (000776.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 利润增速超 40%，境外收入占比提升 业绩简评

2026年3月30日，广发证券发布2025年业绩。2025年广发证券实现营业收入354.93亿元，同比增长34.33%；归母净利润137.02亿元，同比增长42.18%，业绩符合预期；ROE10.16%，同比增加2.72pct。25Q4实现归母净利润27.67亿元，同比减少4%，环比减少38%。分业务条线来看，2025年公司经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为44%/14%/12%/ -5%/60%，占比分别为27%/2%/22%/6%/35%。境外业务收入同比翻倍，占营收比重提高2.5pct至7.6%。全年分红0.6元每股，对应分红率约34%。

### 经营分析

**经纪及信用业务：**2025年公司经纪净收入95.97亿元，同比增长44%，主要受益于市场日均股基成交额同比增长70%至2万亿元，公司代理买卖股票金额市占率同比提高0.2pct至4.05%。代销金融产品收入同比增长67%，2025年末母公司口径投顾人数4,849人，排名行业第三，代销金融产品保有规模同比增长43%至3,700亿元。2025年公司利息净收入22.25亿元，同比减少5%，两融利息收入同比增长16%，公司融出资金同比增长34%至1,390亿元，市占率为5.47%，小幅下降0.09pct。

**投行业务：**2025年公司投行净收入8.84亿元，同比增长14%。2025年，公司境内股权承销规模188亿元，同比增长117%，香港市场股权承销规模在中资券商中排名第5；债权承销规模3,189亿元，同比增长8%，排名行业第9。

**资管业务：**2025年公司资管净收入77.03亿元，同比增长12%。截至2025年末，易方达基金、广发基金非货币基金管理规模为18,179/10,151亿元，同比增长27%/21%，排名行业第1、3，易方达、广发基金对广发证券利润贡献度合计为17%。其中，广发基金净利润高速增长38%。

**投资业务：**2025年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）123.78亿元，同比增长60%。金融资产规模扩张主要由交易性金融资产、权益OCI增长驱动，2025年末同比增速分别为49%/37%。

### 盈利预测、估值与评级

广发证券大资管业务优势稳固，国际业务收入高速增长。预计2026-2028年归母净利润增速为14%/10%/10%，BPS为18.60/20.33/22.24元，现价对应PB为0.98/0.89/0.82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)：18.18 元

相关报告：

- 《广发证券公司点评：拟进行H股募资，积极拓展国际业务》，2026.1.8
- 《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	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万元)	27,199	35,493	39,754	42,881	46,300
营业收入增长率	17%	30%	12%	8%	8%
归母净利润(百万元)	9,637	13,702	15,583	17,158	18,913
归母净利润增长率	38%	42%	14%	10%	10%
每股净资产(元)	15.88	17.03	18.60	20.33	22.24
ROE(归属母公司)	7.44%	10.16%	10.72%	10.81%	10.90%
P/B	1.15	1.07	0.98	0.89	0.82

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)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
客户资金	164,953	209,380	251,256	276,382	304,020	手续费及佣金净收入	14,710	18,869	21,668	23,488	25,494
自有资金	39,631	36,225	39,848	43,833	48,216	经纪业务手续费净收入	6,650	9,597	11,525	12,319	13,185
融出资金	108,940	144,024	151,225	158,786	166,725	投行业务手续费净收入	778	884	1,050	1,184	1,343
买入返售金融资产	20,565	27,414	28,785	30,224	31,735	资管业务手续费净收入	6,885	7,703	8,340	9,156	10,055
应收款项	8,659	13,724	15,782	17,361	19,097	其他手续费净收入	397	685	753	828	911
交易性金融资产	242,824	362,400	391,391	422,703	456,519	利息净收入	2,348	2,225	2,987	3,612	4,309
债权投资	36	1	2	2	2	投资收益	8,543	13,769	14,457	15,107	15,789
其他权益工具投资	22,318	30,510	32,035	33,637	35,319	其他收入	1,597	630	642	674	707
其他债权投资	104,334	90,424	99,466	109,413	120,354	<b>营业总收入</b>	<b>27,199</b>	<b>35,493</b>	<b>39,754</b>	<b>42,881</b>	<b>46,300</b>
衍生金融资产	3,879	5,731	6,304	6,935	7,628	税金及附加	(181)	(217)	(239)	(254)	(269)
长期股权投资	11,007	11,985	12,585	13,214	13,875	业务及管理费	(14,792)	(16,456)	(18,102)	(19,188)	(20,339)
固定资产	2,860	2,718	2,854	2,997	3,147	减值损失	60	102	(50)	(55)	(61)
商誉及无形资产	2,517	2,357	2,357	2,357	2,357	其他业务成本	(819)	(129)	(141)	(170)	(204)
其他资产	26,222	38,591	42,318	46,411	50,906	<b>营业总支出</b>	<b>(15,731)</b>	<b>(16,700)</b>	<b>(18,532)</b>	<b>(19,666)</b>	<b>(20,873)</b>
<b>资产总计</b>	<b>758,745</b>	<b>975,484</b>	<b>1,076,209</b>	<b>1,164,253</b>	<b>1,259,901</b>	营业外收支	384	(820)	(837)	(854)	(871)
银行借款	4,324	10,957	12,052	13,258	14,583	利润总额	11,852	17,973	20,385	22,361	24,557
卖出回购及拆入资金	185,920	216,962	234,319	246,035	258,337	所得税费用	(1,307)	(3,021)	(3,426)	(3,758)	(4,127)
代理买卖证券款	175,340	227,639	273,167	286,825	301,166	<b>净利润</b>	<b>10,545</b>	<b>14,952</b>	<b>16,959</b>	<b>18,603</b>	<b>20,430</b>
代理承销证券款	-	-	-	-	-	少数股东权益	(908)	(1,251)	(1,376)	(1,444)	(1,517)
交易性金融负债	9,367	52,628	57,891	63,680	70,048	<b>归母净利润</b>	<b>9,637</b>	<b>13,702</b>	<b>15,583</b>	<b>17,158</b>	<b>18,913</b>
衍生金融负债	6,758	15,997	18,396	20,236	22,259	<b>主要比率</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
应付债券	175,274	220,236	242,260	266,486	293,135	每股收益 (元)	1.15	1.68	2.05	2.26	2.49
其他负债	48,677	68,608	63,390	79,501	97,277	每股净资产 (元)	15.88	17.03	18.60	20.33	22.24
<b>负债合计</b>	<b>605,660</b>	<b>813,026</b>	<b>901,475</b>	<b>976,020</b>	<b>1,056,805</b>	ROA	1.34%	1.58%	1.52%	1.53%	1.56%
少数股东权益	5,483	6,346	6,664	6,997	7,347	ROE	7.44%	10.16%	10.72%	10.81%	10.90%
归属母公司股东权益	147,602	156,111	168,070	181,236	195,749	净利润增长率	38%	42%	14%	10%	10%
<b>负债和股东权益</b>	<b>758,745</b>	<b>975,484</b>	<b>1,076,209</b>	<b>1,164,253</b>	<b>1,259,901</b>	杠杆倍数	3.9	4.7	4.7	4.7	4.7

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	7	10	21	49
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	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	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