

广发证券 (000776.SZ)

单季净利润同比基本持平，估值具有安全边际

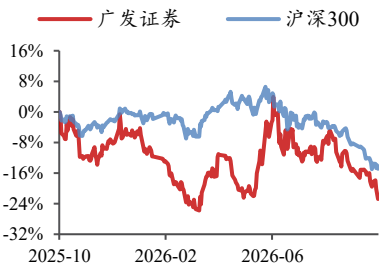
2026 年 10 月 30 日

——广发证券 2026 年三季度报点评

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/29
当前股价(元)	17.80
一年最高最低(元)	25.43/17.66
总市值(亿元)	1,392.82
流通市值(亿元)	1,050.92
总股本(亿股)	78.25
流通股本(亿股)	59.04
近 3 个月换手率(%)	53.18

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《大财富管理稳定 ROE，国际、直投跟投贡献弹性——广发证券 2026 年中报点评》-2026.8.30

《业绩超预期，投资收益高增是主因——广发证券 2026 年一季报点评》-2026.4.28

《扣非净利润同比+60%，大财富管理业务高增——广发证券 2025 年报点评》-2026.3.31

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790524040002

● 单季净利润同比基本持平，估值具有安全边际

前三季度营业总收入、归母净利润分别为 370.6、160.3 亿元，同比+41.6%、+46.6%，业绩低于我们预期，主要受自营投资收益回落拖累。前三季度累计年化加权 ROE 为 14.60%，同比+3.69pct；期末权益乘数（扣客户资金、以归母权益为分母）为 4.84 倍，同比+0.07 倍，较 2026H1 下降 0.12 倍。2026Q3 公司营业总收入、归母净利润分别为 101.7、43.8 亿元，同比-5.5%、-2.0%，环比-33.1%、-37.0%，资管及联营收益环比增长提供支撑。单季年化加权 ROE 为 11.56%，同比下降 1.84pct。考虑市场下跌，我们下修盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 186.6、198.3、215.3 亿元（调前 207、237、259），同比+36%、+6%、+9%，当前股价对应 PB 为 1.0、0.9、0.8 倍，PE 为 7.6、7.1、6.6 倍，估值具有安全边际，维持“买入”评级。

● 资管收入同环比增长，经纪业务保持韧性

（1）Q3 资管及基金管理净收入 24.3 亿元，同比+21.8%、环比+1.9%；前三季度 72.7 亿元，同比+28%。Q3 末易方达、广发非货 AUM 为 17082、10113 亿元，同比+3%、+10%，环比+0.3%、-2%，市占率为 7.26%、4.30%，环比+0.18、-0.01pct；偏股 AUM 为 8883、3822 亿元，同比-17%、-12%，环比-5%、-14%，市占率为 10.26%、4.41%，环比+0.67、-0.15pct，易方达非货及偏股份额环比提升。（2）Q3 经纪净收入 30.7 亿元，同比+0.3%、环比-10.2%，环比降幅小于同期市场股基日均成交额 18% 的降幅；前三季度 96.2 亿元，同比+37.9%。期末客户保证金 2597 亿元，同比+16.8%、环比-18.1%。（3）Q3 利息净收入 4.1 亿元，同比-35.3%、环比-23.4%；期末融出资金 1516 亿元，同比+11.0%、环比-14.8%，测算融资余额市占率 5.97%，环比提升 0.03pct。（4）Q3 投行净收入 2.8 亿元，同比+44.1%、环比-14.1%；前三季度 7.7 亿元，同比+50.2%，业务体量相对较小。

● 自营收益率回落，联营合营投资收益环比高增

Q3 自营投资收益 24.7 亿元，同比-35.8%、环比-68.8%；前三季度 156.1 亿元，同比+67.8%，累计年化投资收益率为 4.5%，较上半年的 5.8% 回落，预计权益市场调整对权益线投资造成一定压力。期末自营金融资产 5353 亿元，同比+36.1%、环比+4.4%，投资规模保持增长。Q3 联营合营投资收益 8.5 亿元，同比+145.6%、环比+41.4%，预计受益于参股基金投资长鑫科技上市后的估值提升。

● 风险提示：股市波动风险；市场竞争超预期；自营投资收益率不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	27,199	35,493	45,626	49,442	53,696
YOY(%)	16.7	30.5	28.6	8.4	8.6
归母净利润(百万元)	9,637	13,702	18,660	19,833	21,534
YOY(%)	38.1	42.2	36.2	6.3	8.6
毛利率(%)	42.2	52.9	53.8	54.0	54.3
净利率(%)	35.4	38.6	40.9	40.1	40.1
ROE(%)	6.8	9.0	11.1	10.5	10.5
EPS(摊薄/元)	1.26	1.80	2.38	2.53	2.75
P/E(倍)	14.7	10.3	7.6	7.1	6.6
P/B(倍)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	611770	829407	1030679	1160552	1279467	营业收入	27199	35493	45626	49442	53696
现金	169396	195735	255482	275621	299725	营业成本	15731	16700	21088	22745	24532
应收票据及应收账款	8659	13724	14000	16000	16000	营业税金及附加	181	217	279	302	328
其他应收款	0	0	0	0	0	营业费用	8	8	8	8	8
预付账款	0	0	0	0	0	管理费用	14792	16456	20735	22394	24185
存货	0	0	0	0	0	研发费用	0	0	0	0	0
其他流动资产	433715	619948	761196	868931	963742	财务费用	0	0	0	0	0
非流动资产	146976	146077	114103	129802	129257	资产减值损失	(65)	(107)	(128)	(154)	(184)
长期投资	11007	11985	13011	14131	15415	其他收益	8	8	8	8	8
固定资产	2860	2718	2724	2804	2884	公允价值变动收益	(35)	5347	0	0	0
无形资产	1,550	1,496	1,413	1,453	1,493	投资净收益	8,577	8,421	20,381	24,251	27,132
其他非流动资产	131,558	129,877	96,955	111,414	109,465	资产处置收益	35	35	35	35	35
资产总计	758,745	975,484	1,144,782	1,290,354	1,408,724	营业利润	11,468	18,793	24,538	26,697	29,165
流动负债	485,231	655,231	752,184	845,811	924,579	营业外收入	415	1	-0	25	27
短期借款	4,324	10,957	12,052	14,463	17,355	营业外支出	31	821	363	394	428
应付票据及应付账款	31,538	49,324	64,773	65,573	66,373	利润总额	11,468	18,793	24,538	26,697	29,165
其他流动负债	449,368	594,951	675,359	765,776	840,851	所得税	1,307	3,021	4,110	5,002	5,609
非流动负债	120,429	157,796	204,119	239,927	262,031	净利润	10,545	14,952	20,065	21,325	23,155
长期借款	103,291	138,511	170,369	204,443	224,887	少数股东损益	908	1,251	1,405	1,493	1,621
其他非流动负债	17,138	19,284	33,750	35,485	37,144	归属母公司净利润	9,637	13,702	18,660	19,833	21,534
负债合计	605,660	813,026	956,303	1,085,739	1,186,610	EBITDA	12131	18793	24618	26776	29249
少数股东权益	5,483	6,346	7,104	7,712	8,372	EPS(元)	1.26	1.80	2.38	2.53	2.75
股本	7,621	7,606	7,825	7,825	7,825						
资本公积	31,274	31,045	31,045	31,045							
留存收益	41,655	42,560	42,965	42,965	42,965						
归属母公司股东权益	147,602	156,111	181,374	196,903	213,742						
负债和股东权益	758,745	975,484	1,144,782	1,290,354	1,408,724						

现金流量表(百万元)						主要财务比率					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	9971	-27781	-15252	-8892	-1963	成长能力					
净利润	10545	14952	20065	21325	23155	营业收入(%)	16.7	30.5	28.6	8.4	8.6
折旧摊销	663	746	846	946	1046	营业利润(%)	30.4	63.9	30.6	8.8	9.2
财务费用	2108	2935	0	0	0	归属于母公司净利润(%)	38.1	42.2	36.2	6.3	8.6
投资损失	-2952	-3477	-3577	-3677	-3777	获利能力					
营运资金变动	23699	69046	74046	79046	84046	毛利率(%)	42.2	52.9	53.8	54.0	54.3
其他经营现金流	-24640	-106733	-106633	-106533	-106433	净利率(%)	35.4	38.6	40.9	40.1	40.1
投资活动现金流	25179	9348	9548	9748	9948	ROE(%)	6.8	9.0	11.1	10.5	10.5
资本支出	-723	-709	-709	-709	-709	ROIC(%)	4.0	4.8	5.4	5.0	5.0
长期投资	20505	5568	5668	5768	5868	偿债能力					
其他投资现金流	5397	4488	4588	4688	4788	资产负债率(%)	79.8	83.3	83.5	84.1	84.2
筹资活动现金流	15717	41553	24538	24519	24719	净负债比率(%)	2.5	2.9	2.9	3.2	3.3
短期借款	-71687	-83605	-83505	-83405	-83305	流动比率	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
长期借款	93809	107525	107625	107725	107825	速动比率	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
普通股增加	0	0	219	0	0	营运能力					
资本公积增加	4092	0	0	0	0	总资产周转率	3.8	4.1	4.3	4.1	4.0
其他筹资现金流	-10497	17634	200	200	200	应收账款周转率	274.6	317.1	329.1	329.6	335.6
现金净增加额	50992	22734	10730	-6459	4640	应付账款周转率	45.8	41.3	37.0	34.9	37.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金融广场1楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn