

开源证券股份有限公司高超,卢崑近期对广发证券进行研究并发布了研究报告《广发证券2022年报点评：公募业务保持领先地位，场外衍生品发力》，本报告对广发证券给出买入评级，当前股价为15.77元。

广发证券(000776)

公募业务保持领先地位，场外衍生品发力，维持“买入”评级

2022年公司营业总收入/归母净利润为251/79亿元，同比-27%/-27%，ROE7.23%，较2021年-3.44pct，期末杠杆率（扣客户保证金）3.81倍，较年初+15%，业绩好于我们预期。2022年公司大财富管理线条(广发基金+易方达基金+广发资管+代销)利润贡献预计26亿，同比-20%，规模同比承压造成业绩下降，利润贡献32%。我们下调2023-2024年交易量假设，下调公司2023-2024年归母净利润预测至98.0/128.7亿(调前103.8/136.5亿)，新增2025年归母净利润预测156.5亿元，对应2023-2025年EPS为1.3/1.7/2.1元。公司旗下头部基金公司资产具有稀缺性，投行复苏明显，场外衍生品业务发力，看好公司2023年各业务改善，当前股价对应2023-2025年PB0.9/0.9/0.8倍，估值具有安全边际，维持“买入”评级。

旗下基金保持行业领先地位，广发资管业务规模和利润同比下降

(1) 2022年广发基金营收/净利润84/21亿元，同比-10%/-18%，ROE22%，利润贡献达15%。根据Wind数据，期末非货/偏股AUM6741/3840亿，同比+1%/-17%，市占率4.33%/5.14%，较年初+0.17/-0.20pct，行业排名第3/3名。(2) 2022年易方达营收/净利润139/38亿元，同比-4%/-15%，ROE28%，利润贡献11%；期末非货/偏股AUM9760/5627亿，同比-18%/-13%，市占率6.27%/7.53%，较年初-1.13/+0.01pct，行业排名第1/1名。(3) 2022年广发资管营收/净利润6.5/1.3亿，同比-15%/-33%，期末资管规模2711亿，同比-45%。

投行业务复苏，自营投资拖累业绩，场外衍生品业务发力

(1)经纪：2022年经纪业务收入64亿，同比-20%，主要受市场活跃度同比下降影响，股基成交额市占率4.03%，较2021年+0.16pct，代销收入7.8亿元，同比-29%，代销非货基保有规模排名行业第3。(2)投行：2022年投行业务收入6亿，同比+41%，完成股权融资承销规模184亿元(2021为14亿)，债券承销规模1421亿元(2021为310亿)。(3)2022年自营投资收益12.7亿，同比-78%，投资收益率0.88%。期末金融资产规模为1612亿，同比+28%。场外衍生品业务明显发力，公司作为一级交易商于2022年柜台市场新发产品1.5万只，新发规模4055亿，同比+123%，期末产品市值1719亿，同比+85%，场外业务应收保证金同比+694%。

风险提示：市场波动风险；财富管理、资产管理增长不及预期。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，长城证券刘文强研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达88.44%，其预测2023年度归属净利润为盈利72.64亿，根据现价换算的预测PE为16.6。

最新盈利预测明细如下：