

信用评级公告

联合〔2023〕1735号

联合资信评估股份有限公司通过对方正证券股份有限公司及其拟发行的方正证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定方正证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，方正证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年三月二十二日

方正证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 30.00 亿元（含）

本期债券期限：品种一为 3 年期，品种二为 5 年期

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

偿付顺序：本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务

募集资金用途：本期债券的募集资金将用于补充流动资金

评级时间：2023 年 3 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司主体信用评级方法	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对方正证券股份有限公司（以下简称“公司”或“方正证券”）的评级反映了其作为全国性综合类上市证券公司之一，各项业务牌照齐全，拥有综合化经营模式，具备很强的经营实力。2020—2022 年，公司业务发展良好，证券经纪业务保持很强竞争力，净利润持续增长；截至 2022 年末，公司资本实力很强，资产质量较好，杠杆水平适中，资本充足。

同时，联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响；公司控股股东和实际控制人的变更为公司治理和内部控制带来的后续影响需关注。

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，对公司债务负担影响有限，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。

未来，随着资本市场的逐步发展和新控股股东的持续支持，公司业务有望平稳发展，整体竞争实力有望增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 全国性综合类上市证券公司，具有很强业务竞争力。**公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务资质齐全，资本实力很强，杠杆水平适中，资本充足，在行业内具有很强的经营竞争力。
- 经营情况良好。**公司分支机构较多，经纪业务具备很强的竞争力，2020—2022 年，公司营业收入波动增长，净利润持续增长，主要业务持续稳定发展。
- 内控和合规管理能力较强。**公司为 A 股上市公司，2020—2022 年公司分类评价持续为 A 级，内控和合规管理能力较强。

关注

- 行业周期性强对公司经营造成不利影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性		2
			指示评级	
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：张帆 薛峰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

2. 公司控股股东和实控人已发生变更，对未来内部管理和业务发展带来的影响需关注。2022 年 12 月，公司控股股东已完成工商变更，实际控制人已变更，公司内部控制、公司治理以及未来发展规划因此将发生变化，需持续关注。
3. 面临一定短期集中偿付压力。公司债务兑付主要集中在一年内，面临一定短期集中偿付压力，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
自有资产（亿元）	906.15	1394.02	1508.71
自有负债（亿元）	502.58	972.59	1069.95
所有者权益（亿元）	403.57	421.44	438.76
优质流动性资产/总资产（%）	14.27	14.63	16.02
自有资产负债率（%）	55.46	69.77	70.92
营业收入（亿元）	75.42	86.21	77.77
利润总额（亿元）	15.48	26.88	22.48
营业利润率（%）	21.20	31.20	28.97
净资产收益率（%）	3.00	4.54	5.12
净资本（亿元）	209.58	246.44	246.99
风险覆盖率（%）	337.16	306.96	288.31
资本杠杆率（%）	27.30	20.05	18.94
短期债务（亿元）	342.22	681.52	652.10
全部债务（亿元）	410.77	759.55	778.59

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/02/03	张祎 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA	稳定	2014/05/06	温丽伟 闫宏伟 李峻毅	联合资信证券公司信用评级方法	阅读全文
AA ⁺	稳定	2013/06/05	蒋建国 温丽伟 李鹏	联合资信证券公司信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受方正证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

方正证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

方正证券股份有限公司（以下简称“公司”）前身为浙江证券有限责任公司。2002年，经证监会批准同意，北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”）受让浙江证券有限责任公司51%的股权，公司于2003年更名为方正证券有限责任公司。2008年，方正证券有限责任公司吸收合并泰阳证券有限责任公司，并将注册地迁至湖南省长沙市。2010年，方正证券有限责任公司变更为现名。2011年，公司成功在上海证券交易所上市（证券简称：方正证券；证券代码：601901.SH），并公开发行人民币普通股15亿股，募集资金净额56.48亿元。2014年8月，公司向北京政泉控股有限公司（以下简称“政泉控股”）等五家法人发行21.32亿股股份，购买中国民族证券有限责任公司¹（以下简称“民族证券”）100.00%股权。2022年12月，方正集团及其一致行动人方正产业控股有限公司持有的公司股份完成过户

登记，全部划转至新方正控股发展有限责任公司（以下简称“新方正集团”）。截至2022年末，公司股本合计82.32亿元，前五大股东合计持股67.96%，其中新方正集团持有公司28.71%股份，为公司的控股股东，中国平安保险（集团）股份有限公司（简称“中国平安”）通过其控股子公司中国平安人寿保险股份有限公司（简称“平安人寿”）设立的新方正（北京）企业管理发展有限公司持有新方正集团66.507%的股权，间接控制公司，因此公司实际控制人为中国平安。

截至2022年末，公司持股比例5%以上的股东不存在股权被质押或冻结的情况。

公司主要业务包括财富管理业务、投资与交易业务、资产管理业务及投资银行业务等；公司组织架构图详见附件1-2。截至2022年末，公司设有营业部363家，分公司24家；控股子公司6家，控股子公司情况详见表1；重要联营子公司1家，为瑞信证券（中国）有限公司（以下简称“瑞信证券”）。

表1 截至2022年末公司主要控股子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	净利润 (亿元)	持股比例 (%)
方正证券承销保荐有限责任公司	方正承销保荐	证券承销与保荐	14.00	29.86	24.58	5.35	-1.12	-0.97	100.00
方正和生投资有限责任公司	方正和生	私募基金管理、财务顾问咨询服务	20.00	37.37	36.14	3.29	2.41	2.09	100.00
方正证券投资咨询有限公司	方正证券投资	另类投资	15.00	18.50	17.61	1.44	0.97	0.73	100.00
方正证券（香港）金融控股有限公司	方正香港金控	证券经纪、期货经纪、投行业务、资产管理、自营投资	10.46 (亿港元)	1.75	0.45	0.04	-0.21	-0.22	100.00
方正中期期货有限公司	方正中期	期货业务、资产管理	10.05	256.79	19.17	10.52	3.24	2.50	92.44
方正富邦基金管理有限公司	方正富邦	基金管理	6.60	5.34	4.51	2.55	0.27	0.27	66.70

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

1 2019年11月，中国民族证券有限责任公司更名为方正证券承销

保荐有限责任公司。

公司注册地址：长沙市天心区湘江中路二段36号华远华中心4、5号楼3701-3717；法定代表人：施华。

二、本期债券概况

本期债券名称为“方正证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）”。本期债券发行总额不超过30.00亿元（含30.00亿元）。本期债券分为两个品种：品种一为3年期；品种二为5年期。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和簿记管理人将根据本期债券的发行申购情况，在总发行规模内，由公司和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的100%。本期债券面值为100元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券为证券公司次级债券，在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务。

本期债券不设定增信措施。

本期债券的募集资金将用于补充流动资金。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年，百年变局和世纪疫情交织叠加，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，不断优化疫情防控措施，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022年全年国内生产总值121.02万亿元，不变价同比增长3.00%。分季度来看，一季度GDP稳定增长；二季度GDP同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至3.90%；四季度疫情规模、传播范围大于二季度，12月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧，导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022年，第一产业增加值同比增长4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.80%、2.30%，较2021年两年平均增速²（分别为5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

表2 中国主要经济数据

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
GDP总额(万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP增速(%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速(%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速(%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速(%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速(%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI涨幅(%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI涨幅(%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速(%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60

2 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

一般公共预算收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率(%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额(不含农户)57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数(CPI)上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数(PPI)上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个

百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年(3.90 万亿元)显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受疫情反复冲击影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货

币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力、疫情防控措施优化效果显现，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、行业分析

公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

1. 证券行业概况

2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。2022 年前三季度，股票市场指数整体有所回落，股市交投活跃程度同比有所下降；债券市场指数小幅上涨。

股票市场方面，2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，一季度贡献全年大部分涨幅；2020 年，股票市场全年表现强势，呈现震荡上涨的“慢牛”格局，市场交易额大幅提升；2021 年，

股票市场呈现震荡走势，板块分化加剧，结构性行情明显，市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末，上证指数收于 3639.78 点，较年初上涨 4.80%；深证成指收于 14857.25 点，较年初上涨 2.67%，涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据，截至 2021 年末，我国上市公司总数 4615 家，较年初增加 461 家；上市公司总市值 91.61 万亿元，较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据，2021 年全部 A 股成交额 257.18 万亿元，同比增长 24.82%，市场交投持续活跃。截至 2021 年末，市场融资融券余额 1.83 万亿元，较上年末增长 13.17%，其中融资余额占比 93.44%，融券余额占比 6.56%。2021 年，全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元，同比增长 6.39%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

截至 2022 年 9 月末，上证指数收于 3024.39 点，较上年末下跌 16.91%；深证成指收于 10778.61 点，较上年末下跌 27.45%；2022 年前三季度，国内股票市场持续低迷，上证综指和深证成指最低回撤至 2886.43 点和 10206.64 点，股票指数在 5—6 月有所回升，但整体仍呈震荡下行态势。2022 年前三季度，沪深两市成交额 173.60 万亿元，同比下降 8.78%，沪深两市交投活跃程度同比有所下降。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

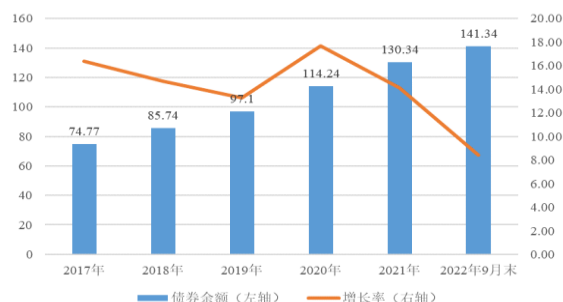


资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，

5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延；2021 年，债券市场整体运行平稳，全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据，2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只，发行额 61.76 万亿元，同比增长 8.55%。截至 2021 年末，我国存量债券余额 130.35 万亿元，较上年末增长 14.10%，较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元，同比增长 27.27%；其中现券交易成交金额 241.91 万亿元，回购交易成交金额 1161.23 万亿元，同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末，中债一综合净价（总值）指数收于 103.30 点，较年初小幅增长 1.44%。截至 2022 年 9 月末，我国存量债券余额 141.34 万亿元，较上年末增长 8.44%；中债一综合净价（总值）指数收于 104.09 点，较上年末上涨 0.76%。2022 年前三季度，债券市场指数小幅上涨。

图 2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善，证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”

“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019 年 6 月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7 月 22 日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020 年 6 月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三

板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021 年 9 月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计，2021 年，证券公司服务 481 家企业完成境内首发上市，融资金额达 5351.46 亿元，分别同比增加 87 家、增长 12.87%，其中科创板、创业板两板上市企业数占全年 IPO 家数的 75.05%，融资金额占全年 IPO 融资总额的 65.28%，引导资本有效支持科技创新；服务 527 家境内上市公司实现再融资，融资金额达 9575.93 亿元，分别同比增加 132 家、增长 8.10%。同期，证券公司承销债券 15.23 万亿元，同比增长 12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021 年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。2022 年前三季度，受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司证券投资收益同比大幅下滑，明显拖累证券公司业绩。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021 年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大；盈利能力呈现 U 型走势，2018 年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响证券行业盈利水平大幅下降；2019—2021 年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩持续增长。截至 2021 年底，140 家证券公司总资产为 10.59 万亿元，较上年末增长 18.99%；净资产为 2.57 万亿元，较上年末增长 11.26%，净资本为 2.00 万亿元，较上年末增长 9.89%。2021 年，140 家证券公司实现营业收入 5024.10 亿元，实现净利润 1911.19 亿元，分别同比增长 12.03%和 21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

2022 年前三季度，受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司业绩增长承压。截至 2022 年 9 月底，140 家证券公司总资产为 10.88 万亿元，较上年末增长 5.53%；净资产为 2.76 万亿元，较

上年末增长 10.84%；净资产为 2.11 万亿元，较上年末增长 8.76%。2022 年 1—9 月，140 家证券公司实现营业收入 3042.42 亿元，同比下降 16.95%，实现净利润 1167.63 亿元，同比下降 18.90%。

从收入结构来看，2021 年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021 年，证券行业实现经纪业务收入 1534.18 亿元，同比增长 33.08%，占比行业营业收入的 30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入 206.90 亿元，同比增长 53.96%；实现投资银行净收入 699.83 亿元，同比增长 4.12%；实现资产管理业务净收入 317.86 亿元，同比增长 6.10%。截至 2021 年末，证券行业资产管理业务规模为 10.88

万亿元，较上年末增长 3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长 112.52%至 3.28 万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。

2022 年前三季度，证券公司实现代理买卖证券业务净收入 877.11 亿元，同比下降 12.36%；证券承销与保荐业务净收入 446.03 亿元，同比增长 7.22%；财务顾问业务净收入 46.22 亿元，同比下降 1.91%；投资咨询业务净收入 42.25 亿元，同比增长 14.81%；资产管理业务净收入 201.95 亿元，同比下降 8.05%；利息净收入 473.35 亿元，同比下降 2.01%；证券投资收益（含公允价值变动）560.49 亿元，同比下降 47.32%，投资收益同比大幅下滑，明显拖累了证券公司的整体业绩。

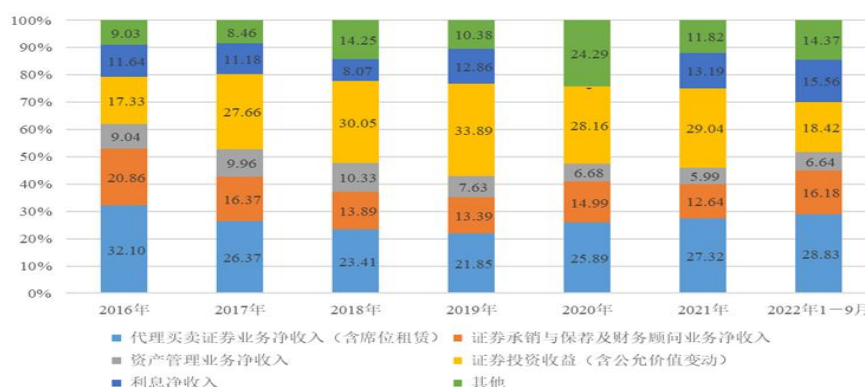
表 3 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/	/
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/	/
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	3042.42
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	1167.63
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	10.88
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.76
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.11

注：证券业协会未披露 2021 年及 2022 年 1—9 月证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业 2021 年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以 2021 年前三季度收入结构替代全年进行列示

资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3847.83 亿元，净利润 1313.90 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 50.30% 和 56.53%。截至 2021 年底，前十大证券公司资产总额为 6.98 万亿元，净资产总额为 1.29 万亿

元，分别占全行业总资产和净资产比重的 46.97% 和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较 2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 4 截至 2021 年末/2021 年主要证券公司财务数据 单位：亿元

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03
4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、

防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 5 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间

2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券公司短期融资券管理办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力
2022 年 6 月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制
2022 年 11 月	证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等 4 方面原则；提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系
2022 年 11 月	证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商需谋求特色化、差异化发展道路。

证券公司的发展过程中仍存在业务同质化严重、传统经纪业务收入结构单一、业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大等特点，其中大型券商收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面具备优势。大型券商在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面均较中小券商具备优势，随着政策的持续倾斜以及资源投入积累效应的持续显现，大型券商的综合实力将持续提升，行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商仍需进一步结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细

作，逐步转向差异化、特色化发展策略。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2023 年，证监会将继续统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、压实中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，行业出现信用违约的概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中

的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为82.32亿元，新方正集团合计持有公司28.71%股份，为公司控股股东，实际控制人为中国平安。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司之一，各项业务牌照齐全，拥有综合化经营的发展模式，具备很强的经营实力。

公司是中国首批综合类证券公司，已在A股上市，各项业务牌照齐全，拥有综合化经营的发展模式，拥有财富管理、投资银行、资产管理、机构服务和投资与交易五大业务板块。经过多年发展，截至2022年末，公司业务网络包括363家证券营业部、23家区域分公司、1家资产管理分公司、33家期货分支机构、6家境内外控股子公司和1家参股子公司，分支机构数量居行业第2位，证券经纪业务具有很强竞争力。根据中国证券业协会披露的排名情况（除特别说明外，排名数据来源下同），公司净资本规模和主要业务收入指标排名行业上游，资本实力很强。公司财富管理业务收入占比很高，业务综合竞争力很强，公司整体实力位居行业前列。

表6 公司主要业绩排名 单位：名

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	17	19	21
营业收入	19	19	20
证券经纪业务收入	12	12	14
资产管理业务收入	17	24	23
投资银行业务收入	28	28	37
融资类业务收入	19	19	19
证券投资收入	37	56	64

注：表中数据统计口径均为专项合并口径

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

3. 企业信用记录

公司信用记录良好，融资渠道较为畅通。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年3月9日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款，已结清贷款中有3笔曾被分类为次级的中长期贷款，还款日期均为2004年及之前。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年2月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2022年末，公司获得金融机构授信总额为670.82亿元，已使用额度147.85亿元，剩余可用额度522.97亿元，融资渠道较为畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善、规范的法人治理架构，能够满足业务开展需求；公司实际控制人变更可能使公司治理结构发生变动；公司高层管理人员具备多年金融机构从业经历和丰富的管理经验。

公司按照相关法律法规要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和公司管理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

股东大会是公司最高权力机构。

公司董事会由9名董事组成，其中独立董事3名；董事会下设5个专门委员会，分别是战略发展委员会、风险控制委员会、审计委员会、提名委员会和薪酬与考核委员会。

监事会由3名监事组成，包括股东监事2名，职工监事1名。

公司经营层面设立执行委员会，公司现有执行委员会委员7人，均由公司高级管理人员构成，其中执委会主任由公司董事担任，5名执委会委员由公司副总裁担任，1名执委会委员由合规总监（兼首席风险官）担任。公司高级管理层由董事会秘书、7名副总裁、合规总监（兼首席风险官）、首席信息官构成。

公司董事长施华先生，1972年出生，硕士。历任北京北大方正电子有限公司媒体运营管理部经理，方正奥德计算机系统有限公司副总裁，方正国际软件有限公司资深副总裁，方正国际软件（长春）有限公司董事，深圳方正微电子有限公司董事，北京怡健殿诊所有限公司董事长、法定代表人，方正科技集团股份有限公司董事，方正产业控股有限公司董事长、法定代表人，北大医疗信息技术有限公司董事，方正集团（香港）有限公司董事，北大方正投资有限公司董事长、法定代表人，北京北大方正技术研究院有限公司董事，北大方正物产集团有限公司董事，北大方正集团财务有限公司董事长、法定代表人，北大医疗产业集团有限公司监事会主席，方正资本控股股份有限公司董事，江苏苏钢集团有限公司董事长、法定代表人，北大资源（控股）有限公司执行董事，北大方正集团财务有限公司董事，方正承销保荐董事；2015年10月至今任方正集团执行委员会委员、副总裁；2018年3月至今任方正集团首席运营官；2017年7月至今任北大方正人寿保险有限公司董事长、法定代表人；2018年1月至今任公司董事、党委书记，2018年9月至今任公司董事长、法定代表人。

公司执行委员会主任何亚刚先生，1964年出生，硕士。曾任泰阳证券有限责任公司总裁，公司总裁助理、副总裁、执行委员会委员、执行委员会副主任、总裁、首席运营官（COO），瑞信证券监事会主席，方正富邦基金监事，方正承销保荐董事长。2015年2月至今任公司董事，2019年7月至今任公司董事会秘书，2020年8月至今任公司执行委员会主任，2022年4月至今代行财务负责人职责；2013年12月至今任方正中期期货董事；2017年5月至今任方正和生投资董事长、方正富邦创融董事；2017年7月至今任方正富邦基金董事长、方正香港金控董事；2018年11月至今任瑞信证券董事；2021年12月至今任方正香港金控董事长、方正承销保荐董事。

公司实际控制人变更为中国平安，目前公司治理结构尚未调整，未来实际控制人对公司

董监高人员结构产生一定影响，需关注未来变动情况。

2. 内部控制水平

公司建立了较为完善的内控机制，内控体系不断优化，内控及风险管理水平较高但仍需进一步完善。

公司按照相关法律法规规定，不断建立健全内部控制机制，按照健全、合理、制衡、独立等原则，设立了合规部、风险管理部与稽核审计与法律部三个独立的内部控制部门，还建立了各部门协调互动的工作机制，以确保内部控制的有效性。合规部和风险管理部负责风险的日常管理和控制，侧重对风险的事前与事中控制；稽核审计与法律部侧重事后监督检查。

公司建立了以合规管理为基础的内部控制机制。公司合规总监作为合规负责人，履行合规审核、监控检查等相关合规管理工作职责；合规部协助合规总监具体履行相应工作职责；公司部门负责人为所在部门内部控制管理第一责任人，负责执行具体的内部控制制度；除办公室、人力资源部等部分总部职能部门外，其它各总部部门、分支机构均设置了专职或兼职的合规风控岗位，负责督促所在总部部门或分支机构落实合规管理、风险控制与稽核整改或完善建议等相关工作。公司逐步完善各项业务管理制度及操作流程，建立相关的控制程序，根据公司业务发展，制订和补充完善了多项业务管理制度，包括证券自营业务、证券资产管理业务、证券经纪业务、信用业务、资金管理业务、研究业务、投资顾问业务、量化投资业务、结算及资产托管业务、新三板业务、基金做市业务、直投业务等业务管理制度；公司还建立了内部控制评价考核约束机制，将合规管理的有效性和执业行为的合规性纳入各部门、各分支机构及其员工的绩效考评范围，建立了绩效与风险控制并重的激励机制。

风险管理部负责对流动性风险、信用风险、市场风险、操作风险等进行识别、监控与报告。流动性风险的识别、监控及报告由公司资金运

营中心与风险管理部共同负责。公司设首席风险官，全面主持风险管理部门工作。风险管理部作为公司风险管理政策和控制措施的具体执行部门，负责协助董事会风险控制委员会建设公司风险管理政策架构，通过日常风险识别、测量、监控和报告来支持公司的业务决策和运营。公司风险管理部根据风险分类的不同下设市场风险管理、信用风险管理组、操作风险管理组和净资本与流动性风险管理组，对公司业务进行实时监控和定性定量分析。

稽核审计与法律部主要负责对公司各部门经营活动和员工执业行为的合规性、相关风险管理和内部控制的有效性、财务信息的可靠性等方面进行常规、全面检查或专项检查。近年来，公司稽核部通过常规审计、离任审计、专项稽核及工程预结算审计等稽核审计工作等方式对分支机构和业务部门开展现场稽核，对检查中反映的问题提出整改建议，并督促分支机构和业务部门及时整改。公司每年聘请外部审计机构对公司内部控制情况进行审计，并出具内部控制专项审核报告。

根据公司公开的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2022年度内部控制报告，公司内部控制有效性较强。

2020—2022年，公司合计受到责令整改的监管措施2次、警示函2次，主要涉及营业部合规管理、子公司管理、业务许可证换发事项等。公司在接到以上监管处置措施后开展整改，截至2023年2月末，整改工作均已完成。

2023年以来，公司合计受到警示函1次，主要涉及营业部融资融券业务开展内部控制问题。截至本报告出具日，针对以上事项，公司正在整改。

2020—2022年，公司的证监会分类评级结果均为A类A级，内控管理水平保持在较好水平。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要业务收入来自财富管理业务、投资与交易业务，2020—2022年，公司营业收入波动增长，净利润持续增长，整体经营情况良好。公司主营业务受经济环境、证券市场、监管政策等因素影响较大，收入存在较大波动性。

公司所经营的业务板块包括财富管理业务、投资与交易业务、资产管理业务和投资银行业务等。2020—2022年，公司营业收入先增后减、波动增长，年均复合增长1.55%。2022年，公司实现营业收入77.77亿元，同比减少9.79%，主要系证券市场行情转弱使权益投资业务亏损所致。2020—2022年，公司净利润呈持续增长态势，年均复合增长35.59%。2022年，公司实现净利润22.03亿元，同比增长17.64%，主要系公司免税收入占比大幅增长使当年所得税大幅减少所致。2022年，公司营业收入和净利润增速均高于行业平均水平。

从收入构成看，2020—2022年，财富管理业务始终为公司第一大收入来源，收入占比持续维持在70%以上。2020—2022年，公司财富管理业务收入先增后减、波动下降。受证券市场行情转弱因素影响，2022年，公司财富管理业务收入同比减少14.99%。2020—2022年，受自营投资规模及证券市场行情等因素综合影响，公司投资交易业务收入有所波动；2022年，投资交易业务实现收入同比减少26.34%，但仍为公司收入的第二大来源。2020—2022年，公司资产管理类业务收入持续增长；2020—2022年，得益于公司基金管理规模增长，私募基金和公募基金管理业务收入同比实现增长，带动资产管理类业务收入持续增长，占营业收入比重持续上升。2020—2022年，公司投资银行业务收入有所波动，占营业收入比重波动下降。

表 7 公司营业收入结构

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
财富管理	56.88	75.42	68.44	79.39	54.45	70.02
投资与交易	7.38	9.79	13.04	15.13	8.74	11.23

资产管理	2.71	3.60	6.67	7.74	7.87	10.12
投资银行	6.56	8.69	4.42	5.12	5.35	6.88
其他及抵消	1.88	2.50	-6.36	-7.38	1.36	1.75
合计	75.42	100.00	86.21	100.00	77.77	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2. 业务运营

(1) 证券经纪业务

公司分支机构数较多，营业部覆盖范围广，证券经纪业务具有很强行业竞争力；2020—2022年，公司代理买卖证券交易量波动下降，带动证券经纪业务手续费收入同步变动，公司整体市场份额波动下降，综合佣金率持续下降。

公司经纪业务资格齐全，包括向客户提供股票、基金、债券等代理交易买卖业务。截至2022年末，公司在全国设有363家营业部，23家区域分公司，分支机构数量居行业第二位，分布在湖南、浙江、河南、上海、北京、广州等各主要省、市、自治区，公司开业满3年的营业部盈利比例达98%。

2020—2022年，公司证券经纪业务净收入

先增后减、波动下降；2022年，实现证券经纪业务净收入29.92亿元，同比减少24.65%；经纪业务净收入在营业收入中占比38.47%，同比下降16.06个百分点。2020—2022年，公司代理买卖股票和基金交易总额先增后减、波动下降，代理买卖证券整体市场份额先降后增、波动下降；2022年，受证券市场行情转弱等因素影响，公司代理买卖股票、基金交易额合计6.61万亿元，同比减少11.19%，但股票交易额市场份额和基金交易额市场份额同比均有所增长。佣金率方面，2020—2022年，公司证券经纪业务综合佣金率持续下降，但仍高于行业平均水平，主要系公司经纪业务具有较明显区域性，在湖南和浙江等地客户黏性较高，同时公司为客户提供投资顾问服务，具有很强竞争力和议价能力。

表8 公司代理买卖证券交易量

项目	2020年		2021年		2022年	
	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)
股票	70997.21	1.72	73334.95	1.43	64956.25	1.45
基金	1193.28	0.56	1131.97	0.37	1174.91	0.40
合计	72190.49	1.67	74466.92	1.37	66131.16	1.39
综合佣金率(%)	0.388		0.363		0.360	

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 投资银行业务

2020—2022年，公司投资银行业务规模持续下降，2022年，股权承销业务落地情况较好，对收入贡献较大；截至2022年末，公司整体项目储备较为充足。

公司通过全资子公司方正承销保荐开展投资银行业务，投资银行业务主要开展股权承销、

债权承销、资产支持证券承销、兼并收购、私募交易、结构性融资以及其他各类财务顾问业务等业务。2020—2022年，公司投资银行业务收入先减后增、波动下降；2022年，公司实现投资银行业务收入5.35亿元，同比增长21.19%，公司股权业务收入有所增长，债券业务收入有所下降。

表9 方正承销保荐投行业务情况表

项目	2020年			2021年			2022年		
	数量 (个)	金额 (亿元)	收入 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	收入 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	收入 (亿元)
IPO	2	6.45	0.52	0	0.00	0.00	4	43.58	2.45

增发	2	18.02	0.22	3	16.50	0.25	3	13.72	0.12
债券	127	680.11	4.50	114	502.74	3.25	79	325.05	1.59
并购重组	0	0.00	0.00	1	5.90	0.21	0	0.00	0.00
可转债	1	12.00	0.11	0	0.00	0.00	3	13.58	0.28
合计	132	716.58	5.35	118	525.13	3.71	89	395.93	4.44

注：以上表格中数据均为主承销业务，不含分销
资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年，方正承销保荐持续开展投资银行业务。股权业务方面，2022 年，方正承销保荐完成 4 单 IPO 项目和 3 单再融资项目（全部为定向增发），实现股票承销规模 57.30 亿元，实现股权业务收入 2.57 亿元，同比均大幅增长，主要系公司承做的 IPO 项目落地情况较好所致。

债权融资方面，2020—2022 年，方正承销保荐债券承销项目数量和金额均持续下降，其中 2021 年下降主要系债券业务因城投类私募债业务受信用债市场影响业务量减少所致。2022 年，方正承销保荐债券承销项目完成 79 个，同比减少 35 个，承销金额 325.05 亿元，同比减少 35.34%，实现债券承销收入 1.59 亿元，同比减少 51.08%，主要系业务团队部分人员流失所致。根据 Wind 统计，2022 年，公司企业债和公司债总承销规模 354.45 亿元，行业排名第 36 名。

截至 2022 年末，方正承销保荐债券项目已报会待审批项目 21 个，已获得批文待发行项目 40 个；股权项目已获得批文待发行项目 1 个（全部为再融资项目），在审股权项目 4 个（其中：IPO 3 个、再融资 1 个）；2022 年，新增已立项 IPO 项目 9 个，再融资项目 15 个；公司项目储备情况较好。

（3）自营投资业务

2020—2022 年末，公司证券自营业务投资规模持续增长，投资交易业务收入波动增长，投资结构以债券投资为主，债券持仓以利率债和高等级债券为主，流动性较强，但部分投资债券出现违约，需关注后续处置回收情况。

公司投资与交易业务由权益类投资、固定收益类投资以及衍生品投资组成。公司自营投资部门包括固定收益部、债券投资交易部、权益投资部和交易与衍生品部。

2020—2022 年，公司自营投资业务持仓规模持续增长，其中 2022 年增速放缓，叠加 2022 年市场行情较弱因素，三年证券投资与交易收入先增后减、波动增长。2022 年，公司实现证券投资与交易业务收入 8.74 亿元，同比减少 26.34%，主要系证券市场行情转弱使权益投资亏损所致。

持仓方面，2020—2022 年，公司自营股票、债券、基金规模均持续增长，资产管理计划、信托计划均持续压降。截至 2022 年末，公司投资资产 806.21 亿元，较上年末增长 13.18%，主要系股、债、基投资规模增长所致。投资结构方面，公司自营投资以债券投资为主，截至 2022 年末，债券投资规模占投资规模比重为 77.89%，较上年末下降 3.49 个百分点，债券主要为国债、金融债和地方政府债等利率债品种，信用债占比较低且外部评级主要为 AAA 级别，公司债券持仓流动性较好；公司股票投资规模较上年末大幅增长 129.90%，占比升至 3.03%，占比很低；公司基金投资以权益类指数基金及货币基金为主，期末规模 97.24 亿元；另外，资产管理计划和信托计划持仓规模均很小。截至 2022 年末，其他投资规模及占比均较上年末有所下降。2020—2022 年，公司自营权益类证券及其衍生品/净资产先降后升、波动上升，自营非权益类证券及其衍生品/净资产持续上升。截至 2022 年末，公司自营非权益类证券及其衍生品/净资产和自营权益类及证券衍生品/净资产均优于监管标准（≤500%和≤100%）。

截至 2022 年末，公司分类为其他债权投资的债券投资中，有 2 只债券涉及违约，分别为“18 华汽债 01”和“18 华汽债 02”，违约本金合计 2.70 亿元，公司已对违约本金计提减值准备 2.39 亿元；分类为交易性金融资产的债券投资中，有 3 只债

券涉及违约，分别为“16皖经02”“15国广债”和“16津租02”，公允价值合计为0.63亿元。

表 10 公司自营证券投资结构表

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
股票	8.66	2.15	10.61	1.49	24.40	3.03
债券	250.43	62.21	579.71	81.38	627.96	77.89
基金	32.31	8.03	63.82	8.96	97.24	12.06
资产管理计划	2.96	0.74	1.75	0.25	0.70	0.09
信托计划	1.12	0.28	0.36	0.05	0.36	0.04
其他	107.05	26.59	56.10	7.88	55.55	6.89
合计	402.53	100.00	712.35	100.00	806.21	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	32.96		20.54		37.92	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	104.03		244.45		268.21	

资料来源：公司提供，联合资信整理

(4) 证券资产管理业务

2020-2022年末，公司证券资产管理业务收入主要来自集合资产管理业务；资产管理业务规模呈下降趋势，管理产品规模以定向产品为主，主动管理能力仍需进一步提升。

公司证券资产管理业务主要包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务，由资产管理分公司具体运营。近年来，公司按照资管新规要求，对通道类业务进行压降、

对集合类产品进行改造，同时公司新发行定向资产管理业务规模下降，因此公司整体资产管理业务规模有所下降。公司证券资产管理业务对营业收入的贡献度较小，2020—2022年，公司合并口径证券资产管理业务手续费净收入呈下降趋势，2022年，公司证券资产管理业务手续费净收入2.35亿元，同比小幅下降，收入来源主要为集合资产管理业务。

表 11 公司资产管理业务规模及收入情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	规模	净收入	规模	净收入	规模	净收入
集合资产管理业务	250.35	1.96	284.57	1.89	297.30	1.89
定向资产管理业务	997.29	0.47	587.62	0.56	428.96	0.35
专项资产管理业务	54.02	0.16	60.62	0.13	41.68	0.11
合计（合并口径）	1301.66	2.59	932.81	2.58	767.94	2.35
主动管理（母公司口径）	335.11	/	267.03	/	304.50	2.03
被动管理（母公司口径）	938.71	/	552.74	/	407.16	0.23

资料来源：公司提供，联合资信整理

从管理规模和业务结构来看，公司资产管理业务规模持续下降，主要系受资管新规影响，通道类业务规模下降所致。截至2022年末，资产管理规模767.94亿元，较上年末下降17.67%，其中定向资产管理规模428.96亿元，较上年末下降27.00%，定向资产管理规模占比55.86%，仍为主要业务形式。截至2022年末，集合资产管理规

模297.30亿元，较上年末微幅增长，占比38.71%；专项资产管理规模41.68亿元，较上年末减少31.25%。从管理方式来看，截至2022年末，母公司口径主动管理业务规模为304.50亿元，占母公司口径资产管理业务受托规模比重上升至42.79%，主动管理能力仍有待提升。

（5）信用交易业务

2020—2022年，公司信用业务以融资融券业务为主，业务规模和收入有所增长；股票质押业务规模也一般，收入持续下降，且需对股票质押业务违约项目回收处置情况保持关注。

公司开展的信用交易业务包括融资融券、约定购回式证券交易产品和股票质押式回购。2020—2022年，信用业务收入先增后减、波动增长；其中2021年收入规模较高主要系证券市场活跃度较高所致。2022年，公司信用交易业务利息收入合计18.25亿元，以融资融券业务利息收入为主，同比减少7.55%。

融资融券业务方面，得益于2021年证券市场活跃度较高及2022年对客户资源的持续拓展，2020—2022年，公司融资融券账户数目和账户余额持续增长，截至2022年末，公司融资融券账户数目19.90万个，较上年末增长16.24%；融资融券余额278.95亿元，较上年末微幅增长。2022年，融资融券业务利息收入18.34亿元，

同比变动不大。

股票质押回购业务方面，公司自2017年末持续收缩股票质押规模，不再主动新增股票质押业务，截至2022年末，股票质押待回购金额9.04亿元，较上年末下降17.29%，主要系存续项目逐步到期收回所致。2022年，股票质押业务利息收入0.16亿元，同比大幅减少，主要系存续违约股票质押业务规模较大所致。

2020—2022年末，公司信用业务杠杆率先升后降、波动下降。截至2022年末，公司信用业务杠杆率为64.52%，较上年末下降1.59个百分点，变动不大，信用业务杠杆率属适中水平。

截至2022年末，公司股票质押业务账面余额合计9.05亿元，累计计提减值准备4.99亿元，减值计提比例为55.18%，担保物价值为14.32亿元，公司正在通过司法处置等手段进行追偿。公司股票质押业务担保物市值走势和股票质押业务追偿情况将对未来减值产生影响，需对此保持关注。

表 12 公司信用交易业务情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
融资融券账户数目（户）	162590	171200	199038
融资融券账户余额（亿元）	243.88	276.19	278.95
融资融券业务利息收入（亿元）	16.22	18.35	18.34
股票质押账户余额（亿元）	23.46	10.93	9.04
股票质押业务利息收入（亿元）	0.81	1.67	0.16

资料来源：公司年报、公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司制定了明晰的战略目标，有利于公司推进业务转型；但由于公司实际控制人变动，公司未来发展战略存在一定不确定性。

公司力争成为各项业务均衡发展，特色鲜明，具有重要影响力和一定国际竞争力的大型综合类券商。为达成上述目标，公司将持续提升产品、投资和协同三大项核心能力，优化资源调配、继续强化公司在渠道和金融科技方面的优势禀赋，同时努力提高公司在资本资金、全牌照和体制机制方面的竞争力，依托服务中介、资本中介及资本投资三大类业务，并结合个人、企业及机构客户的实际需求特征，构建完善的综合

服务体系。具体来看：一是建立公司级大财富管理体系，以产品为突破，加速财富管理转型。二是做实分公司战略，辅以覆盖全国的营业部，深耕本地，提升各类机构业务承揽能力。三是优化资产配置，股债专业化分工，显著提升投资能力。四是全面提升公司金融科技水平，以金融科技创造价值。五是完善考核机制，确保考核及激励导向充分体现战略导向。六是完善战略保障体系，从资本资金、风险控制、合规管理、专业研究、人才保障及决策机制等方面保障战略目标及举措的有效落地。

2022年，公司实际控制人变更为中国平安，现中国平安旗下已有2家证券子公司，未来其

对子公司发展策略的安排尚不明确。实际控制人的变更或对公司未来经营发展规划带来一定变动，未来发展方向存在一定不确定性。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理制度体系，能够较好地支持和保障各项业务的发展。

公司建立了三个层级的风险管理组织架构：董事会及风险控制委员会、执行委员会和首席风险官、风险管理部和各业务及职能部门。

董事会负责审批公司风险管理基本制度、总体目标和基本政策；确定重要业务的规模及风险限额；决定重大风险的解决方案；督促、检查和评价风险管理工作等。董事会风险控制委员会负责对公司风险管理的基本制度、总体目标和基本政策进行审议并提出意见；监督和评价风险管理部部门的设置、组织方式、工作程序和效果以及公司风险准备金的计提和使用等。

执行委员会负责执行董事会制定的风险管理政策；建立健全责任明确、程序清晰的风险管理组织架构；组织实施对各类风险的识别与评估，决定风险应对策略，向董事会报告风险状况。首席风险官负责组织落实公司全面风险管理的具体工作，监督风险管理的政策、程序以及具体的操作规程的执行，及时了解风险水平及其管理状况。

风险管理部协助首席风险官具体落实风险管理工作，监测、评估、报告整体风险水平。各业务及职能部门是负责全面识别、评估、应对与报告与其相关的各类风险，针对主要风险点和风险性质，制订业务制度和流程。近年来，公司已制定或修订多项风险管理制度，包括《负面清单管理指引》《交易对手管理指引》《债权类资产风险分类指引》《金融产品管理人准入指引》等。

近年来，公司不断加强业务规范与全面风险管理体系的建设，完善风险管理基础设施，通过业务部门、公司层面的风控架构、执委会实现对各类风险的控制，注重针对创新业务的风险管理体系建设，保障公司各项业务稳健可持续发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年的财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对2020—2022年的财务报告进行了审计，并均出具了无保留的审计意见。会计政策方面，2021年，公司执行《企业会计准则第21号——租赁》。合并范围方面，2020年，公司纳入合并范围子公司剔除瑞信方正，瑞信方正业务规模小；2021年和2022年，纳入合并范围子公司无变动。整体看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额1816.12亿元，其中客户资金存款413.77亿元；负债总额1377.36亿元，其中代理买卖证券款307.41亿元；所有者权益（含少数股东权益）438.76亿元，其中归属于母公司所有者权益430.38亿元；母公司口径净资产246.99亿元。2022年，公司实现营业收入77.77亿元，利润总额22.48亿元，净利润22.03亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润21.48亿元；经营活动产生的现金流量净额-54.09亿元，期末现金及现金等价物净增加额-26.25亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022年，公司负债总额持续增长；负债水平持续提升，但仍属一般水平；公司债务结构以短期为主，面临一定短期偿债压力。

2020—2022年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长28.90%。截至2022年末，公司负债总额1377.36亿元，较年初增长5.57%，其中自有负债1069.95亿元，较年初增长10.01%，主要系应付款项（主要为期货业务应付货币保证金）和应付债券增长所致。公司自有负债主要由卖出回购金融资产款、拆入资金、应付款项、应付债券和应付短期融资款构成。

2020—2022年末，公司整体杠杆水平持续上升，自有资产负债率持续上升，净资产/负债和净资产/负债持续下降，主要系公司负债规模持续增长所致。截至2022年末，公司杠杆率属行业一般水平。

表 13 公司负债情况 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
自有负债	502.58	972.59	1069.95
其中：卖出回购金融资产款	133.32	498.91	486.74
拆入资金	50.17	82.06	59.34
应付款项	110.76	172.66	222.48
应付债券	68.54	71.80	121.51
应付短期融资款	107.19	97.04	89.99
非自有负债	326.41	332.10	307.41
其中：代理买卖证券款	278.35	324.22	307.41
全部债务	410.77	759.55	778.59
其中：短期债务	342.22	681.52	652.10
长期债务	68.54	78.04	126.49
负债总额	828.99	1304.69	1377.36
自有资产负债率（%）	55.46	69.77	70.92
净资本/负债（%）	54.91	31.20	29.85
净资产/负债（%）	103.17	52.39	51.55

资料来源：公司财务报告和监管报表，联合资信整理

2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 37.68%。截至 2022 年末，全部债务规模为 778.59 亿元，较上年末增长 2.51%；公司债务结构以短期债务为主，短期债务占比为 83.75%，存在一定短期偿付压力，公司需持续加强流动性管理。

公司流动性指标整体表现较好。

2020—2022 年末，公司母公司口径流动性覆盖率持续下降，净稳定资金率波动下降，均符合监管标准；优质流动性资产占总资产比重较高。高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力尚可。

表 14 流动性监管指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
流动性覆盖率（%）	154.60	151.07	139.43
净稳定资金率（%）	142.08	135.08	139.10
优质流动性资产/总资产（%）	14.27	14.63	16.02

注：表中指标均为母公司口径

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3. 资本充足性

2020—2022 年末，公司所有者权益和净资本规模持续增长，所有者权益稳定性较好，资

本充足性良好。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.27%。截至 2022 年末，公司所有者权益合计 438.76 亿元，较年初增长 4.11%，主要系利润留存所致；其中，归属于母公司所有者权益 430.38 亿元，少数股东权益 8.39 亿元；归属于母公司所有者权益中，股本占比 19.13%、资本公积占比 38.10%、一般风险准备占比 9.24%、未分配利润占比 29.08%，股本和资本公积占比较大，公司股东权益的稳定性较好。利润分配方面，2021 年，公司对股东分红 0.27 亿元，占 2020 年度净利润的 2.29%，占比较小，2022 年，公司分红 2.88 亿元，占 2021 年度净利润的 15.38%；整体看，利润留存对资本补充的作用较好。

2020 年以来，公司主要通过利润留存补充资本。2020—2022 年末，公司母公司口径（下同）的净资本规模持续增长且增速放缓。截至 2022 年末，净资本规模为 246.99 亿元，较上年末微幅增长；净资产规模为 426.61 亿元，较上年末增长 3.09%。截至 2022 年末，公司的各项风险资本准备之和为 85.67 亿元，较上年末增长 6.71%。本期次级债券的发行有利于公司净资本的进一步补充。

从主要风控指标来看，2020—2022 年末，

公司风险覆盖率和资本杠杆率均持续下降，净资本占净资产的比重有所波动，整体小幅上升。各项指标均持续优于各项监管预警标准。

表 15 公司风险控制指标情况表 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	209.58	246.44	246.99	--	--
附属净资本	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本	209.58	246.44	246.99	--	--
净资产	393.81	413.82	426.61	--	--
各项风险准备之和	62.16	80.28	85.67	--	--
风险覆盖率(%)	337.16	306.96	288.31	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率(%)	27.30	20.05	18.94	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产(%)	53.22	59.55	57.90	≥20.00	≥24.00

注：风险控制指标为母公司口径

资料来源：公司风险控制指标监管报表、公司提供，联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业收入和利润总额波动增长，净利润持续增长，盈利水平有所提升，但盈利能力仍属一般。

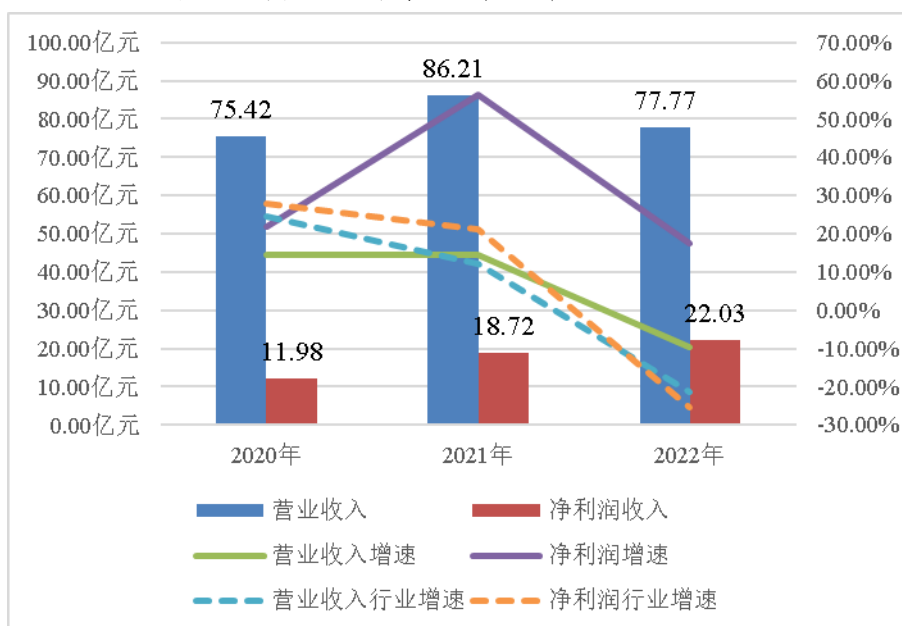
2020—2022 年，公司营业收入先增后减，波动增长，年均复合增长 1.55%。2022 年，公司实现营业收入 77.77 亿元，同比减少 9.79%，营业收入分析详见经营概况。

从营业支出来看，2020—2022 年，公司营业支出持续下降，年均复合下降 3.59%。2022 年，

公司营业支出 55.24 亿元，同比下降 6.87%，主要系业务及管理费和计提信用减值损失规模减少所致。业务及管理费是营业支出的主要构成，2022 年业务及管理费占营业支出的 93.05%。

2020—2022 年，公司计提信用减值损失规模逐年下降，年均复合下降 58.15%。2022 年，公司计提信用减值损失 1.70 亿元，同比下降 39.95%，主要系买入返售金融资产减值损失计提减少所致。

图 5 公司营业收入和净利润情况 单位：亿元、%



资料来源：公司定期报告、行业公开数据，联合资信整理

从利润规模来看，2020—2022 年，公司利润总额先增后减，波动增长，年均复合增长 20.52%。2022 年，受营业收入规模减少因素影响，公司实现利润总额 22.48 亿元，同比减少 16.36%。2020—2022 年，公司净利润呈增长趋势，年均复合增长 35.59%。2022 年，公司实现净利润 22.03 亿元，同比增长 17.64%，主要系免税收入占比大幅提升使当期所得税大幅减少

所致。2022 年，公司营业收入和净利润增速均高于行业平均水平。

从盈利指标来看，2020—2022 年，公司营业费用率和薪酬收入比均先减后增、波动上升，成本控制能力仍需提高；自有资产收益率先升后降，净资产收益率持续提升；整体盈利水平有所提升，但盈利能力仍属一般。

表 16 公司盈利指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业费用率（%）	64.96	62.61	66.09
薪酬收入比（%）	45.60	44.87	47.40
营业利润率（%）	21.20	31.20	28.97
自有资产收益率（%）	1.26	1.63	1.52
净资产收益率（%）	3.00	4.54	5.12
净资产收益率排名（名）	51	51	/

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

5. 或有事项

截至 2022 年末，公司无对外担保。

截至 2022 年末，公司不存在涉及金额占公司净资产绝对值 10%以上的重大未决诉讼、仲裁及行政处罚。

十、外部支持

公司实际控制人中国平安实力很强，能够在品牌、客户以及渠道等方面给予公司一定支持。

公司最终控股股东为中国平安。中国平安于 1988 年成立，为中国第一家股份制保险企业。目前，中国平安控股或参股 60 多家子公司，已经形成了保险业务、银行业务、投资业务和互联网金融业务四大业务线。2021 年中国平安名列《财富》世界 500 强第 16 位，《福布斯》全球上市公司 2000 强排名第 6 位。2022 年，中国平安实现净利润 1074.32 亿元，归属于母公司股东的净利润 837.74 亿元。

公司最终控股股东实力强大，能为公司提供一定支持，中国平安建立了强大的综合金融系统，公司作为中国平安内新增的券商牌照机构，能够与中国平安的金融生态逐步融合，能够

在品牌、客户渠道等方面获得一定支持。

十一、本期债券偿还能力分析

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，对公司债务负担影响有限，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大；考虑到公司作为全国性综合类上市证券公司之一，资本实力很强，具备很强行业竞争力以及本期债券次级属性等因素，公司对本期债券偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至 2022 年末，公司全部债务规模为 778.59 亿元；本期债券发行规模不超过 30.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小。假设本期债券发行净额为 30.00 亿元，以 2022 年末财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司全部债务规模增长 3.85%，对债务水平影响有限。本期债券为次级债券，清偿顺序劣后于发行人普通债务，债券发行后公司债务结构有所优化。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照发行 30.00 亿元估算相关指标对全部债务的保障倍数（见下表）。本期债券发行后，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，属一般水平。

表17 本期债券偿还能力测算

项目	2022 年/2022 年末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	778.59	808.59
所有者权益/全部债务（倍）	0.56	0.54
营业收入/全部债务（倍）	0.10	0.10
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.31	0.30

资料来源：公司财务报告、公司提供资料，联合资信整理

十二、结论

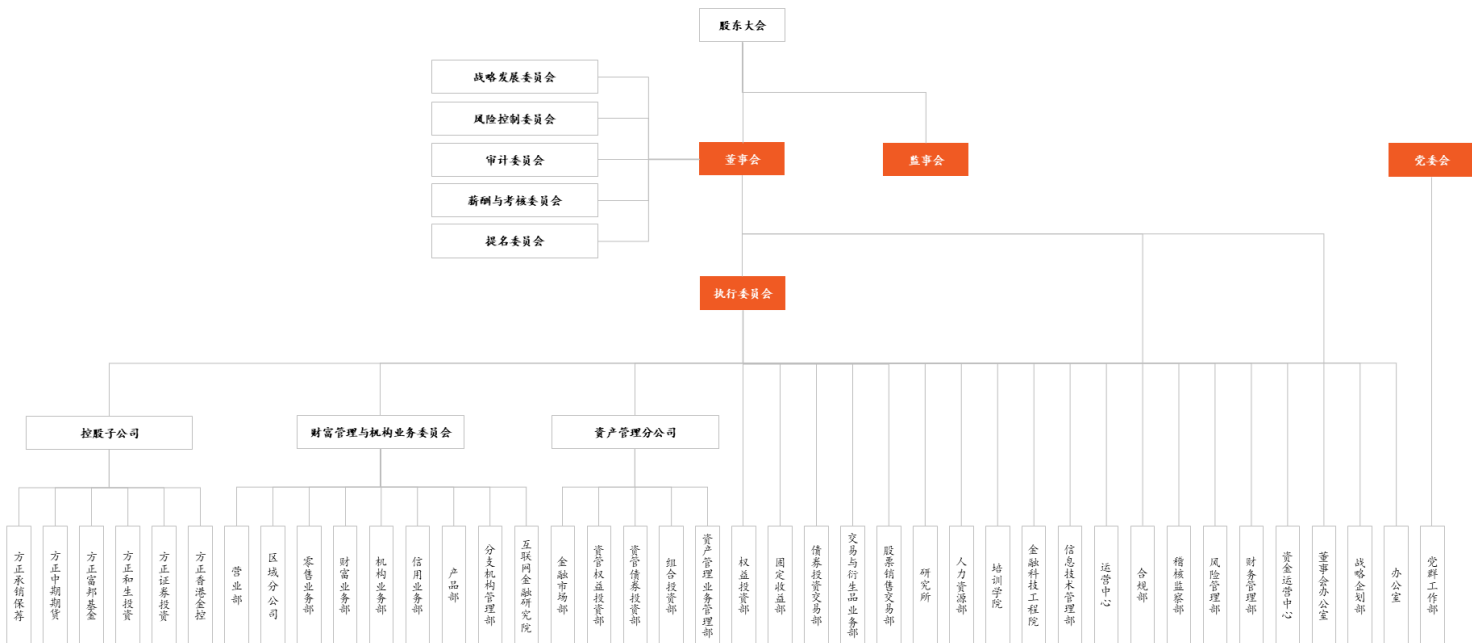
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年末方正证券股份有限公司
前十名股东持股情况表

项目	持股数量（亿股）	持股比例（%）
新方正控股发展有限责任公司	23.63	28.71
香港中央结算有限公司	12.16	16.07
全国社会保障基金理事会	10.90	13.24
中国信达资产管理股份有限公司	7.10	8.62
哈尔滨哈投投资股份有限公司	1.97	2.40
中国证券金融股份有限公司	1.39	1.69
中央汇金资产管理有限责任公司	1.36	1.65
乐山国有资产投资运营（集团）有限公司	1.06	1.29
中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.85	1.03
中国建设银行股份有限公司－华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.63	0.76
合计	61.05	75.46

资料来源：公司 2022 年年度报告

附件 1-2 截至 2022 年末方正证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
自有资产（亿元）	906.15	1394.02	1508.71
所有者权益（亿元）	403.57	421.44	438.76
自有负债（亿元）	502.58	972.59	1069.95
自有资产负债率（%）	55.46	69.77	70.92
优质流动性资产/总资产（%）	14.27	14.63	16.02
营业收入（亿元）	75.42	86.21	77.77
净利润（亿元）	11.98	18.72	22.03
营业利润率（%）	21.20	31.20	28.97
营业费用率（%）	64.96	62.61	66.09
薪酬收入比（%）	45.60	44.87	47.40
自有资产收益率（%）	1.26	1.63	1.52
净资产收益率（%）	3.00	4.54	5.12
盈利稳定性（%）	28.37	36.83	21.72
净资本（亿元）	209.58	246.44	246.99
风险覆盖率（%）	337.16	306.96	288.31
资本杠杆率（%）	27.30	20.05	18.94
流动性覆盖率（%）	154.60	151.07	139.43
净稳定资金率（%）	142.08	135.08	139.10
信用业务杠杆率（%）	65.17	66.11	64.52
短期债务（亿元）	342.22	681.52	652.10
长期债务（亿元）	68.54	78.04	126.49
全部债务（亿元）	410.77	759.55	778.59

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2] × 100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2] × 100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构、非金融企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表：

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 方正证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期） 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

方正证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。

登记基本信息

姓名	张帆	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040219030002	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2019-03-18			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040219030002	2019-03-18	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

登记基本信息

姓名	薛峰	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150222060001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2022-06-06			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0150222060001	2022-06-06	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会会员单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。





统一社会信用代码

91110000722610855P

营业执照

(副本) (2-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)
法定代表人 王少波
经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元
成立日期 2000年07月17日
营业期限 2000年07月17日至长期
住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)

仅供信用评级使用

联合资信评估股份有限公司

登记机关



2020年09月17日

国家企业信用信息公示系统网址：
<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首 页](#) | [机构简介](#) | [公告信息](#) | [工作动态](#) | [金融数据](#) | [区域金融](#) | [政务公开](#) | [金融知识](#) | [办事指南](#) | [热点专题](#)

请输入搜索关键字

[搜索](#)

[高级搜索](#)

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-08-08 17:28:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 300300UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

诚信 专业 服务 廉洁

首页
HOME

政务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服务

办事指南 在线申报 监管对象
业务咨询 人员资格 投资者保护

互动

公众留言 信访专线 举报专线
在线访谈 征求意见 廉政评议

当前位置: 首页 > 公开信息披露 > 信用评级机构名录

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17

分享到: [微博](#) [QQ](#) [微信](#) [人人网](#)

【字体: 大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

1. 《中国第二代偿付能力监管...
2. 中国保监会发布第二代偿付...
3. 《关于印发《保险公司业务...
4. 中国保监会通报部分保险公...
5. 首届保险业“优质服务标兵...
6. 《关于规范有限合伙制股权...
7. 中央国家机关纪工委到保监...
8. 中国保监会工作组现场指导...
9. 保险业积极开展抗震救灾和...
10. 保监会迅速启动地震应急三...