信用评级公告

联合〔2024〕1836 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 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）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 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）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：

二〇二四年四月三日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

方正证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）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 20.00 亿元（含）

本期债券期限：2 年

偿还方式：单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金

募集资金用途：用于补充公司流动资金

评级时间：2024 年 4 月 3 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

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				**aa+**
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

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；同时新控股股东能够为其提供一定支持。2020－2022 年，公司业务发展良好，证券经纪业务具备很强竞争力，净利润持续增长；截至 2023 年 9 月末，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对内部控制及未来发展规划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

1. **新控股股东能够为其提供一定支持。**公司实际控制人中国平安保险（集团）股份有限公司综合实力很强，能够在品牌、客户以及渠道等方面给予公司一定支持。
2. **公司经营情况良好，作为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，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；截至 2023 年 9 月末，公司资本实力很强，杠杆水平适中，资本充足，在行业内具有很强的经营竞争力。
3. **内控和合规管理能力较强。**公司为 A 股上市公司，2020－2023 年公司分类评价持续为 A 级，内控和合规管理能力较强。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
营业收入（亿元）	77.77	158.76	106.60	134.09
净资本（亿元）	246.99	794.35	302.84	409.84
净资产收益率（%）	5.12	5.97	6.54	10.11
自有资产收益率（%）	1.52	1.93	2.02	2.42
风险覆盖率（%）	288.31	413.12	227.07	232.20

注：公司 1 为国信证券股份有限公司，公司 2 为兴业证券股份有限公司，公司 3 为平安证券股份有限公司
资料来源：公司财务报告、Wind，联合资信整理

分析师：刘　嘉（项目负责人）
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

关注

1. **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。
2. **公司控股股东和实际控制人已发生变更，对未来内部管理和业务发展带来的影响需关注。**2022 年 12 月，公司控股股东和实际控制人已变更，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	2023 年 9 月
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	456.93
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	56.68
利润总额（亿元）	15.48	26.88	22.48	20.55
营业利润率（%）	21.20	31.20	28.97	36.01
净资产收益率（%）	3.00	4.54	5.12	4.35
净资本（亿元）	209.58	246.44	246.99	281.41
风险覆盖率（%）	337.16	306.96	288.31	259.41
资本杠杆率（%）	27.30	20.05	18.94	16.89
短期债务（亿元）	342.22	681.52	652.10	/
全部债务（亿元）	410.77	759.55	778.59	983.61

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；3. 2023 年 1－9 月财务报表未经审计，相关指标未年化；4. “/”表示数据未获取到
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	2024/2/27	张帆　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：刘嘉　薛峰

联合资信评估股份有限公司

方正证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）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]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 2023 年末，公司股本合计 82.32 亿元，前五大股东合计持股 64.96%，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 2023 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 2023 年 9 月末，公司设有营业部 362 家，分公司 25 家。截至 2022 年末，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 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）”。本期债券发行总额不超过 20.00 亿元（含 20.00 亿元），期限为 2 年。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。

本期债券不设定增信措施。

本期债券募集资金将用于补充公司流动资金。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5%左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年年报）》。

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。

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，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，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。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023 年三季度证券行业分析》。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为82.32亿元，新方正集团持有公司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。公司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。

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2024年3月29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。

截至2024年3月31日，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2024年3月31日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年 9 月末，公司获得金融机构授信总额为 1363.88 亿元，已使用额度 213.06 亿元，剩余可用额度 980.82 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。

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规章制度及操作流程，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。2023年以来，公司合计收到3次警示函和1次责令改正，主要涉及营业部融资融券业务开展内部控制问题、营业部基金销售违规问题、投行业务人员薪酬奖励和递延不符合监管要求问题、投资产品签约客户回访问题。公司在接到以上监管处置措施后开展整改，截至2023年9月末，整改工作均已完成。

2020－2023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；2023年1－9月，公司营业收入和净利润同比变动不大，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，公司营业收入降速低于行业平均降速，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，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。

2023年1－9月，公司实现营业收入56.68亿元，同比减少3.05%，变动不大，营业收入结构仍以财富管理业务为主；同期，公司实现净利润19.46亿元，同比减少3.74%，亦变动不大。

表 2　公司营业收入结构

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1－9 月	
	金额（亿元）	占比（%）	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	38.42	67.78
投资与交易	7.38	9.79	13.04	15.13	8.74	11.23	7.68	13.55
资产管理	2.71	3.60	6.67	7.74	7.87	10.12	5.52	9.74

投资银行	6.56	8.69	4.42	5.12	5.35	6.88	2.04	3.60
其他及抵消	1.88	2.50	-6.36	-7.38	1.36	1.75	3.02	5.33
合计	**75.42**	**100.00**	**86.21**	**100.00**	**77.77**	**100.00**	**56.68**	**100.00**

注：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
资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

（1）证券经纪业务

公司分支机构数量较多，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 3　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 4　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：IPO3 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、信托计划规模很小。截至 2022 年末，公司投资资产 806.21 亿元，较上年末增长 13.18%，股、债、基投资规模均有增长。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%，占比仍很低；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/净资本先降后升、波动上升，自营非权益类证券及其衍生品/净资本持续上升。截至 2022 年末，公司自营非权益类证券及其衍生品/净资本和自营权益类及证券衍生品/净资本均优于监管标准（≤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 5　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 6　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
合计（母公司口径）	1273.82	/	819.77	/	711.66	2.26

注：“/”代表数据未获取到

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，整体业务规模和收入有所增长；股

票质押业务规模一般，2022年未产生收入，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 18.25 亿元，同比略有下降。

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，公司股票质押业务未产生利息收入，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，全部为存量违约项目，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 7　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	18.25
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	0.00

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，加速财富管理模式转型。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年的财务报告和2023年1－9月财务报表，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；2023年1－9月财务报表未经审计。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、2022年和2023年1－9月，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；母公司口径净资本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。

截至2023年9月末，公司合并资产总额2067.35亿元，其中客户资金存款442.89亿元；负债总额1610.42亿元，其中代理买卖证券款278.66亿元；所有者权益（含少数股东权益）456.93亿元，其中归属于母公司所有者权益448.82亿元；母公司口径净资本281.41亿元。2023年1－9月，公司实现营业收入56.68亿元，利润总额20.55亿元，净利润19.46亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润19.36亿元；经营活动产生的现金流量净额-47.58亿元，期末现金及现金等价物净增加额23.94亿元。

2. 资金来源与流动性

2020－2022年末，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。

截至 2023 年 9 月末，公司负债规模较上年末有所上升。

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，净资本/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 8　公司负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
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	513.66
拆入资金	50.17	82.06	59.34	91.43
应付款项	110.76	172.66	222.48	267.93
应付债券	68.54	71.80	121.51	210.02
应付短期融资款	107.19	97.04	89.99	83.78
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	278.66
全部债务	**410.77**	**759.55**	**778.59**	**983.61**
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**	**1610.42**
自有资产负债率（%）	55.46	69.77	70.92	/
净资本/负债（%）	54.91	31.20	29.85	27.02
净资产/负债（%）	103.17	52.39	51.55	42.34

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。

截至 2023 年 9 月末，公司负债总额 1610.42 亿元，较上年末增长 16.92%，公司负债中卖出回购金融资产款、拆入资金、应付款项和应付债券较上年末均有不同幅度增长；全部债务较上年末增长 26.33%。

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。截至 2023 年 9 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率较上年末均略有提升，符合监管标准。公司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 9　流动性监管指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
流动性覆盖率（%）	154.60	151.07	139.43	152.00
净稳定资金率（%）	142.08	135.08	139.10	144.17
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。2023 年 9 月末，公司所有者权益规模和结构变动不大。

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%；2023 年上半年，公司分红 0.99 亿元，占 2022 年度净利润的 4.48%；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%。

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。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益 456.93 亿元，较上年末增长 4.14%，结构变动不大，公司股东权益的稳定性较好。截至 2023 年 9 月末，公司母公司口径各项风险控制指标仍优于各项监管预警标准。

表 10　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	2023 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	209.58	246.44	246.99	262.01	--	--
附属净资本	0.00	0.00	0.00	19.40	--	--
净资本	209.58	246.44	246.99	281.41	--	--
净资产	393.81	413.82	426.61	441.00	--	--
各项风险准备之和	62.16	80.28	85.67	108.48	--	--
风险覆盖率（%）	337.16	306.96	288.31	259.41	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	27.30	20.05	18.94	16.89	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	53.22	59.55	57.90	63.81	≥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

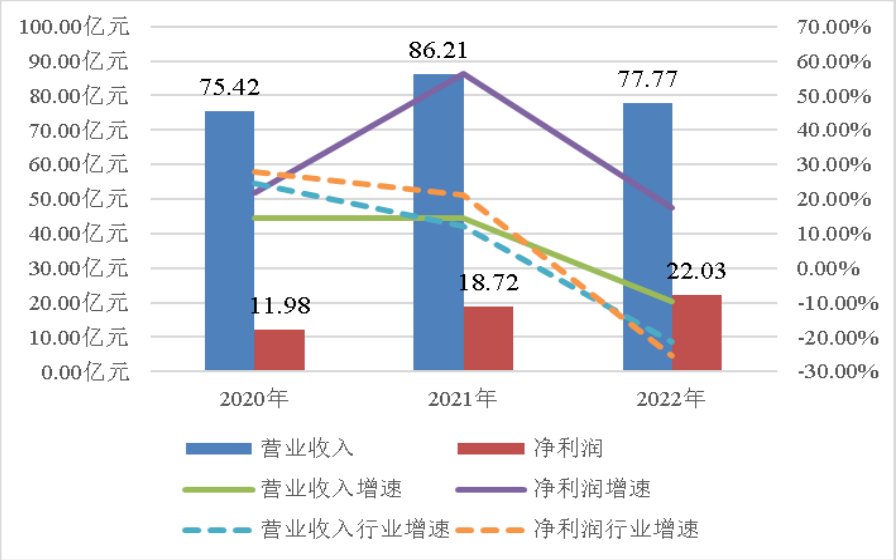
2020－2022 年，公司营业收入和利润总额波动增长，净利润持续增长，盈利水平有所提升，盈利规模较大，但盈利能力仍属一般。2023 年 1－9 月，公司营业收入和净利润同比变动不大。

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 1　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 11　公司盈利指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1－9 月
营业费用率（%）	64.96	62.61	66.09	63.15
薪酬收入比（%）	45.60	44.87	47.40	/
营业利润率（%）	21.20	31.20	28.97	36.01
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	4.35

注：2023 年 1－9 月财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2023年1－9月，公司实现营业收入56.68亿元，同比变动不大；公司实现净利润19.46亿元，同比亦变动不大。

5. 或有事项

公司或有风险很小。

截至 2023 年 9 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2023 年 9 月末，联合资信未发现公司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综合实力很强，能够在品牌、客户以及渠道等方面给予公司一

定支持。

公司实际控制人为中国平安。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。

公司最终控股股东综合实力强大，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 2023 年 9 月末，公司全部债务规模为 983.61 亿元；本期债券发行规模不超过 20.00 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 20.00 亿元，以 2023 年 9 月末财务数据为基础，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 2.03%，对债务水平影响有限。

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 20.00 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12　本期债券偿还能力测算

项目	2022 年/2022 年末		2023 年 1－9 月/9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	778.59	798.59	983.61	1003.61
所有者权益/全部债务（倍）	0.56	0.55	0.46	0.46
营业收入/全部债务（倍）	0.10	0.10	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.31	0.30	0.35	0.35

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

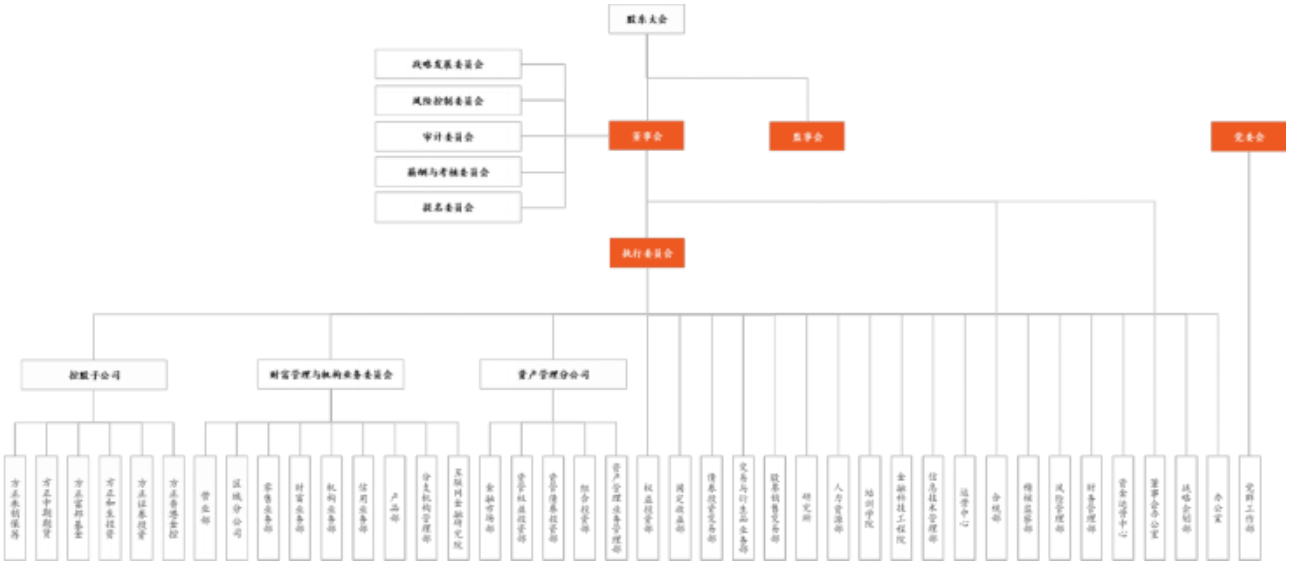
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2023 年末方正证券股份有限公司前十名股东持股情况表

股东名称	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
全国社会保障基金理事会	10.90	13.24
香港中央結算有限公司	10.79	13.10
中国信达资产管理股份有限公司	6.28	7.62
哈尔滨哈投投资股份有限公司	1.89	2.29
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	0.87	1.06
国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.86	1.05
华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.56	0.69
合计	**58.53**	**71.10**

资料来源：公司定期报告

附件 1-2　截至 2023 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	2023 年 9 月
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	456.93
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	56.68
净利润（亿元）	11.98	18.72	22.03	19.46
营业利润率（%）	21.20	31.20	28.97	36.01
营业费用率（%）	64.96	62.61	66.09	63.15
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	4.35
盈利稳定性（%）	28.37	36.83	21.72	/
净资本（亿元）	209.58	246.44	246.99	281.41
风险覆盖率（%）	337.16	306.96	288.31	259.41
资本杠杆率（%）	27.30	20.05	18.94	16.89
流动性覆盖率（%）	154.60	151.07	139.43	152.00
净稳定资金率（%）	142.08	135.08	139.10	144.17
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	983.61

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；2023 年 1－9 月财务报表未经审计，相关指标未年化

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含义

联合资信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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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 2024 年面向专业投资者
公开发行公司债券（第三期）
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。