

方正证券股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕3384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相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持方正证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 方正 G1”“22 方正 G3”“23 方正 C1”“23 方正 C4”“23 方正 G2”“23 方正 G4”“23 方正 G5”“23 方正 G6”“23 方正 G7”“24 方正 G1”“24 方正 G2”“24 方正 G3”“24 方正 G4”“24 方正 G5”“24 方正 G6”“25 方正 G1”“25 方正 G2”“25 方正 G3”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：

二〇二五年五月二十三日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

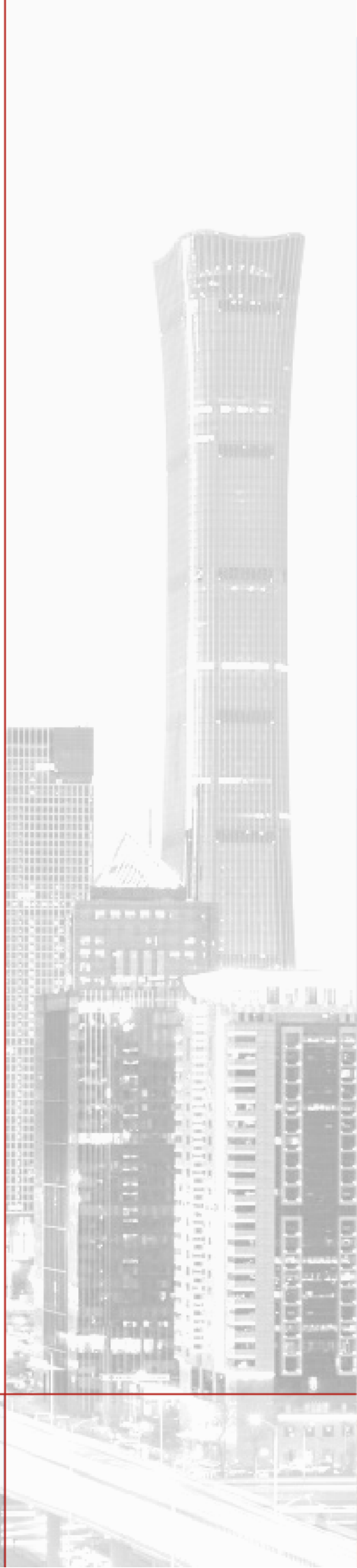
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



方正证券股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
方正证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 方正 G1/22 方正 G3/23 方正 G2/23 方正 G4/23 方正 G5/23 方正 G6/23 方 正 G7/24 方正 G1/24 方正 G2/24 方正 G3/24 方正 G4/24 方正 G5/24 方正 G6/25 方正 G1/25 方正 G2/25 方正 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/23
23 方正 C1/23 方正 C4	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

方正证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国大型综合性上市证券公司之一，跟踪期内，其风险管理体系完善，风险管理水平较高；业务体系完整。2024 年，公司通过营业网点的广泛布局带动代理买卖证券市场份额和两融业务市场份额持续提升，财富管理业务具有明显的竞争优势，行业综合竞争力很强；财务方面，公司盈利指标有所下降，但整体盈利能力较强；截至 2024 年末，资本实力很强，资本充足性很好；杠杆水平适中，债务期限偏短，但流动性指标整体表现较好。

个体调整：无。

外部支持调整：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。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展和公司各项业务的推进，其业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，对公司给与一定支持。**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。
- **分支机构数量排名靠前，财富管理业务竞争优势显著。**截至 2024 年末，公司拥有 340 家证券营业部，营业部数量居行业前列，财富管理业务具有明显的竞争优势；各项业务资格齐全，业务排名处于行业上游水平，具备很强综合竞争力。
- **资本实力很强，盈利能力较强。**截至 2024 年末，公司净资本 313.80 亿元，资本实力很强，资本充足性很好；2024 年，盈利指标小幅下降，盈利能力较强。

关注

- **公司经营易受环境影响。**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不利影响。2024 年投资银行业务和部分子公司发生亏损。
- **实际控制人内部同类业务整改对公司未来发展带来的影响需关注。**由于实际控制人控制其他证券和基金等业务，与公司存在相同或相近业务，将按照监管要求对同类型业务在规定期限内完成整改，需关注未来内部管理、业务发展规划可能对公司产生的影响。

- **债务期限偏短。**截至 2024 年末，公司全部债务规模较上年末有所增长，短期债务占比较高，存在一定短期流动性管理压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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		1
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

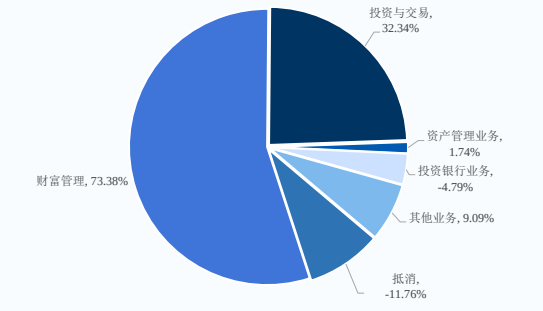
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

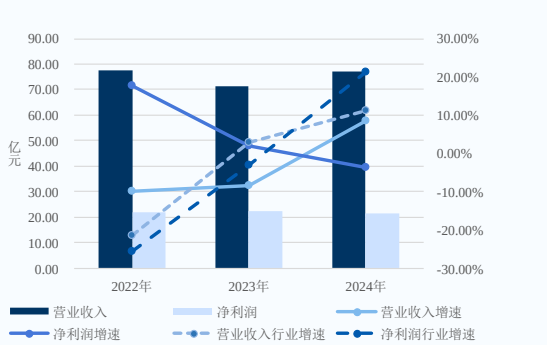
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	1816.12	2224.42	2556.28
自有资产（亿元）	1508.71	1926.38	2053.08
自有负债（亿元）	1069.95	1465.47	1563.30
所有者权益（亿元）	438.76	460.91	489.78
自有资产负债率（%）	70.92	76.07	76.14
营业收入（亿元）	77.77	71.19	77.18
利润总额（亿元）	22.48	22.23	22.19
营业利润率（%）	28.97	31.13	29.09
营业费用率（%）	66.09	71.82	65.41
薪酬收入比（%）	47.40	50.90	45.80
自有资产收益率（%）	1.52	1.31	1.09
净资产收益率（%）	5.12	5.00	4.56
盈利稳定性（%）	21.72	8.96	0.59
短期债务（亿元）	651.48	865.81	959.05
长期债务（亿元）	126.49	289.14	358.43
全部债务（亿元）	777.97	1154.95	1317.48
短期债务占比（%）	83.74	74.97	72.79
信用业务杠杆率（%）	65.26	73.07	87.61
核心净资本（亿元）	246.99	261.20	305.30
附属净资本（亿元）	0.00	19.40	8.50
净资本（亿元）	246.99	280.60	313.80
优质流动性资产（亿元）	232.81	371.46	343.89
优质流动性资产/总资产（%）	18.56	22.26	18.44
净资本/净资产（%）	57.90	63.42	65.12
净资本/负债（%）	29.85	22.89	22.69
净资产/负债（%）	51.55	36.09	34.84
风险覆盖率（%）	288.31	248.53	282.05
资本杠杆率（%）	18.94	14.94	15.81
流动性覆盖率（%）	139.43	222.99	226.04
净稳定资金率（%）	139.10	162.26	166.26

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. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 本报告中“/”表示未能获取相关数据
 资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

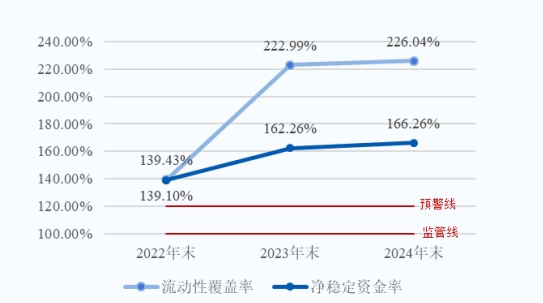
2024 年公司收入构成



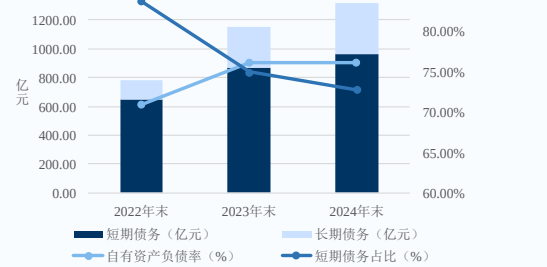
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
22 方正 G1	10.00	10.00	2025/09/19	偿债保障承诺
22 方正 G3	13.00	13.00	2025/11/03	偿债保障承诺
23 方正 C1	12.00	12.00	2026/04/10	偿债保障承诺
23 方正 C4	5.00	5.00	2026/05/11	偿债保障承诺
23 方正 G2	30.00	30.00	2026/08/10	偿债保障承诺
23 方正 G4	5.00	5.00	2026/09/11	偿债保障承诺
23 方正 G5	30.00	30.00	2026/10/23	偿债保障承诺
23 方正 G6	20.00	20.00	2025/11/20	偿债保障承诺
23 方正 G7	20.00	20.00	2025/12/14	偿债保障承诺
24 方正 G1	30.00	30.00	2026/01/15	偿债保障承诺
24 方正 G2	30.00	30.00	2026/03/11	偿债保障承诺
24 方正 G3	20.00	20.00	2026/04/18	偿债保障承诺
24 方正 G4	15.00	15.00	2027/05/23	偿债保障承诺
24 方正 G5	20.00	20.00	2027/11/21	偿债保障承诺
24 方正 G6	20.00	20.00	2027/12/12	偿债保障承诺
25 方正 G1	20.00	20.00	2028/01/16	偿债保障承诺
25 方正 G2	15.00	15.00	2028/02/20	偿债保障承诺
25 方正 G3	30.00	30.00	2027/04/07	偿债保障承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 方正 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2022/09/06	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
22 方正 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2022/12/15	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
23 方正 C1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2023/03/22	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
23 方正 C4	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2023/04/25	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
23 方正 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2023/07/14	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
23 方正 G4	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2023/10/10	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
23 方正 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2023/11/13	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
23 方正 G6	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2023/11/13	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
23 方正 G7	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2023/11/30	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
24 方正 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2024/01/03	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
24 方正 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 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	AAA/稳定	2024/02/27	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

24 方正 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/03	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 方正 G4	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/13	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/15	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 方正 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/15	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/03	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 方正 G6	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/03	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/03	薛峰 余晓艳	证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
25 方正 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/03	薛峰 余晓艳	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/11	薛峰 余晓艳	证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
25 方正 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/11	薛峰 余晓艳	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/12	张帆 余晓艳	证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
25 方正 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/12	张帆 余晓艳	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/12	张帆 余晓艳	证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	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
资料来源：公开资料，联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 帆 zhangfan@lhratings.com

项目组成员：杨晓丽 yangxl@lhratings.com | 余晓艳 yuxy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于方正证券股份有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为浙江证券有限责任公司。截至2024年末,公司股本合计82.32亿元,前五大股东合计持股58.87%,其中新方正控股发展有限责任公司(以下简称“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(以下简称“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(股权结构图详见附件1-1)。

截至2024年末,公司持股比例5%以上的股东所持公司股权不存在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2024年末,公司设有证券营业部340家,区域分公司24家、资管分公司1家;截至2024年末,公司有子公司6家,控股子公司情况详见图表1,重要联营公司1家,为瑞信证券(中国)有限公司(以下简称“瑞信证券”)。

图表1·截至2024年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
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	100.00	25.81	18.73	-3.70	-6.07
方正和生投资有限责任公司	方正和生投资	私募基金管理、财务顾问咨询服务	20.00	100.00	34.70	33.78	-3.27	-3.26
方正证券投资有限公司	方正证券投资	另类投资	15.00	100.00	21.79	17.13	-1.59	-1.49
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	10.99 (亿港元)	100.00	2.11	0.73	0.09	-0.18
方正中期期货有限公司	方正中期期货	期货业务、资产管理	10.05	92.44	200.97	22.92	7.90	1.72
方正富邦基金管理有限公司	方正富邦基金	基金管理	6.60	66.70	6.18	5.21	2.66	0.26

资料来源:联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址:湖南省长沙市天心区湘江中路二段36号华远华中心4、5号楼3701-371;法定代表人:施华。

三、债项概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金均已按指定用途使用。除尚未到首次付息日的债券外,其余存续债券均在付息日正常付息。

图表2·本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限(年)
22 方正 G1	10.00	10.00	2022/09/19	3
22 方正 G3	13.00	13.00	2022/11/03	3
23 方正 C1	12.00	12.00	2023/04/10	3
23 方正 C4	5.00	5.00	2023/05/11	3
23 方正 G2	30.00	30.00	2023/08/10	3
23 方正 G4	5.00	5.00	2023/09/11	3
23 方正 G5	30.00	30.00	2023/10/23	3
23 方正 G6	20.00	20.00	2023/11/20	2
23 方正 G7	20.00	20.00	2023/12/14	2
24 方正 G1	30.00	30.00	2024/01/15	2
24 方正 G2	30.00	30.00	2024/03/11	2

24 方正 G3	20.00	20.00	2024/04/18	2
24 方正 G4	15.00	15.00	2024/05/23	3
24 方正 G5	20.00	20.00	2024/11/21	3
24 方正 G6	20.00	20.00	2024/12/12	3
25 方正 G1	20.00	20.00	2025/01/16	3
25 方正 G2	15.00	15.00	2025/02/20	3
25 方正 G3	30.00	30.00	2025/04/07	2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

1 普通优先债券

截至本报告出具日，公司母公司口径存续普通优先债券规模 328.00 亿元。

2 次级债券

截至本报告出具日，公司母公司口径存续期次级债券分别为“23 方正 C1”“23 方正 C4”，合计金额 17.00 亿元，两只债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务预计将实现较好的业绩，证券公司全年业绩有望同比增长；证券公司业务同质化明显，头部效应显著。未来，行业严监管基调仍将持续，利于行业规范发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，仍存在较大不确定性；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。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，前三季度，股票市场指数大幅波动，交投活跃程度同比有所下降，但受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，单日股票交易成交额显著增长；2024 年四季度，沪深两市 A 股成交额 111.24 万亿元，同环比均大幅增长，交投活跃程度显著上升。截至 2024 年末，市场存量债券余额较上年末有所增长，期末债券市场指数较上年末小幅上涨。考虑到 2024 年四季度股票市场回暖，证券公司经纪、信用、自营等核心业务有望实现较好业绩，证券公司全年行业业绩有望同比增长，但投行业务开展仍面临较大的压力。

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，行业集中度维持在较高水平。2024 年证券公司并购重组的步伐明显加快，2025 年证券公司并购重组活动预计将进一步提速，推动行业竞争格局重塑；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。根据 Wind 统计数据，2024 年，监管机构对证券公司处罚频次同比明显提升，处罚频次创新高。2025 年，严监管态势仍将延续，证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见《[2025 年证券行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司产权结构未发生变化，综合业务竞争力仍保持很强水平。

跟踪期内，公司资本金、控股股东、实际控制人和股权结构无变化。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，业务规模很大。截至 2024 年末，公司拥有 340 家证券营业部、25 家分公司、36 家期货营业部，证券分支机构数量居行业前列，市场地位稳固；2024 年，财富管理业务中代理买卖证券业务和融资融券业务市场份额提升，整体保持很强业务综合竞争力，实力位居行业上游水平。

（二）管理水平

公司内控机制运行良好，管理人员较为稳定。

2024 年，公司按照企业内部控制规范体系的规定，建立健全和有效实施内部控制，评价其有效性，并披露内部控制评价报告，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

人员变动方面，2024 年，公司董事和监事无变动；2024 年 12 月，因工作调整，孙斌先生不再担任公司首席风险官，董事会聘任曹玉海先生担任首席风险官，聘任孙斌先生担任副总裁。2025 年 5 月 9 日，公司董事、执行委员会主任、总裁何亚刚先生因已到退休年龄离任；同日，董事会聘任公司现任执行委员会委员、副总裁姜志军先生为总裁；董事长同时推举姜志军先生担任执行委员会主任，任期均与第五届董事会一致。

公司执行委员会主任、总裁姜志军先生，1969 年出生，管理学硕士；历任公司机构管理部、法律合规部、运营管理部、网点运营部、经纪业务管理部总经理、助理总裁、北京分公司总经理、副总裁；曾兼任方正证券承销保荐有限责任公司副总裁、总裁、董事，方正证券投资有限公司董事，现兼任方正中期期货有限公司董事长、方正证券（香港）金融控股有限公司董事。

2024 年，公司不存在受监管机构处罚的情况。

（三）经营方面

1 经营概况

2024 年，公司营业收入同比增长，财富管理业务仍为公司主要收入来源，投资与交易业务收入有较大幅度的增长，受估值下调及行业政策变动等因素的影响，资产管理业务和投资银行业务收入降幅较大。

公司主营业务包括财富管理业务、投资与交易业务、资产管理业务、投资银行业务等。2024 年，公司营业收入同比增长 8.42%，同期行业平均水平为增长 11.15%。

从收入构成看，2024 年，财富管理业务收入仍为公司主要收入来源，收入占比超过 70%；投资与交易业务收入和占比同比有较大幅度的增长，为公司的第二大收入来源；资产管理业务收入降幅较大，主要系该板块子公司方正和生投资部分项目估值有较大幅度下调导致公允价值变动损失较大所致；投资银行业务收入为-3.70 亿元，主要系该板块子公司方正承销保荐所持投资性房地产估值下降导致公允价值变动损失所致；公司其他业务主要是期货业务产生的手续费，同比保持增长。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
财富管理业务	54.45	70.02	50.20	70.51	56.64	73.38
投资与交易业务	8.74	11.23	10.95	15.39	24.96	32.34
资产管理业务	7.87	10.12	7.53	10.57	1.34	1.74
投资银行业务	5.35	6.88	2.17	3.05	-3.70	-4.79
其他	5.16	6.63	5.90	8.29	7.01	9.09
抵消	-3.80	-4.88	-5.57	-7.82	-9.08	-11.76
营业收入	77.77	100.00	71.19	100.00	77.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

（1）财富管理业务

公司财富管理业务是通过线下和线上相结合的方式，向客户提供证券经纪、期货经纪、融资融券、投资顾问、资产配置、金融产品销售、财富保值增值规划、股票质押、期权经纪等服务，并为机构客户提供交易系统、产品代销、资本引荐、场外衍生品、投研服务、期货 IB 等一揽子服务。2024 年，公司财富管理业务收入同比增长 12.84%，主要由于股票市场交投活跃度提升，代理买卖证券业务净收入增长。

公司财富管理业务市场地位突出，分支机构数量行业排名靠前；2024 年，得益于证券市场交投活跃度提升，公司证券代理买卖证券收入同比增长，市场份额持续提升；子公司方正期货业务规模较大，行业竞争力较强。

2024 年，公司未新设证券营业部和证券分公司，7 家营业部变更为分公司，撤销 6 家分公司和 11 家营业部。截至 2024 年末，公司设有证券营业部 340 家，区域分公司 24 家，证券分支机构数量居行业前列。

证券经纪业务方面，公司以客户为中心，围绕不同客群的不同业务偏好，制定差异化业务发展策略，持续迭代小方 APP、提供数字化服务，满足零售客户便利、多频的交易需求；扩大业务覆盖，设置专属服务人员，形成差异化、定制化方案，服务高净客户综合业务需求；深度协同公司内各类资源，精准拆分、整合具体需求，形成专属化方案，满足机构客户一揽子服务需求。截至 2024 年末，客户总数超 1640 万户。2024 年，得益于 A 股市场成交额大幅增长，公司代理买卖证券交易额同比大幅增长，交易额市场份额亦有所提升。2024 年，公司实现代理买卖证券业务净收入 31.02 亿元，同比增长 42.70%，代理买卖证券净收入市场份额提升至 3.09%（来自公司年报）。

代销金融产品方面，2024 年，公司实现代销金融产品规模 2620.41 亿元，同比增长 17.80%，代销金融产品业务收入 1.84 亿元，同比下降 26.43%，收入变动方向与规模变动方向不一致，主要由于所代销金融产品类型不同而导致手续费率不同，同时叠加基金行业性降费的影响。

公司期货业务由方正中期期货开展期货经纪业务，在稳固线下经纪业务传统优势的同时，大力开拓线上业务，并协同公司内部期货 IB 业务，2024 年，方正中期期货新开客户数量 3.63 万户，客户成交额达 20 万亿元，新开客户数量和客户成交额均同比增长近 20%。截至 2024 年末，方正中期期货客户权益（含现货）177.33 亿元，累计日均客户权益 205.38 亿元。2024 年，期货经纪业务实现净收入 5.60 亿元，同比小幅增长 2.07%，手续费收入行业排名第 9（来源：公司年报）。

图表 4 • 公司代理买卖证券交易量

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	交易额（万亿元）	市场份额（%）	交易额（万亿元）	市场份额（%）	交易额（万亿元）	市场份额（%）
股票	6.50	1.45	6.38	1.51	8.76	1.70
基金	0.12	0.40	0.17	0.41	0.30	0.49
合计	6.61	1.39	6.55	1.41	9.06	1.58
综合佣金率（‰）	0.36		0.33		0.34	

资料来源：公司提供，联合资信整理

2024 年，公司融资融券业务规模同比增长，市场份额持续提升；股票质押业务处于收缩态势，需对股票质押业务回收情况保持关注。

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。2024 年，公司信用业务余额继续增长，信用业务杠杆率处于行业较高水平。

融资融券业务方面，公司持续升级信用业务相关系统，优化业务办理流程，提升客户体验；依托专业两融投顾团队，持续丰富产品，提升策略质量，多业务线协同服务两融核心客户。2024 年，公司大力开展融资融券业务，融资融券账户余额较上年末增长 23.07%，融资融券业务利息收入同比微幅下降 1.13%，业务规模增长而业务收入下降，主要系利率下降所致。2024 年，公司融资融券账户余额持续增长，市场份额进一步提升至 2.17%。截至 2024 年末，公司融资融券业务无违约情况。

股票质押式回购业务方面，公司自 2017 年末持续收缩股票质押业务规模，不再主动新增股票质押业务，截至 2024 年末，股票质押均为剩余待清理项目。截至 2024 年末，公司股票质押业务存在 2 个违约项目，账面余额合计 8.86 亿元，累计计提减值准备 6.60 亿元，减值计提比例为 74.47%，其中一笔项目融入方已进入破产重整，另一笔项目融入方已被法院裁定破产，无执行财产，法院已裁定终止执行。需关注公司股票质押业务追偿情况。

图表 5 • 公司信用业务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
融资融券账户数目（户）	199038	226401	240501
融资融券账户余额（亿元）	278.95	328.29	404.03
融资融券业务利息收入（亿元）	18.25	19.46	19.24
股票质押账户余额（亿元）	9.05	8.86	8.86
股票质押业务收入（亿元）	0.16	0.03	0.013
信用业务杠杆率（%）	65.26	73.07	87.61

注：股票质押业务收入为部分项目收回金额

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）投资与交易业务

2024 年，公司证券投资业务规模较上年末有所增长，业务收入同比增长，投资品种以债券为主；子公司方正证券投资 2024 年发生亏损。公司投资与交易业务收入易受市场行情影响。

公司运用自有资金开展固定收益类证券投资、权益类证券投资、FOF 投资及另类股权投资，赚取方向性投资收益；并向机构客户提供金融市场的销售交易、投资顾问、大宗经纪、交易所买卖基金及衍生品等金融工具的发行、做市服务。2024 年，公司投资与交易业务收入同比增长 127.88%，主要由于固定收益投资收益增加所致。

截至 2024 年末，公司证券投资规模较上年末增长 14.91%，债券、股票和基金投资规模均有增长，债券仍为主要投资品种。2024 年，公司抓住债券投资趋势性机会的同时，大力发展非方向性交易，不断迭代升级中性策略，在票息收入提升同时增厚交易性收入，降低风险敞口，收益较上年增长。截至 2024 年末，债券投资中，国债、中央银行票据占比 23.49%，金融债券、地方政府债占比 49.03%，信用评级 AAA 级的信用债券占比 22.38%。权益投资方面，公司坚持价值投资，控制回撤风险，取得绝对收益。2024 年 9 月末 A 股市场一系列政策利好推动指数快速反弹，公司权益投资业务抓住市场机会，加大 A 股投资规模，多策略配合，实现较好的绝对收益；增加港股通业务投资规模 17.55 亿元，重视投资高股息率标的。

公司通过方正证券投资开展另类股权投资业务。2024 年，方正证券投资实现营业收入-1.59 亿元，净利润-1.49 亿元，2024 年发生亏损，主要由于所投部分项目估值下调所致。2024 年，方正证券投资一方面继续深耕新能源、新材料、高端制造、新一代信息技术领域等国家重点鼓励发展的行业，完成股权投资项目 6 个，投资金额 0.69 亿元；另一方面，注重存量项目管理，退出 9 个项目。2024 年，方正证券投资的 5 个投资项目分别在科创板、创业板、北交所实现 IPO。截至 2024 年末，方正证券投资存续股权投资项目 34 个，总投资金额 9.16 亿元。

截至 2024 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资产、自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

图表 6 • 公司证券投资情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
股票	24.40	3.03	24.44	2.48	65.68	5.79
债券	627.96	77.89	805.76	81.66	873.87	77.07
基金	97.24	12.06	81.42	8.25	124.28	10.96
资产管理计划	0.70	0.09	1.39	0.14	1.43	0.13
信托计划	0.36	0.04	0.20	0.02	0.00	0.00
其他	55.55	6.89	73.47	7.45	68.54	6.05
合计	806.21	100.00	986.68	100.00	1133.80	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）	37.92		35.53		46.25	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）	268.21		341.50		321.75	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）资产管理业务

2024 年，公司证券资产管理业务规模较上年末小幅下降，但业务收入同比较大幅度增长，收入主要来自于集合资产管理业务；子公司方正富邦基金发展良好，方正和生投资 2024 年发生亏损。

公司资产管理业务包括证券资产管理业务、公募基金管理业务、私募股权基金管理业务和期货资产管理业务（受托资产规模较小）。2024 年，公司资产管理业务收入大幅下降，主要由于子公司方正和生投资所投部分项目估值下降所致。

公司证券资产管理业务主要由母公司运营开展，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，全面布局固定收益类、权益类、FOF 类、衍生品类产品。截至 2024 年末，公司证券资产管理规模较上年末下降 4.25%。2024 年，证券资产管理业务管理费收入同比增长 30.26%，主要系业绩报酬增加导致集合资产管理业务收入增长所致。

图表 7 • 公司证券资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目	2022 年/末		2023 年/末		2024 年/末	
	管理规模	管理费收入	管理规模	管理费收入	管理规模	管理费收入
集合资产管理业务	297.30	1.89	228.77	1.26	234.77	1.73
单一资产管理业务	428.96	0.35	252.43	0.25	190.43	0.11
专项资产管理业务	41.68	0.11	63.06	0.01	95.92	0.14
合计	767.94	2.35	544.26	1.52	521.12	1.98

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司通过子公司方正富邦基金开展公募基金管理业务。2024 年，方正富邦基金实现营业收入 2.66 亿元，实现净利润 0.26 亿元。截至 2024 年末，方正富邦基金已创设并管理 48 只公开募集的证券投资基金，其中股票型证券投资基金 10 只、混合型证券投资基金 20 只、债券型证券投资基金 16 只、货币市场基金 2 只；管理基金份额 789.08 亿份，同比增长 27.19%；管理公募基金资产规模 808.61 亿元，同比增长 32.20%。根据海通证券研究所金融产品研究中心的业绩评价，2024 年方正富邦基金固定收益类产品平均收益率 5.50%，行业排名 27/177。

公司通过子公司方正和生投资开展私募股权基金投资管理业务。2024 年，方正和生投资实现营业收入-3.27 亿元，实现净利润-3.26 亿元，2024 年发生亏损，主要系所投部分项目估值下调所致。截至 2024 年末，方正和生投资累计投资 180 个项目，投资金额 98.06 亿元；管理存续私募基金 18 只，基金认缴规模 165 亿元，兼做中早期基金和成长期基金。

（4）投资银行业务

2024 年，公司投资银行业务规模小幅回升，但受所持投资性房地产估值下降的影响，收入转为负，行业竞争力一般。

公司通过全资子公司方正承销保荐开展投资银行业务，为企业客户提供包括股权及债券融资、并购重组、财务顾问、新三板推荐挂牌等一站式综合金融服务。2024 年，公司投资银行业务收入-3.70 亿元，主要由于方正承销保荐所持投资性房地产估值下降所致。2024 年，投资银行业务手续费净收入 1.76 亿元，同比下降 16.70%。

2024 年，方正承销保荐无股权业务落地。债券承销方面，公司主要承销公司债、企业债、非政策性金融债和地方政府债等，2024 年承销金额同比增长 26.68%。

截至 2024 年末，公司已经申报的 IPO 项目 2 单，债券项目已获在主管部门批准的 35 单，储备项目情况尚可。

图表 8 • 公司投行业务证券承销情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	发行数量（个）	承销金额（亿元）	发行数量（个）	承销金额（亿元）	发行数量（个）	承销金额（亿元）
IPO	4	43.58	1	3.42	0	0.00
增发	3	13.72	4	36.56	0	0.00
债券	79	325.05	69	173.82	62	220.19
可转债	3	13.58	0	0.00	0	0.00
合计	89	395.93	74	213.80	62	220.19

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好，同时需关注实际控制人内部同类业务整改对公司未来发展带来的影响。

公司将持续贯彻“快速发展、高效经营、扬长补短”的经营方针，聚焦主业，着重规模与质量，追求高质量、有效率、可持续发展。重点开展以下工作：财富管理业务坚定以客户为中心，洞察客户需求，搭建策略中心，升级服务体系，实现产品内容化，内容服务化，服务品牌化；多渠道多方式扩大客户基础和对现有客户的服务半径，提高服务的覆盖度与精准度，陪伴客户财富增长，提升客户资产规模。投资与交易业务继续发挥投资能力强、资产配置得当的优势，防控风险，保持稳定收益；固定收益业务加强中性策略，提升代客业务服务能力，提高轻资产业务占比；权益投资业务适当扩大中性业务规模，保持做市策略领先。私募股权基金管理和另类股权投资要对标行业一流标准，完善管理体系，践行稳健的价值观，提升平台机制建设，为高质量、可持续发展积蓄动力。公募基金管理业务要做细产品、做深销售、做强投研、做大做强，坚定成为产品特色鲜明，风格谱系均衡的成长型公募基金公司的发展战略；证券资产管理业务聚焦能力建设，提升服务品质和投资能力，解决客户痛点，提供个性化服务，扩大管理规模，以成为收益稳健、特色鲜明的产品供应商为目标；投资银行业务要依托本集团资源，深挖协同潜力，拓宽业务生态，稳中求进，管控风险；研究服务业务要整合内外部资源，以研究服务为主体，协同代销服务和做市服务，形成“一体两翼”的公募基金综合服务体系，持续提升分仓市占率。优化中后台管理、提升资金效率、人力效率、内控效率和科技效率。

由于实际控制人控制其他证券和基金等业务，与公司存在相同或相近业务，按照监管要求，公司需在规定时间内对同类型业务完成整改，未来内部管理、业务发展规划的变动对公司的影响需持续关注。

（四）财务方面

公司 2022 年财务报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023—2024 年财务报告均经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见。2022—2024 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项；合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2024 年末，随着业务规模增长，公司负债规模较上年末有所增长，杠杆水平变化很小，处于行业一般水平；债务结构有所优化，但债务期限仍偏短，需持续加强流动性管理。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 17.18%，主要由于受行情影响客户资金交易规模增加导致代理买卖证券款增长、信用业务和证券投资业务融资需求增加致使对外融资增长综合所致。负债主要构成中，卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主；代理买卖证券款是经纪业务的代理客户买卖证券形成；应付短期融资款系公司发行的短期收益凭证和短期融资券；

拆入资金主要是公司的转融通融入资金和与银行机构的资金；应付款项主要是期货业务的应付客户保证金；应付债券是公司发行的公司债、次级债和收益凭证等。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
负债总额	1377.36	100.00	1763.50	100.00	2066.50	100.00
按权属分：自有负债	1069.95	77.68	1465.47	83.10	1563.30	75.65
非自有负债	307.41	22.32	298.04	16.90	503.20	24.35
按科目分：卖出回购金融资产款	486.74	35.34	538.87	30.56	531.50	25.72
代理买卖证券款	307.41	22.32	298.04	16.90	503.20	24.35
应付短期融资款	89.99	6.53	77.11	4.37	157.97	7.64
拆入资金	59.34	4.31	227.80	12.92	183.65	8.89
应付款项	222.48	16.15	221.18	12.54	167.19	8.09
应付债券	121.51	8.82	285.17	16.17	354.54	17.16
其他	89.89	6.53	115.34	6.54	168.45	8.15

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年末，公司全部债务较上年末增长 14.07%。从债务结构来看，公司短期债务占比小幅下降，债务结构有所优化，但短期债务占比仍很高，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，2024 年末，公司自有资产负债率较上年末变化很小，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标小幅下降，能够满足相关监管要求（净资产/负债 $\geq$ 8%、净资产/负债 $\geq$ 10%）。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务（亿元）	777.97	1154.95	1317.48
其中：短期债务（亿元）	651.48	865.81	959.05
长期债务（亿元）	126.49	289.14	358.43
短期债务占比（%）	83.74	74.97	72.79
自有资产负债率（%）	70.92	76.07	76.14
净资产/负债（%）（母公司口径）	29.85	22.89	22.69
净资产/负债（%）（母公司口径）	51.55	36.09	34.84

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

公司流动性指标整体表现较好。

截至 2024 年末，公司（母公司口径）优质流动性资产/总资产指标较上年末有所下降，流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现较好，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强。同时，公司建立了四级流动性应急体系，确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的多层次的优质流动性资产储备，建立并严格落实净资产和流动性风险日常监测、管理措施，以保障流动性安全。

图表 11 • 公司流动性相关指标（母公司口径）



2 资本充足性

2024 年末，公司所有者权益较上年末有所增长，权益稳定性一般；资本充足性很好。

截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末增长 6.26%，主要系利润留存以及其他综合收益（主要为其他权益工具投资及其他债权投资公允价值变动）增长所致。公司所有者权益以股本、资本公积和未分配利润为主，所有者权益结构稳定性一般。

利润分配方面，2024 年，公司分配现金红利 8.83 亿元，分红金额占归属于上市公司普通股股东净利润的比率为 40.02%，分红力度适中，同时留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用较好。

图表 12 • 公司所有者权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	430.38	98.09	452.39	98.15	481.80	98.37
其中：股本	82.32	18.76	82.32	17.86	82.32	16.81
资本公积	163.97	37.37	163.97	35.58	163.97	33.48
一般风险准备	39.76	9.06	40.70	8.83	41.17	8.41
未分配利润	125.15	28.52	143.21	31.07	155.95	31.84
其他	19.17	4.37	22.18	4.81	38.38	7.84
少数股东权益	8.39	1.91	8.52	1.85	7.98	1.63
所有者权益	438.76	100.00	460.91	100.00	489.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，截至 2024 年末，公司（母公司口径）净资本和净资产规模较上年末均有增长，资本实力很强，主要风险控制指标保持良好。

图表 13 • 母公司口径风险控制指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准	预警标准
净资本 (亿元)	246.99	280.60	313.80	--	--
净资产 (亿元)	426.61	442.48	481.88	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	85.67	112.91	111.26	--	--
风险覆盖率 (%)	288.31	248.53	282.05	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	18.94	14.94	15.81	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	57.90	63.42	65.12	≥20.00	≥24.00

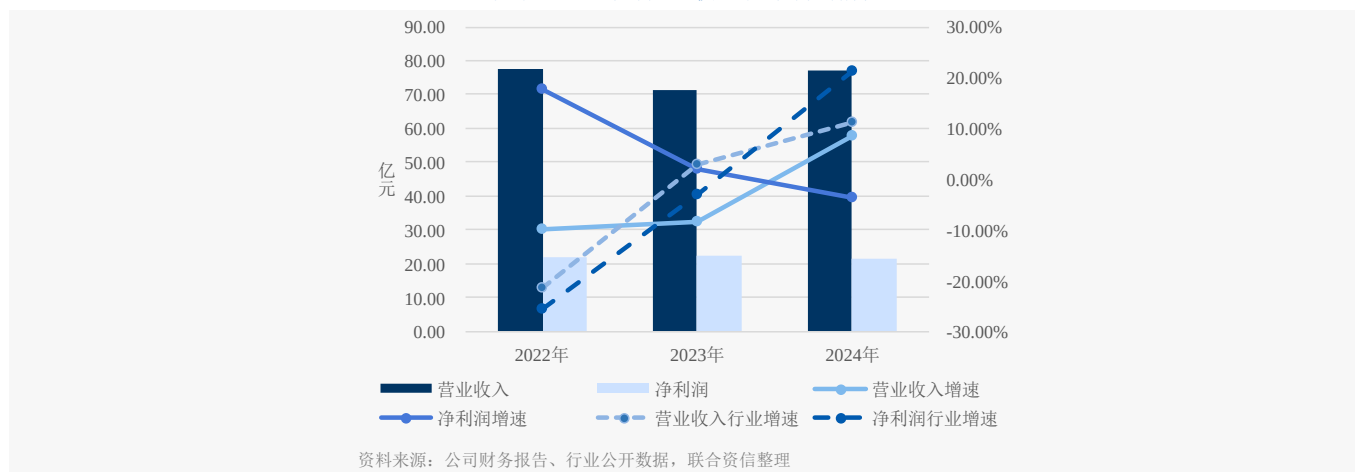
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 盈利能力

2024 年，公司营业收入同比增长，盈利指标小幅下降，但整体盈利能力处于较强水平，盈利稳定性很强。

2024 年，公司营业收入同比增长 8.42%，营业收入增速不及行业平均增速 (+11.15%)，详见“经营概况”。

图表 14 • 公司营业收入和净利润情况



2024 年，公司营业支出同比增长 11.64%，主要系本年度计提信用减值损失 3.51 亿元（主要为买入返售金融资产计提 1.61 亿元、融出资金计提 1.37 亿元）而上年度转回信用减值损失 2.81 亿元（主要为应收款项和其他应收款转回 2.82 亿元）所致。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为职工费用。

图表 15 • 公司营业支出构成

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	51.40	93.05	51.13	104.29	50.48	92.24
各类减值损失	1.70	3.08	-2.78	-5.67	3.51	6.41
其他业务成本	1.53	2.77	0.15	0.30	0.05	0.09
其他	0.61	1.11	0.53	1.08	0.69	1.26
营业支出	55.24	100.00	49.03	100.00	54.73	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失，“-”代表转回
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受以上综合影响，2024 年，公司净利润同比下降 3.61%。

2024 年，公司营业费用率同比下降，主要由于业务及管理费微幅下降而营业收入增长所致，薪酬收入比下降主要由于职工费用小幅下降而营业收入增长所致，整体成本控制能力有所提升；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率小幅下降，但盈利水平仍属较强，盈利稳定性很强。

图表 16 • 公司盈利指标表

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业费用率（%）	66.09	71.82	65.41
薪酬收入比（%）	47.40	50.90	45.80
营业利润率（%）	28.97	31.13	29.09
自有资产收益率（%）	1.52	1.31	1.09
净资产收益率（%）	5.12	5.00	4.56
盈利稳定性（%）	21.72	8.96	0.59

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2024 年末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 1000.00 万元且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10.00%以上的重大诉讼、仲裁事项，公司在已披露且有新进展的诉讼、仲裁事项中均作为起诉方。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2025 年 4 月 17 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2025 年 5 月 22 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存在逾期或违约记录。

截至 2025 年 5 月 22 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 2024 年末，公司累计获得 116 家金融机构给予的授信，授信额度总计 1505.58 亿元，剩余额度 1032.09 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

七、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，治理结构和内控制度较完善，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司在日常管理经营中，积极践行绿色经营理念：加强生活垃圾管理，倡导节水节能节电，多措并举减少用纸、大力推行无纸化办公。绿色金融方面，2024 年公司取得了参与碳排放权交易业务资格；方正证券投资入股的一家从事换热器设备研发、设计、制造和销售的企业实现上市，助力下游行业节能降碳；方正香港金控协助茂名港集团有限公司发行 6.40 亿元离岸人民币绿色债券；方正承销保荐协助徐州市产业发展控股集团有限公司完成 9.40 亿元债券发行，提升绿色环保产业投资建设能力，促进当地产业绿色升级。

社会责任方面，2024 年，公司缴纳税收 10.62 亿元，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人，解决就业 7509 人。公司丰富人才结构，持续加强外部人才引进，开展丰富培训，2024 年，公司共举办业务类、管理类、文化类培训 130 期，学习人次达到 99.6 万，人均学习时长超过 70.5 小时。2024 年，公司及控股子公司投入资金 993.76 万元开展乡村振兴帮扶活动；公司的 35 个金融帮扶工作站持续发挥作用，通过湖南方正证券汇爱公益基金会，在云南弥渡、河南新县、河南桐柏等 12 地，开展乡村振兴帮扶项目 24 个，惠及人数 78794 人；公司持续聚焦人才振兴，充分发挥公司专业优势，通过公益项目，开展高中生资助、骨干教师培训、青年骨干培养、党支部共建“五个一”帮扶，志智双扶，以人才振兴带动其他振兴。公司持续推进投资者教育与保护，通过 4 大投教基地与遍布全国的 300 余家分支机构，全方位、多形式开展投教工作，帮助投资者提升理性决策能力和风险识别水平，提升社会公众的金融素养，为资本市场稳定发展贡献力量。

公司治理结构和内控制度较完善，作为上市公司会定期披露社会责任报告。公司推行董事会的多元化建设，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，截至本报告出具日，独立董事占比 3/8，女性董事占比 2/8。

八、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。

公司实际控制人已于 2022 年 12 月变更为中国平安。中国平安于 1988 年成立，为中国第一家股份制保险企业，是国内金融牌照最齐全、业务范围最广泛的个人金融生活服务集团之一，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。截至 2024 年末，中国平安资产总额 129578.27 亿元，所有者权益 13047.12 亿元；2024 年，中国平安实现营业收入 10289.25 亿元，利润总额 1704.95 亿元，综合实力强大。公司作为中国平安下属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。

九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司母公司口径存续普通优先债券规模 328.00 亿元、次级债券金额 17.00 亿元。截至 2024 年末，公司全部债务为 1317.48 亿元，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一般。

图表 17 • 公司次级债券偿还能力指标

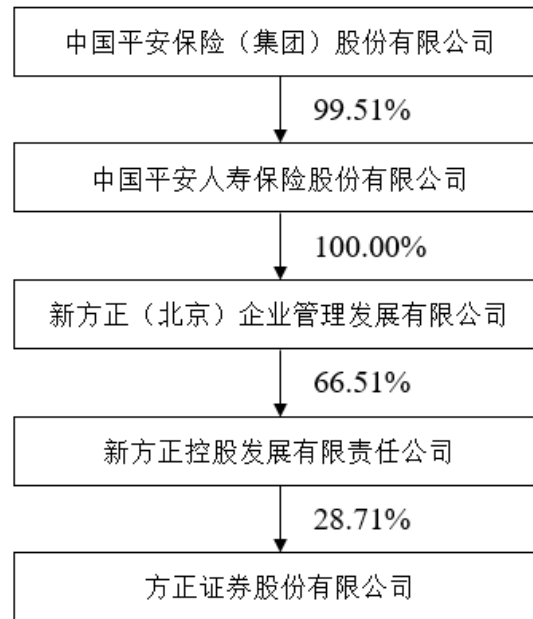
项目	2024 年
全部债务（亿元）	1317.48
所有者权益/全部债务（倍）	0.37
营业收入/全部债务（倍）	0.06
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.31

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十、跟踪评级结论

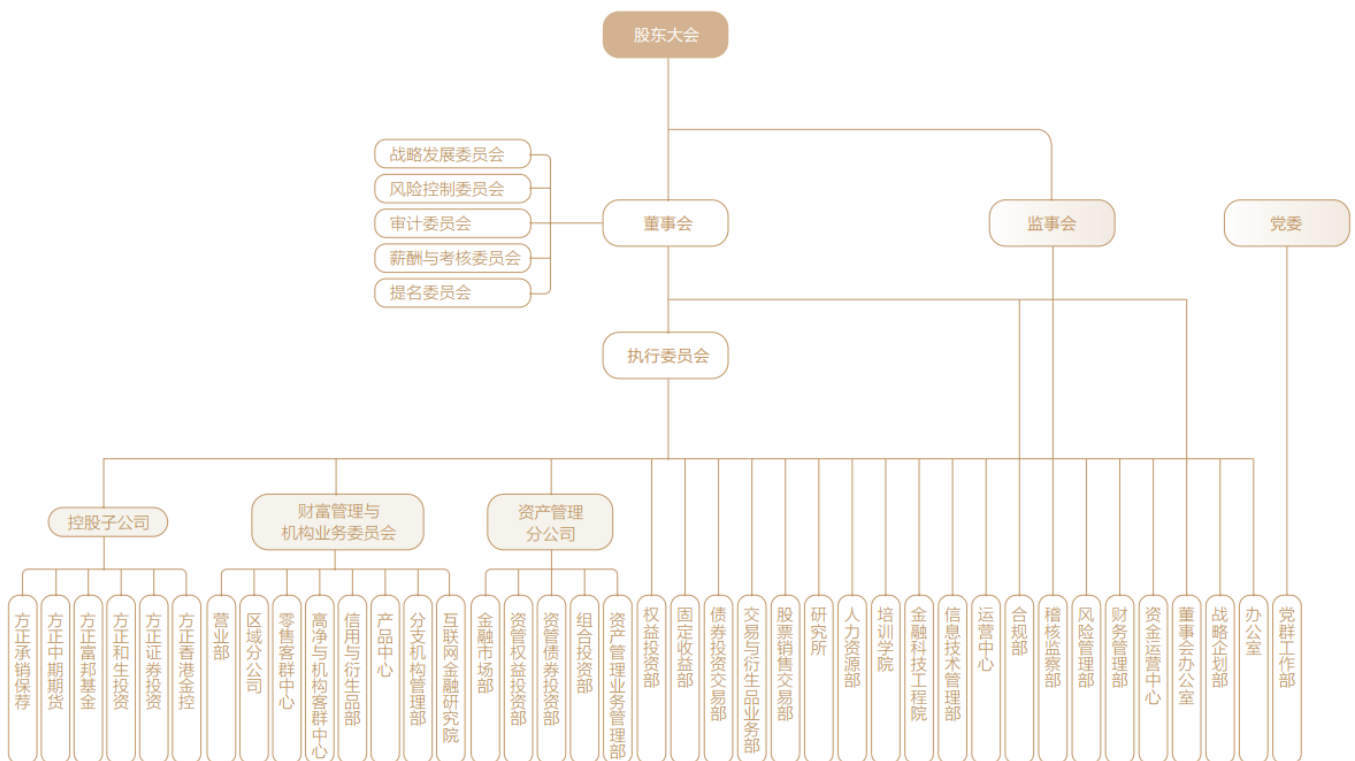
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 方正 G1”“22 方正 G3”“23 方正 C1”“23 方正 C4”“23 方正 G2”“23 方正 G4”“23 方正 G5”“23 方正 G6”“23 方正 G7”“24 方正 G1”“24 方正 G2”“24 方正 G3”“24 方正 G4”“24 方正 G5”“24 方正 G6”“25 方正 G1”“25 方正 G2”“25 方正 G3”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司年报

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	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+卖出回购金融资产款+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 3-1 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 3-2 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 3-3 评级展望设置及含义

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