

方正证券股份有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行
公司债券（第七期）信用评级报告

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〕11289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面向专业投资者公开发行的2025年公司债券（第七期）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2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第七期）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：

二〇二五年十一月十九日

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。

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。

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。



方正证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第七期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/19

债项概况 本期债项发行规模不超过 30.00 亿元（含），期限为 3 年。本期债项面值为 100 元，按面值平价发行。本期债项为固定利率债券。本期债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。本期债项的募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充流动资金。本期债项不设定增信措施。

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，市场地位很强；风险管理体系完善，风险管理水平较高；业务体系完整，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逐年提升，财富管理业务具有明显的竞争优势，综合竞争力很强；财务方面，2022—2024 年，公司盈利指标有所下降，但整体盈利能力较强，2025 年前三季度，公司盈利水平同比大幅增长；截至 2025 年 9 月末，公司资本实力很强，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。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好水平。

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，对公司给予一定支持。**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。
- **公司行业竞争力很强，财富管理业务具有明显的竞争优势。**公司财富业务客户基础深厚，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，综合实力处于行业上游水平，具备很强竞争力。
- **资本实力很强，盈利能力较强。**截至 2025 年 9 月末，公司净资本 331.05 亿元，资本实力很强，资本充足性很好；2022—2024 年，盈利指标较稳定，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。2022—2024 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和利润总额有所波动。
- **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 2025 年 9 月末，公司全部债务规模大，且短期债务占比较高，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：公司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。

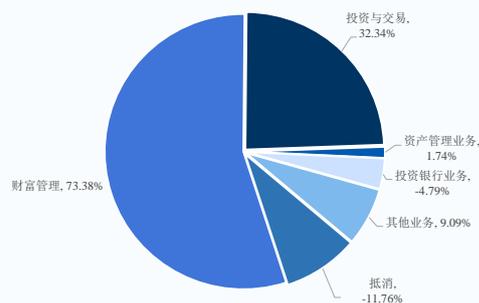
主要财务数据

合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
资产总额（亿元）	1816.12	2224.42	2556.28	2603.21
自有资产（亿元）	1508.71	1926.38	2053.08	2004.01
自有负债（亿元）	1069.95	1465.47	1563.30	1493.58
所有者权益（亿元）	438.76	460.91	489.78	510.44
自有资产负债率（%）	70.92	76.07	76.14	74.53
营业收入（亿元）	77.77	71.19	77.18	90.82
利润总额（亿元）	22.48	22.23	22.19	45.19
营业利润率（%）	28.97	31.13	29.09	49.75
营业费用率（%）	66.09	71.82	65.41	49.18
薪酬收入比（%）	47.40	50.90	45.80	36.96
自有资产收益率（%）	1.52	1.31	1.09	1.83
净资产收益率（%）	5.12	5.00	4.56	7.42
盈利稳定性（%）	21.72	8.96	0.59	--
短期债务（亿元）	651.48	865.81	959.05	760.71
长期债务（亿元）	126.49	289.14	358.43	460.80
全部债务（亿元）	777.97	1154.95	1317.48	1221.51
短期债务占比（%）	83.74	74.97	72.79	62.28
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	331.05
附属净资本（亿元）	0.00	19.40	8.50	0.00
净资本（亿元）	246.99	280.60	313.80	331.05
优质流动性资产（亿元）	232.81	371.46	343.89	446.00
优质流动性资产/总资产（%）	18.56	22.26	18.44	24.92
净资本/净资产（%）	57.90	63.42	65.12	65.20
净资本/负债（%）	29.85	22.89	22.69	25.82
净资产/负债（%）	51.55	36.09	34.84	39.59
风险覆盖率（%）	288.31	248.53	282.05	317.30
资本杠杆率（%）	18.94	14.94	15.81	20.04
流动性覆盖率（%）	139.43	222.99	226.04	251.29
净稳定资金率（%）	139.10	162.26	166.26	167.55

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. 本报告涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 2025年1-9月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”代表数据不适用

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



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	净资产（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	313.80	4.56	0.59	226.04	166.26	282.05	15.81
东兴证券	AAA	238.90	5.59	46.97	237.30	147.26	285.19	28.02
兴业证券	AAA	383.57	4.68	15.15	406.73	168.89	272.86	13.99
长城证券	AAA	240.43	5.35	29.80	307.96	173.53	281.46	23.91

注：东兴证券股份有限公司简称为东兴证券，兴业证券股份有限公司简称为兴业证券，长城证券股份有限公司简称为长城证券
资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/09/04	张帆 杨晓丽	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	证券公司与财务公司（债券）资信评级（2003 年）	阅读全文
AA+/稳定	2013/06/05	蒋建国 温丽伟 李鹏	证券公司与财务公司（债券）资信评级（2003 年）	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
资料来源：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

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、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，公司公开发行人民币普通股15亿股，募集资金净额56.48亿元，并在上海证券交易所上市（证券简称：方正证券；证券代码：601901.SH）。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将持有的公司股份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2025年9月末，公司股本合计82.32亿元，前五大股东合计持股55.93%，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（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2025年9月末，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（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”）¹。

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：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、本期债项概况

本期债项名称为“方正证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第七期）”。本期债项发行总额不超过30.00亿元（含），期限为3年。本期债项面值为100元，按面值平价发行。本期债项为固定利率债券，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。本期债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。本期债项的募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充流动资金。本期债项不设定增信措施。

三、宏观经济和政策环境分析

2025年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

¹ 根据公司2025年7月23日披露的《方正证券股份有限公司关于出售瑞信证券49%股权的进展公告》，2024年6月24日，公司第五届董事会第七次会议同意公司向北京市国有资产经营有限责任公司出售持有的瑞信证券（中国）有限公司（简称“瑞信证券”）49%股权，并于2025年7月21日就出售事项签署补充协议，2025年7月23日，瑞信证券（已更名为北京证券有限责任公司）办理完成上述股权变动的工商变更登记，并取得换发的营业执照，公司不再持有瑞信证券股权。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

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 年前三季度）](#)》。

四、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、自营等核心业务收入实现情况较好。2025 年三季度，股票证券市场震荡上行，沪深两市成交额同比、环比均大幅增长，期末债券市场指数较年初小幅下降；证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，仍存在较大不确定性；证券公司业务同质化明显，头部效应显著；行业严监管基调持续，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，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，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长。截至 2024 年末，债券市场收益率震荡上行，期末债券市场指数较年初大幅上涨，市场存量债券余额较上年末有所增长。2025 年三季度，中央会议精神积极稳妥化解地方政府债务风险，增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。资本市场活跃度同比大幅提升，使得证券公司财富管理、自营板块业务收入同比增长，其中自营板块权益类好于上年同期；投资银行业务股权融资业务回暖，同比收入有所好转，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对券商行业营业收入贡献度仍较弱；证券行业监管处罚频次同比略有下降，引导行业合规发展；行业整体业绩预计稳步上升，经营风险可控，行业信用水平保持稳定。

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。2025 年以来，多起并购重组案或将进一步完善，推动行业竞争格局重塑，中小券商需打造核心竞争力，逐步转向差异化竞争。

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。根据 Wind 统计数据，2025 年三季度，监管机构对证券公司的处罚频率同比有所下降，但未来“严监管、防风险”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度健全情况以及业务开展过程中的人员尽职尽责相关操作情况。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度很高，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 年三季度证券行业分析](#)》。

五、规模与竞争力

公司证券分支机构数量行业排名靠前，2022—2024 年，代理买卖证券和两融业务市场份额逐年提升；资本实力和综合竞争力很强。

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，财富管理业务客户基础深厚。通过分支机构的网点优势布局，公司经纪业务和信用业务行业发展较好，2022—2024 年，代理买卖证券业务净收入市场份额分别为 2.62%、2.77%和 3.09%，两融市场份额分别为 1.70%、1.87%和 2.17%，市场份额逐渐提升。截至 2025 年 9 月末，公司净资本 331.05 亿元，所有者权益 510.44 亿元，资本实力很强。公司主要业务排名行业上游，整体业务综合竞争力很强。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力强，盈利指标表现适中，盈利稳定性高，资本杠杆率相对较低。

图表 2 • 2024 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	东兴证券	兴业证券	长城证券
净资本（亿元）	313.80	238.90	383.57	240.43
净资产收益率（%）	4.56	5.59	4.68	5.35
盈利稳定性（%）	0.59	46.97	15.15	29.80
资本杠杆率（%）	15.81	28.02	13.99	23.91

注：东兴证券股份有限公司简称为东兴证券，兴业证券股份有限公司简称为兴业证券，长城证券股份有限公司简称为长城证券
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的公司治理架构，“三会一层”稳定运行，治理水平较好，管理层经验丰富且较稳定。

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。

股东大会是公司的最高权力机构。

董事会是公司的常设决策机构，对股东大会负责。公司董事会现由 9 名董事组成，其中 3 名独立非执行董事；董事会下设 5 个专业委员会，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。董事会专门委员会严格按照公司《章程》及董事会各专门委员会工作细则的相关规定履行职责，为董事会决策提供了专业意见和依据。

监事会是公司的内部监督机构，对股东大会负责。监事会现由 3 名监事组成，其中职工监事 1 名，监事会设监事会主席 1 名。

公司经营层面设立执行委员会，现有执行委员会委员 6 人，均由公司高级管理人员构成，其中执委会主任 1 名，由公司总裁担任。公司高级管理层由 1 名总裁、5 名副总裁（其中 1 人兼任董事秘书、财务负责人）、合规总监（兼首席风险官）、首席信息官构成。公司经营层人员均拥有丰富的金融机构经营管理经验，有助于提升公司的决策效能。

公司党委书记、执行董事、董事长施华先生，1972 年出生，经济学硕士；于 2018 年 9 月至今任公司董事长、法定代表人；曾任职于方正集团、北京北大方正电子有限公司、方正奥德计算机系统有限公司、方正国际软件有限公司，并曾兼任方正集团多家相关企业董事或监事。现任新方正集团党委副书记，兼任北大方正人寿保险有限公司董事长。

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；2025 年 5 月起任公司执行委员会主任、总裁，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。

2 管理水平

公司内部控制体系较为健全，内部控制水平较高。

公司按照相关法律法规规定，不断建立健全内部控制机制并完善内部管理制度，按照健全、合理、制衡、独立等原则，设立了合规部、风险管理部、稽核监察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；稽核监察部侧重事后监督检查。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价报告披露制度，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构等。根据公司公告的内部控制审计报告，2022—2024 年，审计机构均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。

2022—2024 年及 2025 年 1—9 月，公司不存在重大违法违规、重大行政处罚或重大监管措施情况。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业收入有所波动，财富管理业务贡献度保持在 70% 以上，其余业务板块波动较大。2025 年 1—9 月，公司营业收入同比较快增长。

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。2022—2024 年，受证券市场变动影响，公司营业收入有所波动，年均复合下降 0.38%。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，2022—2024 年，公司以财富管理业务收入来源为主，收入占比均保持在 70% 以上；投资与交易业务收入和占比持续增长，为公司的第二大收入来源；资产管理业务收入持续下降，其中 2024 年降幅较大，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；投资银行业务收入持续下降，其中 2024 年为 -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，三年收入持续增长。

2025 年 1—9 月，公司实现营业收入 90.82 亿元，同比增长 67.17%，主要系财富管理业务和投资与交易业务收入增加以及总部收入和并表产品收入增加导致其他收入增加所致。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—9 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
财富管理业务	54.45	70.02	50.20	70.51	56.64	73.38	57.32	63.12
投资与交易业务	8.74	11.23	10.95	15.39	24.96	32.34	22.61	24.89
资产管理业务	7.87	10.12	7.53	10.57	1.34	1.74	4.34	4.78
投资银行业务	5.35	6.88	2.17	3.05	-3.70	-4.79	1.69	1.86
其他	5.16	6.63	5.90	8.29	7.01	9.09	24.42	26.89
抵消	-3.80	-4.88	-5.57	-7.82	-9.08	-11.76	-19.56	-21.54
营业收入	77.77	100.00	71.19	100.00	77.18	100.00	90.82	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、两融、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。2022—2024 年，公司财富管理业务收入波动增长，年均复合增长 1.99%，其中 2024 年同比增长 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。由于股票市场交投活跃度提升，2025 年 1—9 月，公司财富管理业务收入同比大幅增长 69.07%。

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；2022—2024 年，受证券市场交投活跃度变动的影响，公司代理买卖证券收入有所波动，但市场份额持续提升；子公司方正期货业务规模较大，行业竞争力较强。2025 年 1—9 月，公司经纪业务手续费净收入同比大幅增长。

公司财富管理业务客户基础深厚，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。2022—2024 年末，公司客户数量持续增长，截至 2024 年末，客户总数超 1640 万户。受 A 股成交额下降的影响，2023 年公司代理买卖证

券交易额同比略有下降；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亦大幅增长。2022—2024年，公司代理买卖证券交易额的市场份额持续提升，综合佣金率小幅波动。2022—2024年，公司实现代理买卖证券业务净收入23.76亿元、21.74亿元和31.02亿元；根据公司年报披露的信息，2022—2024年，代理买卖证券业务净收入市场份额分别为2.62%、2.77%和3.09%，市场份额持续提升。

图表4·公司代理买卖证券交易额

项目	2022年		2023年		2024年		2025年1-9月	
	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 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)
股票	6.50	1.45	6.38	1.51	8.76	1.70	10.13	1.71
基金	0.12	0.40	0.17	0.41	0.30	0.49	0.39	0.38
合计	6.61	1.39	6.55	1.41	9.06	1.58	10.52	1.51
综合佣金率(‰)		0.36		0.33		0.34		0.32

资料来源：公司提供，联合资信整理

代销金融产品方面，2022—2024年，公司实现代销金融产品规模分别为3943.84亿元、2224.54亿元和2620.41亿元，规模波动下降趋势，代销金融产品业务收入分别为2.35亿元、2.50亿元和1.84亿元，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）。

2025年1-9月，得益于A股市场交投活跃度提升，公司代理买卖证券交易额10.52亿元，超过上年全年金额；公司经纪业务手续费净收入41.66亿元，同比增长81.39%。

2022—2024年，公司信用业务规模持续增长，其中融资融券余额持续增长，市场份额提升，但股票质押业务处于收缩态势。2025年1-9月，公司融资融券余额持续增长，股票质押业务均为待清理项目，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。2022—2024年，公司信用业务余额持续增长，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。2022—2024年，公司融资融券账户余额持续增长，市场份额分别为1.70%、1.87%和2.17%。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。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。公司股票质押业务追偿情况需关注。

2025年1-9月，公司融资融券账户余额较上年末增长23.55%，实现融资融券利息收入17.19亿元，同比增长25.60%；截至2025年9月末，公司融资融券业务无违约情况。截至2025年9月末，股票质押存续2个项目，均为违约项目，账面余额合计8.86亿元，累计计提减值准备6.97亿元。

图表5·公司信用业务情况

项目	2022年/末	2023年/末	2024年/末	2025年1-9月/9月末
融资融券账户数目(户)	199038	226401	240501	254966
融资融券账户余额(亿元)	278.95	328.29	404.03	499.19
融资融券业务利息收入(亿元)	18.25	19.46	19.24	17.19
股票质押账户余额(亿元)	9.05	8.86	8.86	8.86
股票质押业务收入(亿元)	0.16	0.03	0.013	0.0002
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

2022—2024 年末，公司证券投资业务规模持续增长，业务收入持续增加，投资品种以债券为主；子公司方正证券投资 2024 年发生亏损。截至 2025 年 9 月末，受债券投资规模下降的影响，公司证券投资业务规模下降；2025 年 1—9 月，公司投资与交易业务收入同比增长。公司投资与交易业务收入易受市场行情影响，波动较大。

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。2022—2024 年，公司投资与交易业务收入持续增长，年均复合增长 69.03%，其中 2024 年同比增长 127.88%，主要由于固定收益投资收益增加所致。2025 年 1—9 月，公司投资与交易业务收入同比增长 31.65%。

2022—2024 年末，公司证券投资规模持续增长，其中 2024 年增长 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。2022—2024 年，方正证券投资分别实现营业收入 1.44 亿元、1.89 亿元和-1.59 亿元，分别实现净利润 0.73 亿元、1.01 亿元和-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 2025 年 9 月末，公司证券投资规模较上年末下降 14.08%，投资结构有所变化，股票投资规模较上年末增长 57.22%、债券投资规模较上年末下降 26.26%，债券规模下降主要系公司减仓所致。截至 2025 年 9 月末，公司固收类投资存在违约项目，其中有 2 笔计入其他债权投资，成本 2.18 亿元，已全额计提减值准备，有 4 笔计入交易性金融资产，成本 1.43 亿元，估值 0.49 亿元。

2022—2024 年末及 2025 年 9 月末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本波动、自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标远优于监管标准（ $\leq 100\%$ 和 $\leq 500\%$ ）。

图表 6 • 公司证券投资情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	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	103.26	10.60
债券	627.96	77.89	805.76	81.66	873.87	77.07	644.36	66.14
基金	97.24	12.06	81.42	8.25	124.28	10.96	134.59	13.82
资产管理计划	0.70	0.09	1.39	0.14	1.43	0.13	0.89	0.09
信托计划	0.36	0.04	0.20	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	55.55	6.89	73.47	7.45	68.54	6.05	91.11	9.35
合计	806.21	100.00	986.68	100.00	1133.80	100.00	974.21	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		42.91
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		258.13

资料来源：公司提供，联合资信整理

(3) 资产管理业务

2022—2024 年，公司证券资产管理业务规模持续下降，2024 年降速明显放缓，业务收入先降后增、波动下降，收入主要来自于集合资产管理业务；子公司方正富邦基金和方正和生投资发展良好，但方正和生投资 2024 年发生亏损。截至 2025 年 9 月末，公司资产管理业务规模继续下降。

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）。2022—2023 年，公司资产管理业务收入变化很小，2024 年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。2025年1-9月，公司资产管理收入同比增长20.18%。

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。但受银行委外规模下降、存续的历史受托业务逐步到期、个别管理产品变更管理人及市场环境等因素影响，2022-2024年末，公司证券资产管理规模处于下降趋势，其中2024年管理规模下降4.25%，降速明显放缓。2022-2024年，证券资产管理业务管理费收入先降后增，其中2024年同比增长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。

截至2025年9月末，公司证券资产管理业务规模较上年末下降22.09%，集合资产管理业务和单一资产管理业务规模均有下降，专项资产管理业务规模有所增长；实现管理费收入1.55亿元，同比增长10.30%。

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		2025年1-9月/9月末	
	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	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	151.73	1.29
单一资产管理业务	428.96	0.35	252.43	0.25	190.43	0.11	134.62	0.19
专项资产管理业务	41.68	0.11	63.06	0.01	95.92	0.14	119.67	0.07
合计	767.94	2.35	544.26	1.52	521.12	1.98	406.02	1.55

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。2022-2024年，方正富邦基金分别实现营业收入2.55亿元、2.72亿元和2.66亿元，分别实现净利润0.27亿元、0.45亿元和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。2022-2024年，方正和生投资分别实现营业收入3.29亿元、3.34亿元和-3.27亿元，分别实现净利润2.09亿元、1.86亿元和-3.26亿元，其中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，兼备中早期基金和成长期基金。

（4）投资银行业务

2022-2024年，公司投资银行业务规模先大幅下降、后小幅回升，收入持续下降，其中2024年收入为-3.70亿元，行业竞争力一般。2025年1-9月，公司投资银行业务规模有所回升，投资银行收入同比小幅下降。

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。2022-2024年，公司投资银行业务收入持续下降，其中2024年收入为-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。2022-2024年，投资银行业务手续费净收入分别为5.33亿元、2.11亿元和1.76亿元，持续下降。

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；2023年完成1单“宁新新材（839719.BJ）”北交所IPO项目和4单再融资项目，实现股票承销规模39.98亿元；2024年无股权业务落地。

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，2022-2024年，债券（含可转债）承销规模先降后增，其中2023年同比下降48.67%，主要系城投债监管趋严，监管审批放缓，同时部分投行人员有所变动，共同导致公司债券承销规模降幅较大，2024年同比增长26.68%。

2025年1-9月，方正承销保荐完成1单IPO项目和1单再融资项目，实现股票承销规模10.67亿元；公司债券承销规模190.61亿元。2025年1-9月，公司投资银行业务收入同比小幅下降2.49%；投资银行业务手续费净收入1.31亿元，同比下降11.49%。

项目储备方面，截至2025年9月末，公司有1单再融资项目已核准待发行，1单IPO项目经上市委会议审议通过；债券项目

已获在主管部门批准的 29 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		2025 年 1-9 月	
	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)	发行数量 (个)	承销金额 (亿元)
IPO	4	43.58	1	3.42	0	0.00	1	7.67
增发	3	13.72	4	36.56	0	0.00	1	3.00
债券	79	325.05	69	173.82	62	220.19	105	190.61
可转债	3	13.58	0	0.00	0	0.00	0	0.00
合计	89	395.93	74	213.80	62	220.19	107	201.28

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、做大规模，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，实际控制人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。

八、风险管理分析

公司建立了完善的风险管理制度体系，能够较好地支持和保障业务的发展。

公司以全面风险管理体系为建设目标，已建立限额分层管控机制，并对部分子公司实施风险垂直管理工作，但由于公司涉及境内外子公司较多，未来逐步将子公司的风险管理纳入全面风险管理中。

公司建立了三个层级的风险管理组织架构：董事会及其风险控制委员会、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。

公司加强各类风险管理工具的应用，提升风险信息化管理水平，保障公司经营平稳运行。

九、财务分析

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。2025 年 1—9 月财务报表未经审计。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2022—2024 年末，随着业务规模增长，公司负债规模持续较快增长，杠杆水平先增长后趋稳，处于行业一般水平；债务结构有所优化，但债务期限偏短。截至 2025 年 9 月末，公司负债总额较上年末微幅增长，负债结构有所变化；全部债务规模较上年末有所下降，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。

2022—2024 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 22.49%；负债以自有负债为主，占比均超过 75%。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		2025 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
负债总额	1377.36	100.00	1763.50	100.00	2066.50	100.00	2092.77	100.00
按权属分：自有负债	1069.95	77.68	1465.47	83.10	1563.30	75.65	1493.58	71.37
非自有负债	307.41	22.32	298.04	16.90	503.20	24.35	599.19	28.63
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	347.76	16.62
代理买卖证券款	307.41	22.32	298.04	16.90	503.20	24.35	599.10	28.63
应付短期融资款	89.99	6.53	77.11	4.37	157.97	7.64	190.26	9.09
拆入资金	59.34	4.31	227.80	12.92	183.65	8.89	93.14	4.45
应付款项	222.48	16.15	221.18	12.54	167.19	8.09	201.24	9.62
应付债券	121.51	8.82	285.17	16.17	354.54	17.16	457.36	21.85
其他	89.89	6.53	115.34	6.54	168.45	8.15	203.91	9.74

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年末，公司全部债务持续较快增长，年均复合增长 30.13%，其中 2024 年末较上年末增长 14.07%。从债务结构来看，公司短期债务占比持续下降，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，2022—2024 年末，公司自有资产负债率先增长后趋稳，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标持续下降，但 2024 年降幅明显缩小。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
全部债务 (亿元)	777.97	1154.95	1317.48	1221.51
其中：短期债务 (亿元)	651.48	865.81	959.05	760.71
长期债务 (亿元)	126.49	289.14	358.43	460.80

短期债务占比 (%)	83.74	74.97	72.79	62.28
自有资产负债率 (%)	70.92	76.07	76.14	74.53
净资产/负债 (%) (母公司口径)	29.85	22.89	22.69	25.82
净资产/负债 (%) (母公司口径)	51.55	36.09	34.84	39.59

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

截至 2025 年 9 月末，公司负债总额较上年末微幅增长 1.27%，负债结构有所变化，其中卖出回购金融资产款、拆入资金的规模和占比下降的幅度较大，代理买卖证券款、应付债券的规模和占比增长的幅度较大。全部债务较上年末下降 7.28%，短期债务占比较上年末有所降低，但占比仍较高；自有资产负债率较上年末略有下降，属行业适中水平。净资产/负债和净资产/负债指标较上年末均有不同程度的提高。

公司流动性指标表现较好。

2022—2024 年末，公司（母公司口径）优质流动性资产/总资产指标有所波动，高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强。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。2022—2024 年末，公司（母公司口径）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。

截至 2025 年 9 月末，公司（母公司口径）优质流动性资产/总资产为 24.92%，较上年末有所提高；流动性覆盖率、净稳定资金率分别为 251.29%和 167.55%，较上年末均有不同程度的提升，流动性指标表现较好。

图表 11 • 公司流动性相关指标（母公司口径）



2 资本充足性

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，权益规模很大但稳定性一般；资本充足性很好。截至 2025 年 9 月末，公司所有者权益规模较上年末小幅增长，结构变化不大。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.65%，主要系利润留存所致。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，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，2022—2024 年，公司分别分配现金红利 0.99 亿元、1.89 亿元和 8.83 亿元，分红金额占当年合并报表中归属于上市公司普通股股东净利润的比率分别为 4.60%、8.80%、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。

截至 2025 年 9 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长 4.22%，主要系利润留存所致，所有者权益结构变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	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	503.96	98.73
其中：股本	82.32	18.76	82.32	17.86	82.32	16.81	82.32	16.13

资本公积	163.97	37.37	163.97	35.58	163.97	33.48	163.97	32.12
一般风险准备	39.76	9.06	40.70	8.83	41.17	8.41	41.39	8.11
未分配利润	125.15	28.52	143.21	31.07	155.95	31.84	184.06	36.06
其他	19.17	4.37	22.18	4.81	38.38	7.84	32.22	6.31
少数股东权益	8.39	1.91	8.52	1.85	7.98	1.63	6.47	1.27
所有者权益	438.76	100.00	460.91	100.00	489.78	100.00	510.44	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，2022—2024年末，公司（母公司口径）净资本和净资产规模均持续增长，资本实力很强，其中2024年末净资本较上年末增长11.83%，主要系核心净资本增长所致，其主要风险控制指标保持良好。截至2025年9月末，公司净资本较上年末小幅增长5.50%。

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	2025年9月末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	246.99	261.20	305.30	331.05	--	--
附属净资本（亿元）	0.00	19.40	8.50	0.00	--	--
净资本（亿元）	246.99	280.60	313.80	331.05	--	--
净资产（亿元）	426.61	442.48	481.88	507.74	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	85.67	112.91	111.26	104.33	--	--
风险覆盖率（%）	288.31	248.53	282.05	317.30	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	18.94	14.94	15.81	20.04	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	57.90	63.42	65.12	65.20	≥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

2022—2024年，受证券市场及行业政策变动等因素影响，公司营业收入先增后降，盈利指标持续小幅下降，但整体盈利能力处于较强水平，盈利稳定性很强。2025年1—9月，公司营业收入和净利润同比大幅增长。

2022—2024年，公司营业收入先降后增，年均复合下降0.38%，其中2024年同比增长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



2022—2024年，公司营业支出与营业收入同趋势变化，先降后增，年均复合下降0.46%。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3.51亿元而上年度转回信用减值损失2.81亿元所致。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，2022—2024年，职工费用年均复合下降2.06%。2022—2024年，公司各类减值损失变动较大，其中2023年各类减值损失整体为净转回状态，主要系公司转回前年度的计提坏账准备所致，2024年，公司针对买入返售金融资产计提减值准备1.61亿元、针对融出资金计提减值准备1.37亿元。

图表 15 • 公司营业支出构成

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—9 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
业务及管理费	51.40	93.05	51.13	104.29	50.48	92.24	44.66	97.86
各类减值损失	1.70	3.08	-2.78	-5.67	3.51	6.41	0.29	0.63
其他业务成本	1.53	2.77	0.15	0.30	0.05	0.09	0.01	0.02
其他	0.61	1.11	0.53	1.08	0.69	1.26	0.68	1.49
营业支出	55.24	100.00	49.03	100.00	54.73	100.00	45.64	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，2022—2024 年，公司净利润小幅波动，年均复合下降 0.82%，其中 2024 年同比下降 3.61%。

2022—2024 年，公司营业费用率和薪酬收入比波动下降，其中，2024 年，营业费用率下降，主要由于业务及管理费小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；营业利润率小幅波动，自有资产收益率和净资产收益率持续下降，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	2025 年 1—9 月
营业费用率 (%)	66.09	71.82	65.41	49.18
薪酬收入比 (%)	47.40	50.90	45.80	36.96
营业利润率 (%)	28.97	31.13	29.09	49.75
自有资产收益率 (%)	1.52	1.31	1.09	1.83
净资产收益率 (%)	5.12	5.00	4.56	7.42
盈利稳定性 (%)	21.72	8.96	0.59	--

注：2025 年 1—9 月相关指标未经年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年 1—9 月，公司实现营业收入 90.82 亿元，同比增长 67.17%，主要系财富管理业务和投资与交易业务收入增加以及总部收入和并表产品收入增加导致其他收入增加所致；公司营业支出同比增长 29.46%，主要系当期营业收入增加对应的绩效计提增加所致；实现净利润 37.11 亿元，同比增长 93.60%。

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2025 年 9 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2025 年 9 月末，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 11 月 17 日查询日，公司无未结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2025 年 11 月 19 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；亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年 9 月末，公司获得授信额度总计 1930.60 亿，剩余额度 1261.90 亿，授信规模很大，能满足公司业务需求。

十、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 2024 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，截至本报告出具日，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，其中独立董事占比 3/9，女性董事占比 2/9。

十一、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。公司实际控制人综合实力强大，能为公司提供一定支持。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。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司债务规模，本期债项发行规模较小，主要指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好。考虑到公司自身综合实力很强、资产流动性良好及融资渠道畅通等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2025 年 9 月末，公司全部债务规模 1221.51 亿元；本期债项发行规模不超过 30.00 亿元（含），相较于公司现有债务规模较小。以 2024 年末财务数据为基础，假设本期债项募集资金净额为 30.00 亿元，在其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司全部债务规模将增长 2.28%，自有资产负债率将上升 0.34 个百分点。考虑到本期债项期限为 3 年，本期债项发行后，公司债务结构将有所优化。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 30.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行前、后的全部债务覆盖程度变化很小，本期债项发行对公司偿债能力影响不大，仍属良好水平。

图表 17· 本期债项偿还能力测算

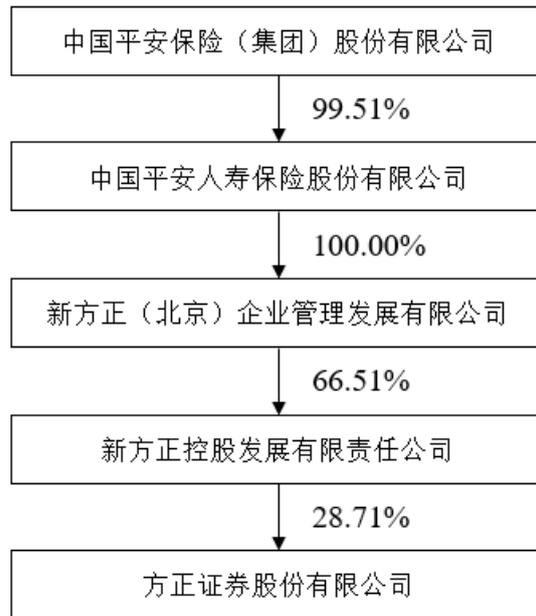
项目	2024 年/末		2025 年 1-9 月/9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	1317.48	1347.48	1221.51	1251.51
所有者权益/全部债务（倍）	0.37	0.36	0.42	0.41
营业收入/全部债务（倍）	0.06	0.06	0.07	0.07
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.31	0.30	0.17	0.17

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十三、评级结论

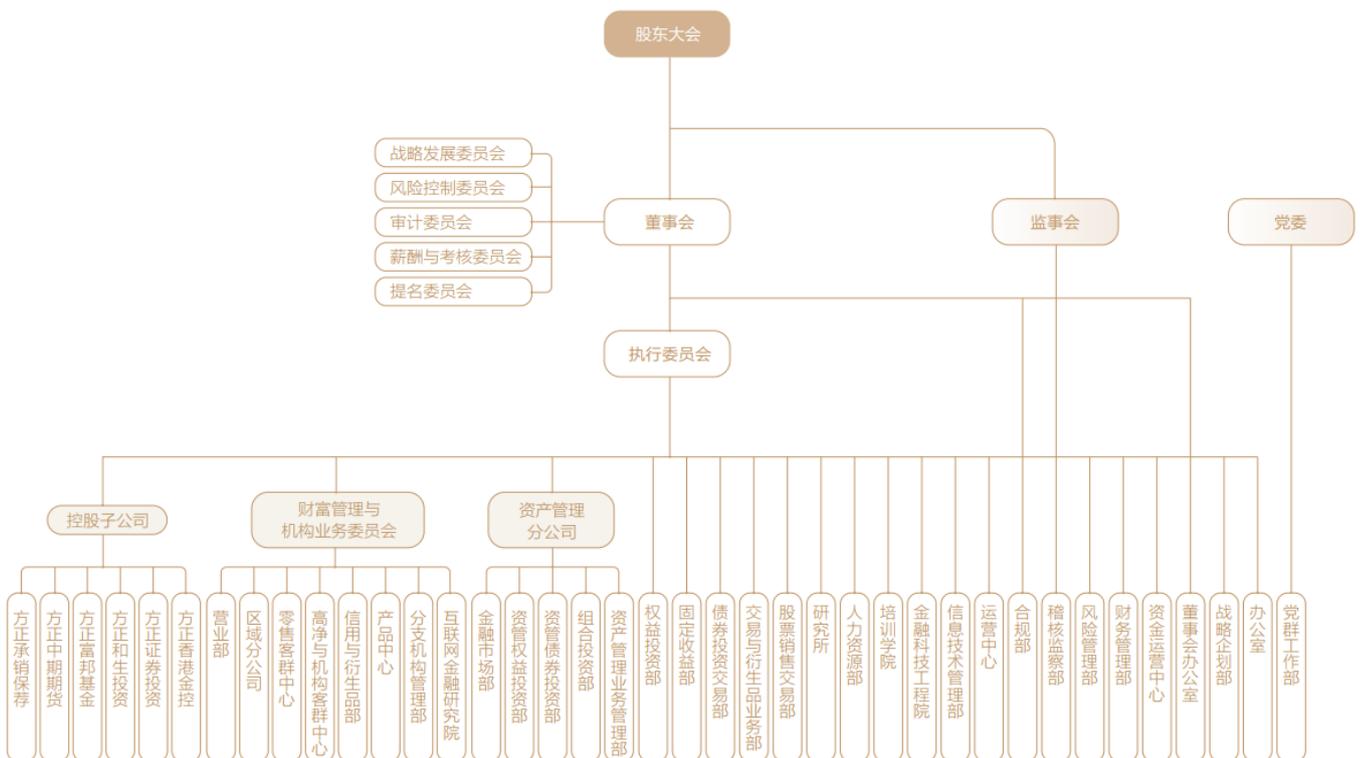
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

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

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。