

方正证券股份有限公司  
2025 年面向专业投资者公开  
发行短期公司债券（第一期）  
2026 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〔2026〕4810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“25 方正 S1”信用等级为 A-1，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：

二〇二六年六月二十六日

# 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。

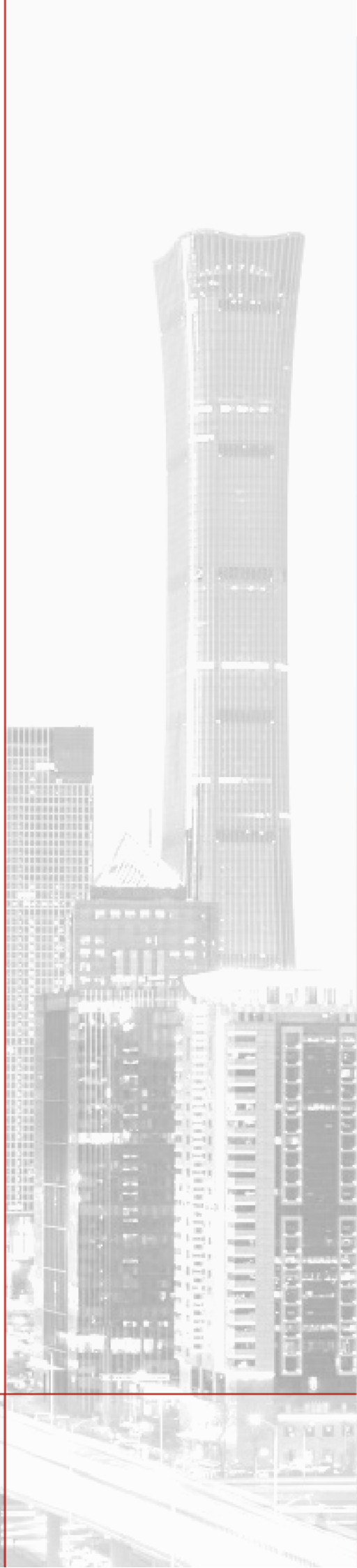
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 年面向专业投资者公开发 行短期公司债券（第一期）2026 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 | 2026/06/26 |
| 25 方正 S1   | A-1/稳定 | A-1/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。2025 年，公司营业收入同比增长，财富管理业务保持明显竞争优势，行业综合竞争力很强；财务方面，公司盈利指标较上年有所提高，整体盈利能力较强；截至 2025 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，公司整体竞争实力有望保持稳定。

**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 2025 年末，公司拥有 328 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 年末，公司净资本 346.74 亿元，资本实力很强，资本充足性很好；2025 年，盈利指标有所提高，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。
- **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   |        |                 |
| 指示评级          |      |       |        | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：无      |      |       |        | --              |
| 个体信用等级        |      |       |        | aa <sup>+</sup> |
| 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。

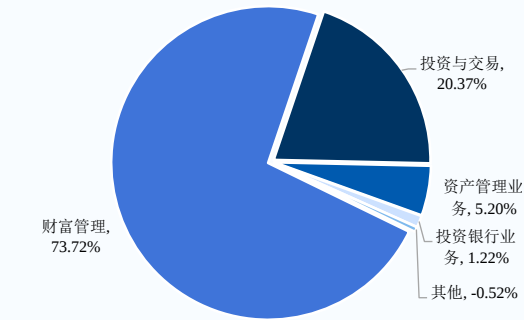
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

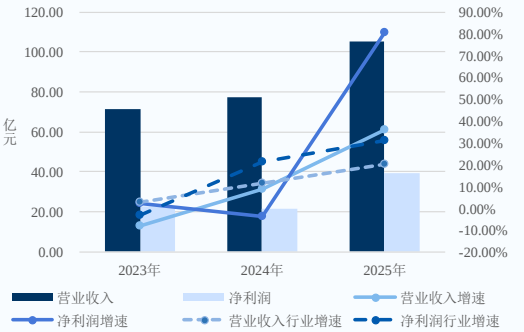
| 合并口径           |         |         |         |                |
|----------------|---------|---------|---------|----------------|
| 项目             | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 1 - 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 2224.42 | 2556.28 | 2725.74 | 3059.95        |
| 自有资产（亿元）       | 1926.38 | 2053.08 | 2111.47 | /              |
| 自有负债（亿元）       | 1465.47 | 1563.30 | 1597.85 | /              |
| 所有者权益（亿元）      | 460.91  | 489.78  | 513.61  | 529.93         |
| 自有资产负债率（%）     | 76.07   | 76.14   | 75.68   | /              |
| 营业收入（亿元）       | 71.19   | 77.18   | 105.04  | 34.00          |
| 利润总额（亿元）       | 22.23   | 22.19   | 47.66   | 18.61          |
| 营业利润率（%）       | 31.13   | 29.09   | 45.50   | 54.73          |
| 营业费用率（%）       | 71.82   | 65.41   | 54.30   | 44.37          |
| 薪酬收入比（%）       | 50.90   | 45.80   | 38.49   | /              |
| 自有资产收益率（%）     | 1.31    | 1.09    | 1.88    | /              |
| 净资产收益率（%）      | 5.00    | 4.56    | 7.80    | 2.86           |
| 盈利稳定性（%）       | 8.96    | 0.59    | 39.10   | --             |
| 短期债务（亿元）       | 865.81  | 959.05  | 865.84  | 1093.35        |
| 长期债务（亿元）       | 289.14  | 358.43  | 457.68  | 462.31         |
| 全部债务（亿元）       | 1154.95 | 1317.48 | 1323.51 | 1555.66        |
| 短期债务占比（%）      | 74.97   | 72.79   | 65.42   | 70.28          |
| 信用业务杠杆率（%）     | 73.07   | 87.61   | 110.60  | /              |
| 核心净资本（亿元）      | 261.20  | 305.30  | 346.74  | /              |
| 附属净资本（亿元）      | 19.40   | 8.50    | 0.00    | /              |
| 净资本（亿元）        | 280.60  | 313.80  | 346.74  | 366.18         |
| 优质流动性资产（亿元）    | 371.46  | 343.89  | 434.35  | /              |
| 优质流动性资产/总资产（%） | 22.26   | 18.44   | 23.03   | /              |
| 净资本/净资产（%）     | 63.42   | 65.12   | 67.59   | 69.39          |
| 净资本/负债（%）      | 22.89   | 22.69   | 25.26   | 22.88          |
| 净资产/负债（%）      | 36.09   | 34.84   | 37.38   | 32.97          |
| 风险覆盖率（%）       | 248.53  | 282.05  | 310.35  | 289.69         |
| 资本杠杆率（%）       | 14.94   | 15.81   | 19.95   | /              |
| 流动性覆盖率（%）      | 222.99  | 226.04  | 278.87  | /              |
| 净稳定资金率（%）      | 162.26  | 166.26  | 164.40  | /              |

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. 2026 年 1 - 3 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

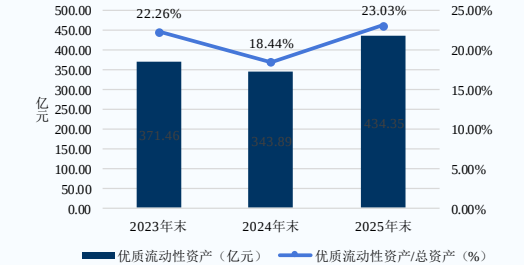
2025 年公司收入构成



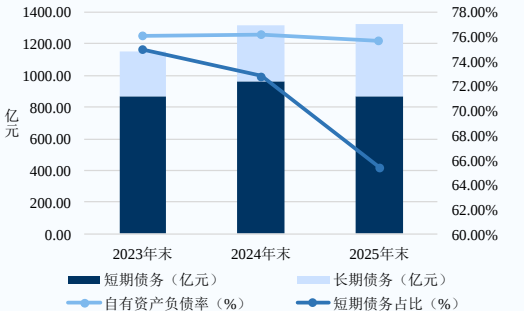
公司营业收入及净利润情况



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   |
|----------|----------|----------|------------|--------|
| 25 方正 S1 | 25.00    | 25.00    | 2026/12/11 | 偿债保障承诺 |

资料来源：联合资信整理

## 债项评级历史

| 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                 |
|----------|--------|--------|------------|--------|----------------------------------------------------------|----------------------|
| 25 方正 S1 | A-1/稳定 | AAA/稳定 | 2025/12/02 | 张帆 杨晓丽 | 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208<br>证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208 | <a href="#">阅读全文</a> |

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](mailto:zhangfan@lhratings.com)

项目组成员：刘 鹏 [liupeng@lhratings.com](mailto:liupeng@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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

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 2026 年 3 月末，公司股本合计 82.32 亿元，前五大股东合计持股 53.37%，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”）通过新方正集团间接控制公司，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）；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，组织架构图详见附件 1-2。截至 2025 年末，公司设有证券营业部 328 家、区域分公司 24 家、资管分公司 1 家；公司有子公司 6 家（详见图表 1）。

图表 1 • 截至 2025 年末公司子公司情况

| 子公司全称            | 简称     | 业务性质                     | 注册资本<br>(亿元)   | 持股比例<br>(%) | 总资产<br>(亿元) | 净资产<br>(亿元) | 营业收入<br>(亿元) | 净利润<br>(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      | 24.39       | 18.75       | 1.28         | 0.01        |
| 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      | 27.29       | 25.76       | 0.84         | -0.31       |
| 方正证券投资有限公司       | 方正证券投资 | 另类投资                     | 15.00          | 100.00      | 16.19       | 15.71       | 0.87         | 0.28        |
| 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<br>(亿港元) | 100.00      | 1.52        | 0.71        | 0.20         | -0.002      |
| 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       | 257.36      | 24.95       | 7.58         | 2.03        |
| 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       | 6.39        | 5.39        | 2.75         | 0.18        |

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。

## 三、债项概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕。

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） |
|----------|----------|----------|------------|-------|
| 25 方正 S1 | 25.00    | 25.00    | 2025/12/11 | 1     |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续

“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

## 五、行业分析

2025年以来，A股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至2025年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数大幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见[《2026年一季度证券行业分析》](#)。

## 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2025年末，公司拥有328家证券营业部、24家分公司、33家期货分支机构，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。2025年，公司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。**

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，2025年，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。

2025年12月13日，公司不再设立监事会和监事，监事会职权由董事会审计委员会行使。审计委员会由3名董事（董事长和2名独立董事）组成，其中主任由独立董事担任。

人员变动方面，2025年，公司部分董事和高级管理人员发生变更。2025年5月，何亚刚先生因退休申请辞去董事职务，公司股东会补选姜志军先生为董事；2025年12月，因公司修订《章程》，董事会成员由9名增至12名，含职工董事1名。股东会补选

邹昊先生为董事，补选薛军先生为独立董事；职工代表大会选举张军先生为职工董事。2025 年 5 月，何亚刚先生因退休申请辞去执行委员会主任、总裁职务，公司董事会聘任姜志军先生担任执行委员会主任、总裁；2025 年 6 月，袁玉平先生申请辞去执行委员会委员、副总裁职务；2025 年 7 月，徐子兵先生因退休申请辞去执行委员会委员、副总裁职务。

公司董事、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。

2025 年及 2026 年 1 - 3 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。

### （三）经营方面

#### 1 经营概况

2025 年，公司营业收入同比较快增长，财富管理业务仍为公司主要收入来源，其余业务板块均有不同程度的变动。2026 年 1 - 3 月，公司营业收入同比增长。

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。2025 年，公司营业收入同比增长 36.08%，主要由于证券市场行情向好带动财富管理业务收入增长所致，营业收入增速高于同期行业平均水平（+19.95%）。

从收入构成看，2025 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均有下降，为公司的第二大收入来源；资产管理业务收入同比回升，主要系该板块子公司方正和生投资部分项目估值调整所致；投资银行业务收入扭亏为盈，主要系本期投资性房地产公允价值下降幅度较上年同期收窄所致。

2026 年 1 - 3 月，公司实现营业收入 34.00 亿元，同比增长 14.70%，主要系经纪业务手续费净收入增长所致。

图表 3 • 公司营业收入结构

| 项目      | 2023 年 |        | 2024 年 |        | 2025 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  | 50.20  | 70.51  | 56.64  | 73.38  | 77.44  | 73.72  |
| 投资与交易业务 | 10.95  | 15.39  | 24.96  | 32.34  | 21.40  | 20.37  |
| 资产管理业务  | 7.53   | 10.57  | 1.34   | 1.74   | 5.47   | 5.20   |
| 投资银行业务  | 2.17   | 3.05   | -3.70  | -4.79  | 1.28   | 1.22   |
| 其他      | 0.34   | 0.47   | -2.06  | -2.67  | -0.55  | -0.52  |
| 营业收入    | 71.19  | 100.00 | 77.18  | 100.00 | 105.04 | 100.00 |

资料来源：公司定期报告整理，联合资信整理

#### 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。

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；2025 年，得益于证券市场交投活跃度提升，公司代理买卖证券收入进一步增长；子公司方正期货业务规模较大，行业竞争力较强。

公司财富管理业务客户基础深厚，截至 2025 年末，公司设有证券营业部 328 家，区域分公司 24 家，证券分支机构数量居行业前列。公司持续以科技赋能为引擎，将数智能力深度融合到财富管理业务全流程。公司系统性构建从“客户需求精准洞察”到“敏捷高效服务机制”的数智化经营体系，发挥自研禀赋优势，搭建以“数字化投顾平台、数智展业平台、商机平台”为核心的数智工具矩阵，在客户服务和数智增效方面，助力财富管理业务服务生态升级。

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。面向零售客户，公司持续迭代升级小方 APP 功能体验，不断深化数字化、智能化服务能力，着力优化交易流程、提升响应效率，全方位满足客户便捷化、

高频次、轻量化的交易与服务需求。面向高净值客户，公司配备专属资深服务团队，拓宽服务触点与业务覆盖范围，深度对接客户财富管理、资产配置、综合金融等多元需求，量身定制一站式专属服务方案，实现全周期、全方位、精细化的专业服务支撑。

得益于证券市场交投活跃度提升，2025 年，公司代理买卖证券交易额持续增长，市场份额变化不大；综合佣金率同比下降；2025 年，公司实现代理买卖证券业务净收入 44.65 亿元，同比增长 43.95%。

图表 4 • 公司代理买卖证券交易额

| 项目        | 2023 年       |             | 2024 年       |             | 2025 年       |          |
|-----------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|----------|
|           | 交易额<br>(万亿元) | 市场份额<br>(%) | 交易额<br>(万亿元) | 市场份额<br>(%) | 交易额<br>(万亿元) | 市场份额 (%) |
| 股票        | 6.38         | 1.51        | 8.76         | 1.70        | 14.07        | 1.67     |
| 基金        | 0.17         | 0.41        | 0.30         | 0.49        | 0.35         | 0.54     |
| 合计        | 6.55         | 1.41        | 9.06         | 1.58        | 14.41        | 1.59     |
| 综合佣金率 (‰) |              | 0.33        |              | 0.34        |              | 0.31     |

资料来源：公司提供，联合资信整理

代销金融产品方面，2025 年，公司代销金融产品规模 2896.79 亿元，同比增长 10.55%，实现代销金融产品业务收入 3.38 亿元，同比增长 83.46%，收入增幅远大于规模增幅，主要由于所代销金融产品类型不同而导致手续费率不同。

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，2025 年，方正中期期货新开客户数量 3.90 万户，同比增长 7%；客户成交额 20 万亿元。截至 2025 年末，方正中期期货客户权益（含现货）231.97 亿元，累计日均客户权益 207.88 亿元。2025 年，期货经纪业务实现净收入 5.58 亿元，手续费收入行业排名第 9（来源：公司年报）。

**2025 年，公司融资融券余额进一步增长，带动信用业务杠杆率提升；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。

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。2025 年，公司融资融券账户余额同比增长 35.13%，市场份额分别为 2.15%；2025 年，融资融券业务利息收入同比增长 24.38%。截至 2025 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 2025 年末，股票质押均为剩余待清理项目，存在 2 个违约项目：项目 1 交易金额 5.27 亿元，已计提减值准备 3.21 亿元，融入方已进入破产重整；项目 2 交易金额 3.59 亿元，因无执行资产，法院已裁定终止执行，2025 年公司对该项目进行了核销。公司股票质押业务追偿情况需关注。

随着融资融券业务余额持续增长，2025 年末，信用业务杠杆率持续提高，整体处于行业较高水平。

图表 5 • 公司信用业务情况

| 项目             | 2023 年/末 | 2024 年/末 | 2025 年/末 |
|----------------|----------|----------|----------|
| 融资融券账户数目（户）    | 226401   | 240501   | 259056   |
| 融资融券账户余额（亿元）   | 328.29   | 404.03   | 545.97   |
| 融资融券业务利息收入（亿元） | 19.46    | 19.24    | 23.93    |
| 股票质押账户余额（亿元）   | 8.86     | 8.86     | 5.27     |
| 股票质押业务收入（亿元）   | 0.03     | 0.013    | 0.0003   |
| 信用业务杠杆率（%）     | 73.06    | 87.60    | 110.60   |

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

**2025 年末，公司证券投资业务规模有所下降，投资与交易业务收入同比下降。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。2025 年，公司投资与交易业务收入同比下降 14.29%，主要系衍生工具投资收益下降所致。

截至 2025 年末，公司证券投资规模较上年末下降 10.60%，股票、基金投资规模均有增长，债券投资规模下降但仍为主要投资品种。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。2025 年，A 股指数震荡向上，公司抓住结构性投资机会，实现较好的绝对收益。公司继续做稳、做优港股，稳步拓展红利再投资策略；重点布局高股息资产，增加科技成长股票投资，实现了较好的股息收入、投资收益和资产增值。债券自营方面，2025 年债市进入低位震荡，为平滑市场影响，公司通过拓展“固收+”策略、发展中性策略等多元化投资策略稳定和增厚收益。截至 2025 年末，债券投资中，国债和中央银行票据占比 27.23%、金融债券和地方政府债占比 38.18%、信用评级 AAA 级的信用债券占比 28.69%。截至 2025 年末，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，账面净值为 0；有 4 笔计入交易性金融资产，估值 0.25 亿元。基金主要为股票型基金和货币型基金；其他主要为银行理财产品和非上市股权。

截至 2025 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本、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                              | 2023 年末       |               | 2024 年末        |               | 2025 年末        |               |
|---------------------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|                                 | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         | 金额（亿元）         | 占比（%）         |
| 股票                              | 24.44         | 2.48          | 65.68          | 5.79          | 105.35         | 10.39         |
| 债券                              | 805.76        | 81.66         | 873.87         | 77.07         | 691.51         | 68.22         |
| 基金                              | 81.42         | 8.25          | 124.28         | 10.96         | 161.88         | 15.97         |
| 资产管理计划                          | 1.39          | 0.14          | 1.43           | 0.13          | 1.51           | 0.15          |
| 信托计划                            | 0.20          | 0.02          | 0.00           | 0.00          | 0.00           | 0.00          |
| 其他                              | 73.47         | 7.45          | 68.54          | 6.05          | 53.38          | 5.27          |
| <b>合计</b>                       | <b>986.68</b> | <b>100.00</b> | <b>1133.80</b> | <b>100.00</b> | <b>1013.63</b> | <b>100.00</b> |
| 自营权益类证券及其衍生品/<br>净资本（母公司口径）（%）  |               | 35.53         |                | 46.25         |                | 47.30         |
| 自营非权益类证券及其衍生品/<br>净资本（母公司口径）（%） |               | 341.50        |                | 321.75        |                | 256.20        |

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司通过方正证券投资开展另类股权投资业务。2025 年，方正证券投资实现营业收入 0.87 亿元，实现净利润 0.28 亿元，扭亏为盈，主要由于所投项目估值调整所致；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 5 个，基金投资 1 个，合计投资金额 2.31 亿元，支持优质的实体企业发展；另一方面，注重存量项目管理，退出项目 12 个。2025 年，方正证券投资的 5 个项目陆续在北交所、科创板和上交所主板实现 IPO。截至 2025 年末，方正证券投资存续股权投资项目 27 个，总投资金额 8.22 亿元。

### （3）资产管理业务

2025 年，公司证券资产管理业务规模和管理费收入均有下降，收入主要来自于集合资产管理业务；子公司方正富邦基金发展良好，方正和生投资发生亏损但亏损规模有所收窄。

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）。

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。受存续的通道类业务清理和逐步到期、部分管理产品变更管理人等因素影响，截至 2025 年末，公司证券资产管理规模较上年末下降 20.57%；受资产管理规模下降的影响，2025 年，管理费收入同比下降 6.06%。截至 2025 年末，违约资产本金合计 16.21 亿元，为历史存量项目，违约资产还未清算完成，公司无需承担赔偿责任。

图表 7 • 公司证券资产管理业务情况表（单位：亿元）

| 项目       | 2023 年/末 |       | 2024 年/末 |       | 2025 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 | 228.77   | 1.26  | 234.77   | 1.73  | 175.41   | 1.53  |
| 单一资产管理业务 | 252.43   | 0.25  | 190.43   | 0.11  | 127.11   | 0.22  |
| 专项资产管理业务 | 63.06    | 0.01  | 95.92    | 0.14  | 111.38   | 0.10  |
| 合计       | 544.26   | 1.52  | 521.12   | 1.98  | 413.90   | 1.86  |

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。2025 年，方正富邦基金实现营业收入 2.75 亿元，实现净利润 0.18 亿元。截至 2025 年末，方正富邦基金已创设并管理 52 只公开募集的证券投资基金，其中股票型证券投资基金 12 只、混合型证券投资基金 20 只、债券型证券投资基金 18 只、货币市场基金 2 只；管理基金份额 841.37 亿份，增幅 6.63%；管理公募基金资产规模 871.89 亿元，增幅 7.83%。

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。2025 年，方正和生投资实现营业收入 0.84 亿元，实现净利润 -0.31 亿元，亏损规模同比有所收窄。2025 年，方正和生投资的 2 个投资项目上市，9 个投资项目递交上市申请并获得受理，退出 20 个项目。截至 2025 年末，方正和生投资已累计投资项目 180 个，总投资规模 98.06 亿元；管理存续私募基金 18 只，基金认缴规模 153 亿元，形成覆盖中早期基金至成长期基金的全阶段投资布局。

#### （4）投资银行业务

**2025 年，公司投资银行业务规模有所增长，但投资银行业务手续费净收入同比小幅下降。**

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。2025 年，投资银行业务手续费净收入 1.67 亿元，同比下降 5.11%。

股权业务方面，2025 年，方正承销保荐完成 1 单“新恒汇（301678.SZ）”IPO 项目和 2 单再融资项目，实现承销规模 13.67 亿元。

债券承销方面，公司主要承销公司债、企业债等，2025 年，债券承销规模同比增长 14.90%。2025 年，方正承销保荐参与科创债承销规模 12.92 亿元，乡村振兴债、中小微企业债等普惠金融类债券承销规模 2.59 亿元，绿色债券承销规模 1.16 亿元。

项目储备方面，截至 2025 年末，公司有 1 单 IPO 项目经交易所审议通过；债券项目已获在主管部门批准的 26 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  | 2023 年  |          | 2024 年  |          | 2025 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 | 1       | 3.42     | 0       | 0.00     | 1       | 7.67     |
| 增发  | 4       | 36.56    | 0       | 0.00     | 2       | 6.00     |
| 债券  | 69      | 173.82   | 62      | 220.19   | 75      | 252.99   |
| 合计  | 74      | 213.80   | 62      | 220.19   | 78      | 266.66   |

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“持续增长，加强协同”作为发展方针，重点开展以下工作：业务架构升级，从“三大动力”到“四大板块”。公司围绕客户需求全面优化业务架构，将原有“三大动力”升级为“四大板块”：一是为客户投资提供泛中介服务的大财机板块；二是为客户提供资产管理服务的大资管板块；三是为机构客户提供综合专业服务的大机构板块；四是开展公司自有资金投资业务的大投交板块。稳健长远布局，统筹推进“三个一批”建设。保持一批成熟业务，巩固核心基本盘，优化运营效率，夯实发展根基；做大批成长业务，聚焦优势赛道，集中资源加大投入，拓展增长空间；培育一批新兴业务，前瞻布局未来，通过模式创新、生态合作等方式培育前沿业务，积蓄长期动能，推动公司实现稳定、健康、持续发展。深化协同经营，提升一体化客户服务能力。一要构建

公司级一体化客户服务体系，以客户旅程为主线，建立“分层分类+生命周期”双维运营模式，精准匹配差异化服务方案；二要打造高效敏捷组织，健全协同平台，组建专家服务团队，强化跨部门协同联动；三要绘制标准化能力图谱赋能一线，系统梳理业务资源、工具方法与优秀实践，形成可复制、可推广的能力体系，为一线人员提供业务指导；四要优化考核激励机制，增加过程中考核激励，以机制创新驱动服务效能持续提升。中后台赋能转型，差异化资源配置。公司持续推动中后台职能转型升级，由管控者向赋能者转变，构建“后台赋能前台、前台驱动后台”的良性互动格局。

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。

#### （四）财务方面

公司 2023—2025 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。2023—2025 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。2026 年一季度财务报表未经审计。

综上，公司财务数据可比性较强。

### 1 资金来源与流动性

截至 2025 年末，公司负债总额有所增长，杠杆水平变动不大，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 2026 年 3 月末，公司负债总额和全部债务较上年末均有增长，短期债务占比较上年末有所提升，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 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 7.05%，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、信用业务资金需求增加致使对外融资增长综合所致；负债以自有负债为主，占比超过 70%。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             | 2023 年末    |           | 2024 年末    |           | 2025 年末    |           | 2026 年 3 月末 |           |
|----------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-------------|-----------|
|                | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元)  | 占比<br>(%) |
| 负债总额           | 1763.50    | 100.00    | 2066.50    | 100.00    | 2212.12    | 100.00    | 2530.02     | 100.00    |
| 按权属分：自有负债      | 1465.47    | 83.10     | 1563.30    | 75.65     | 1597.85    | 72.23     | /           | /         |
| 非自有负债          | 298.04     | 16.90     | 503.20     | 24.35     | 614.27     | 27.77     | /           | /         |
| 按科目分：卖出回购金融资产款 | 538.87     | 30.56     | 531.50     | 25.72     | 425.36     | 19.23     | 641.05      | 25.34     |
| 代理买卖证券款        | 298.04     | 16.90     | 503.20     | 24.35     | 614.27     | 27.77     | 659.71      | 26.08     |
| 应付短期融资款        | 77.11      | 4.37      | 157.97     | 7.64      | 226.84     | 10.25     | 257.69      | 10.19     |
| 拆入资金           | 227.80     | 12.92     | 183.65     | 8.89      | 104.74     | 4.73      | 74.32       | 2.94      |
| 应付款项           | 221.18     | 12.54     | 167.19     | 8.09      | 214.64     | 9.70      | 259.69      | 10.26     |
| 应付债券           | 285.17     | 16.17     | 354.54     | 17.16     | 454.31     | 20.54     | 459.34      | 18.16     |
| 其他             | 115.34     | 6.54      | 168.45     | 8.15      | 171.95     | 7.77      | 178.21      | 7.04      |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年末，公司全部债务较上年末增长 6.03%。从债务结构来看，公司短期债务占比下降，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，截至 2025 年末，公司自有资产负债率较上年末变化不大，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均有增长。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

| 项目               | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|------------------|---------|---------|---------|-------------|
| 全部债务（亿元）         | 1154.95 | 1317.48 | 1323.51 | 1555.66     |
| 其中：短期债务（亿元）      | 865.81  | 959.05  | 865.84  | 1093.35     |
| 长期债务（亿元）         | 289.14  | 358.43  | 457.68  | 462.31      |
| 短期债务占比（%）        | 74.97   | 72.79   | 65.42   | 70.28       |
| 自有资产负债率（%）       | 76.07   | 76.14   | 75.68   | /           |
| 净资本/负债（%）（母公司口径） | 22.89   | 22.69   | 25.26   | 22.88       |
| 净资产/负债（%）（母公司口径） | 36.09   | 34.84   | 37.38   | 32.97       |

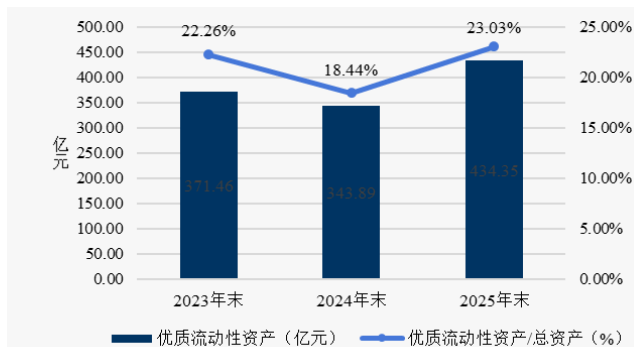
资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

受卖出回购金融资产款大幅增长的影响，截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 14.37%，全部债务较上年末增长 17.54%，短期债务占比提升至 70.28%，净资本/负债和净资产/负债均有下降。

#### 公司流动性指标表现较好。

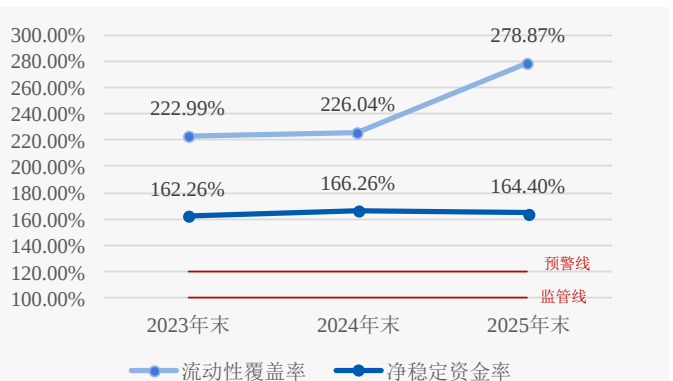
截至 2025 年末，公司（母公司口径）优质流动性资产/总资产指标有所提升，高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强。同时，公司建立了四级流动性应急体系，确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的多层次的优质流动性资产储备，建立并严格落实净资本和流动性风险日常监测、管理措施，以保障流动性安全；公司（母公司口径）流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现较好。

图表 11 • 公司母公司口径优质流动性资产情况



资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

图表 12 • 公司母公司口径流动性相关指标



资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## 2 资本充足性

截至 2025 年末，公司所有者权益小幅增长，权益规模很大但稳定性一般；资本充足性很好。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益小幅增长，结构变化不大。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 4.87%，主要系利润留存所致。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，2025 年，公司分配现金红利 11.94 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 30.07%，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 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 3.18%，权益结构变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

| 项目          | 2023 年末 |       | 2024 年末 |       | 2025 年末 |       | 2026 年 3 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 | 452.39  | 98.15 | 481.80  | 98.37 | 507.93  | 98.89 | 524.17      | 98.91 |

|              |               |               |               |               |               |               |               |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 其中：股本        | 82.32         | 17.86         | 82.32         | 16.81         | 82.32         | 16.03         | 82.32         | 15.53         |
| 资本公积         | 163.97        | 35.58         | 163.97        | 33.48         | 163.97        | 31.92         | 163.97        | 30.94         |
| 一般风险准备       | 40.70         | 8.83          | 41.17         | 8.41          | 41.65         | 8.11          | 41.69         | 7.87          |
| 未分配利润        | 143.21        | 31.07         | 155.95        | 31.84         | 180.28        | 35.10         | 195.09        | 36.81         |
| 其他           | 22.18         | 4.81          | 38.38         | 7.84          | 39.71         | 7.73          | 41.10         | 7.76          |
| 少数股东权益       | 8.52          | 1.85          | 7.98          | 1.63          | 5.68          | 1.11          | 5.76          | 1.09          |
| <b>所有者权益</b> | <b>460.91</b> | <b>100.00</b> | <b>489.78</b> | <b>100.00</b> | <b>513.61</b> | <b>100.00</b> | <b>529.93</b> | <b>100.00</b> |

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 2025 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，资本充足性很好。截至 2026 年 3 月末，公司（母公司口径）净资本和净资产规模较上年末均有增长。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

| 项目             | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 | 监管标准    | 预警标准    |
|----------------|---------|---------|---------|-------------|---------|---------|
| 核心净资本（亿元）      | 261.20  | 305.30  | 346.74  | /           | --      | --      |
| 附属净资本（亿元）      | 19.40   | 8.50    | 0.00    | /           | --      | --      |
| 净资本（亿元）        | 280.60  | 313.80  | 346.74  | 366.18      | --      | --      |
| 净资产（亿元）        | 442.48  | 481.88  | 513.00  | 527.74      | --      | --      |
| 各项风险资本准备之和（亿元） | 112.91  | 111.26  | 111.73  | /           | --      | --      |
| 风险覆盖率（%）       | 248.53  | 282.05  | 310.35  | 289.69      | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 资本杠杆率（%）       | 14.94   | 15.81   | 19.95   | /           | ≥8.00   | ≥9.60   |
| 净资本/净资产（%）     | 63.42   | 65.12   | 67.59   | 69.39       | ≥20.00  | ≥24.00  |

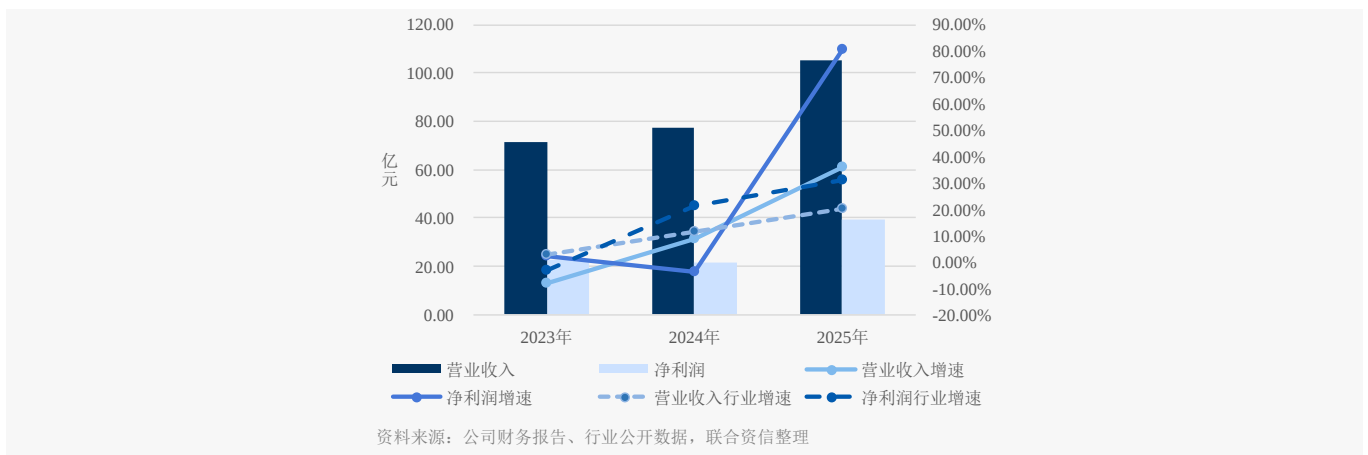
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

### 3 盈利能力

2025 年，公司营业收入同比较快增长，盈利指标波动增长，整体盈利能力处于较强水平，但盈利稳定性一般。2026 年 1-3 月，公司营业收入和净利润同比增长。

2025 年，公司营业收入同比增长 36.08%，营业收入增速高于同期行业平均水平（+19.95%），详见“经营概况”。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



2025 年，公司营业支出同比增长 4.60%，主要系业务及管理费增加所致；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；各类减值损失整体为净转回状态。

图表 16 • 公司营业支出构成

| 项目     | 2023 年 |        | 2024 年 |       | 2025 年 |       | 2026 年 1-3 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（%） |
| 业务及管理费 | 51.13  | 104.29 | 50.48  | 92.24 | 57.03  | 99.62 | 15.08        | 98.01 |

|             |              |               |              |               |              |               |              |               |
|-------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 各类减值损失      | -2.78        | -5.67         | 3.51         | 6.41          | -0.68        | -1.19         | 0.05         | 0.34          |
| 其他业务成本      | 0.15         | 0.30          | 0.05         | 0.09          | 0.02         | 0.03          | 0.10         | 0.64          |
| 其他          | 0.53         | 1.08          | 0.69         | 1.26          | 0.89         | 1.55          | 0.16         | 1.02          |
| <b>营业支出</b> | <b>49.03</b> | <b>100.00</b> | <b>54.73</b> | <b>100.00</b> | <b>57.25</b> | <b>100.00</b> | <b>15.39</b> | <b>100.00</b> |

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，2025 年，公司净利润同比大幅增长 80.54%。

2025 年，公司营业费用率和薪酬收入比同比下降，营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均有提升，盈利水平较强，但盈利稳定性一般。

图表 17 • 公司盈利指标表

| 项目         | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业费用率（%）   | 71.82  | 65.41  | 54.30  | 44.37        |
| 薪酬收入比（%）   | 50.90  | 45.80  | 38.49  | /            |
| 营业利润率（%）   | 31.13  | 29.09  | 45.50  | 54.73        |
| 自有资产收益率（%） | 1.31   | 1.09   | 1.88   | /            |
| 净资产收益率（%）  | 5.00   | 4.56   | 7.80   | 2.86         |
| 盈利稳定性（%）   | 8.96   | 0.59   | 39.10  | --           |

注：2026 年 1—3 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

2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 34.00 亿元，同比增长 14.70%，主要系经纪业务手续费净收入增长所致；公司营业支出同比下降 2.10%；实现净利润 14.94 亿元，同比增长 26.74%。

## 4 其他事项

**公司或有风险较小。**

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2025 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 2026 年 6 月 24 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 2026 年 6 月 26 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 年末，公司获得各类授信额度总计 2097.30 亿元，剩余额度 1491.80 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

## （四）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，2025 年，公司绿色债券承销规模 1.16 亿元。

社会责任方面，2025 年，公司缴纳税收 24.18 亿元，解决就业 7403 人。2025 年，公司依托湖南方正证券汇爱公益基金会和 35 个金融帮扶工作站，在云南弥渡、河南新县、河南桐柏等 14 地，开展乡村振兴帮扶项目 23 个，投入资金 732 万元，其中，向湖南方正证券汇爱公益基金会捐赠 450 万元，开展消费帮扶 2 次，投入 201 万元，惠及人数超过 5 万人。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。2025 年，公司及控股子公司投入资金 732.3 万元开展乡村振兴帮扶活动，其中，向湖南方正证券汇爱公益基金会捐赠 450 万元，其他捐赠 81 万元，并投入 201.3 万元，开展消费帮扶。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 14 地，开展乡村振兴帮扶项目 23 个，惠及人数 5 万余人。公司坚持以投资者需求为核心，依托 1 家国家级与 3 家省级投教基地，并联合全国 300 余家分支机构，形成覆盖全国的立体化投资者教育与保护服务网络，全方位、多形式帮助投资者提升理性决策能力和风险识别水平，提升社会公众金融素养，助力资本市场稳定发展。

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 2025 年末，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 4/12，女性董事占比 2/12。

## 七、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 2025 年末，中国平安资产总额 138984.71 亿元，所有者权益 14159.88 亿元；2025 年，中国平安实现营业收入 10505.06 亿元，利润总额 1855.90 亿元，实际控制人综合实力强大。

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。

## 八、债券偿还能力分析

截至 2026 年 6 月 21 日，公司母公司口径存续普通优先债券规模 698.00 亿元，其中短期债券规模 50.00 亿元、短期融资券规模 135.00 亿元。截至 2025 年末，公司短期债务为 865.84 亿元，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对短期债务的覆盖程度一般。

图表 18 • 公司债券偿还能力指标

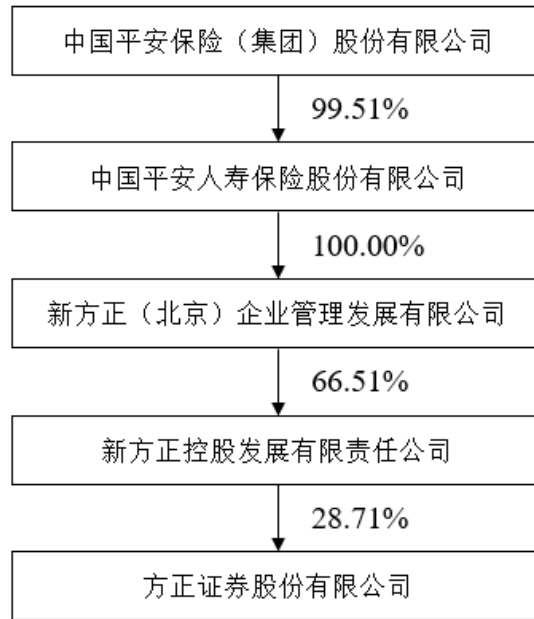
| 项目                     | 2025 年/末 |
|------------------------|----------|
| 短期债务（亿元）               | 865.84   |
| 优质流动性资产（母公司口径）/短期债务（倍） | 0.50     |
| 经营活动现金流入额/短期债务（倍）      | 0.67     |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 九、评级结论

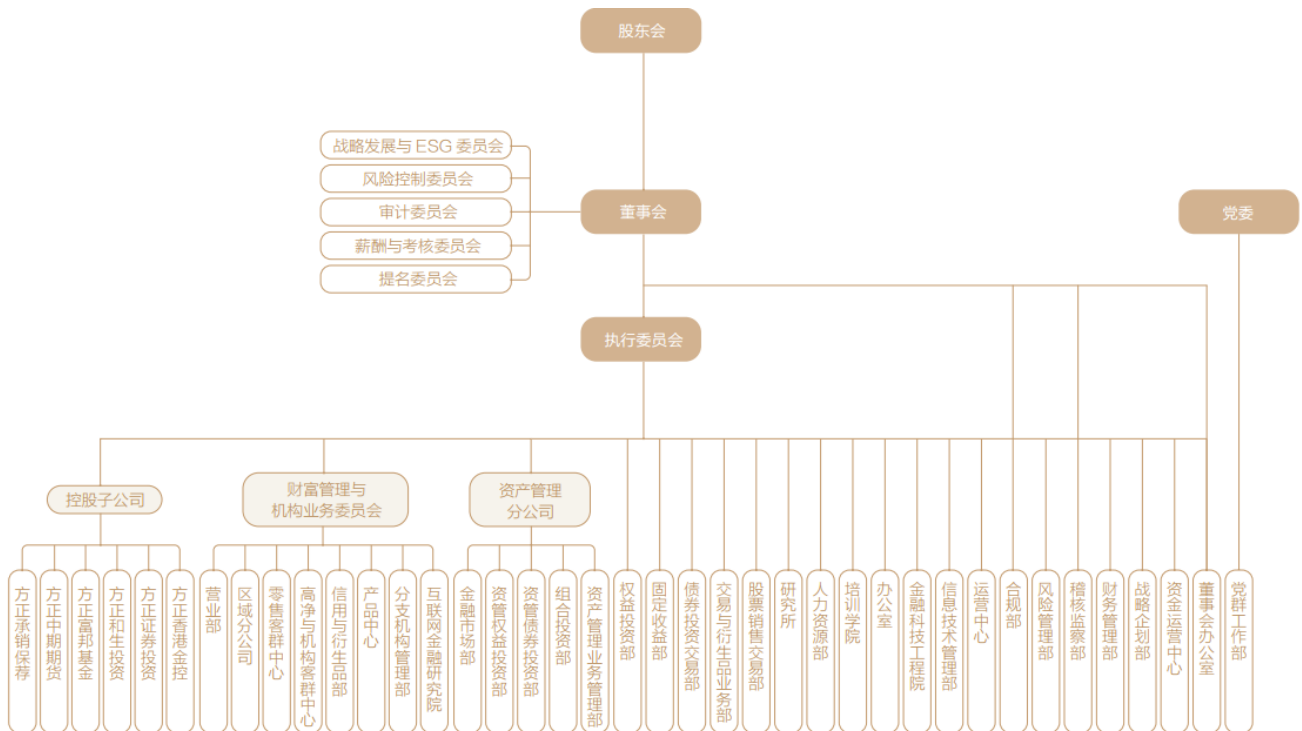
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 方正 S1”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

## 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



注：除上图列示的产权和控制关系外，中国平安间接持有 0.28 万股公司股份。  
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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 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 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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                             |
|------|--------------------------------|
| A-1  | 还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低          |
| A-2  | 还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低          |
| A-3  | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般 |
| B    | 还本付息能力较低，违约概率较高                |
| C    | 还本付息能力很低，违约概率很高                |
| D    | 不能按期还本付息                       |

## 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 |