

方正证券股份有限公司  
2026 年面向专业投资者公开发行  
公司债券（第六期）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〔2026〕3254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2026年公司债券（第六期）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2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第六期）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：

二〇二六年六月二日

# 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。

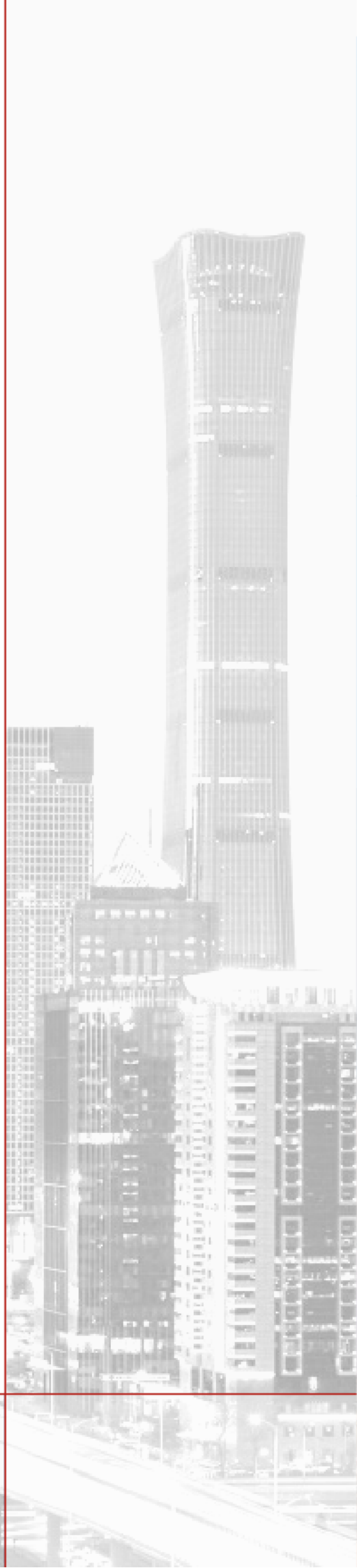
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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 2026 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第六期）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	2026/06/02

## 债项概况

本期债项发行规模不超过 50.00 亿元（含），本期债项分为两个品种，品种一期限为 2 年期，品种二期限为 3 年期。本期债项引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。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，拟将不超过 30.00 亿元用于偿还到期的公司债券本金，不超过 13.00 亿元用于偿还到期的有息债务，不超过 7.00 亿元用于补充流动资金。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，营业网点布局广泛，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，2023—2025 年，公司盈利指标波动增长，整体盈利能力较强；截至 2025 年末，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。2026 年 1—3 月，公司营业收入和净利润同比增长；截至 2026 年 3 月末，公司资本实力很强，短期债务占比较高。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，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；2023—2025 年，盈利指标表现良好，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。**由于实际控制人中国平安保险（集团）股份有限公司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 2026 年 3 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 <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。

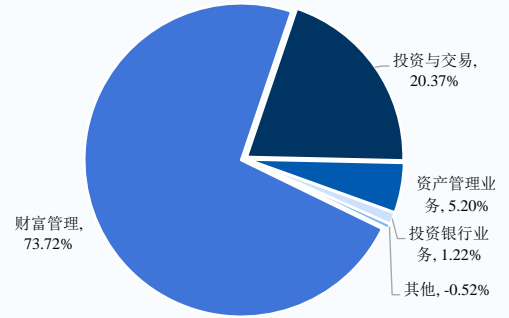
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

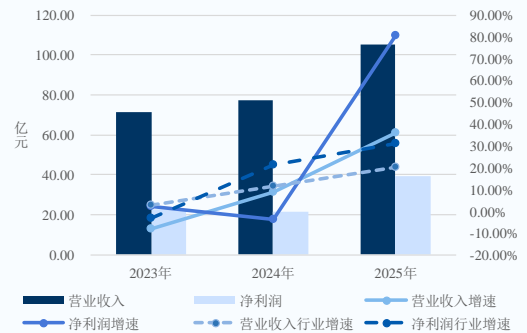
项目	合并口径			
	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月
资产总额（亿元）	2224.42	2556.28	2725.74	3059.95
自有资产（亿元）	1926.38	2053.08	2111.47	/
自有负债（亿元）	1465.47	1563.30	1597.85	/
所有者权益（亿元）	460.91	489.78	513.61	529.93
自有资产负债率（%）	76.07	76.14	75.68	/
营业收入（亿元）	71.19	77.18	105.04	34.00
利润总额（亿元）	22.23	22.19	47.66	18.61
营业利润率（%）	31.13	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. 本报告涉及净资本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

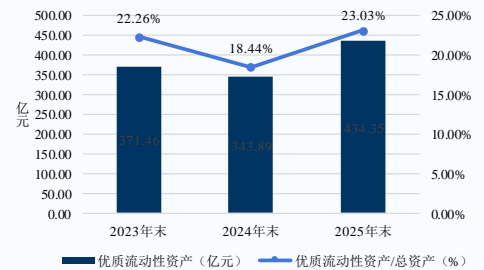
2025年公司收入构成



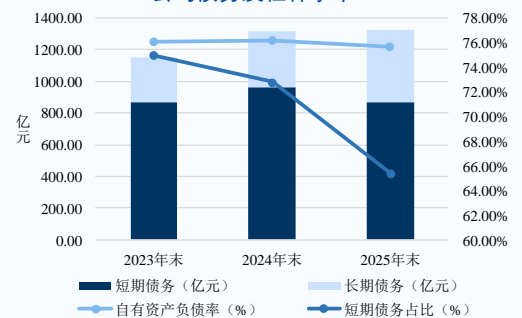
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



## 同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	净资本（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	346.74	7.80	39.10	278.87	164.40	310.35	19.95
东兴证券	AAA	286.56	6.82	36.49	312.06	192.11	321.16	29.51
光大证券	AAA	460.36	5.29	12.37	210.39	167.43	322.31	21.57
兴业证券	AAA	375.30	5.73	15.99	259.38	159.00	266.22	14.69

注：东兴证券股份有限公司简称为东兴证券，光大证券股份有限公司简称为光大证券，兴业证券股份有限公司简称为兴业证券  
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	2026/05/25	张帆 刘鹏	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	<a href="#">阅读全文</a>
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）	<a href="#">阅读全文</a>
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）	<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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
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](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、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；公司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。截至2025年末，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 (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	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 (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。

## 二、本期债项概况

本期债项名称为“方正证券股份有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第六期）”。本期债项发行总额不超过50.00亿元（含），本期债项分为两个品种，品种一期限为2年期，品种二期限为3年期。本期债项引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据本期债项发行申购情况，在总发行规模内，由公司和主承销商协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的100%。本期债项面值为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，拟将不超过30.00亿元用于偿还到期的公司债券本金，不超过13.00亿元用于偿还到期的有息债务，不超过7.00亿元用于补充流动资金。本期债项不设定增信措施。

## 三、宏观经济和政策环境分析

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最大变量：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）》](#)。

## 四、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；债券市场指数微幅上行，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》](#)。

## 五、规模与竞争力

**公司证券分支机构数量行业排名靠前，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。截至2026年3月末，公司净资产366.18亿元，所有者权益529.93亿元，资本实力很强。近年来，公司收入实现情况及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，公司资本实力适中，盈利指标表现较好，盈利稳定性一般，资本杠杆率相对较低。

图表2·2025年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	东兴证券	光大证券	兴业证券
净资产（亿元）	346.74	286.56	460.36	375.30
净资产收益率（%）	7.80	6.82	5.29	5.73
盈利稳定性（%）	39.10	36.49	12.37	15.99
资本杠杆率（%）	19.95	29.51	21.57	14.69

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”运行平稳，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，建立了由股东会、董事会、董事会审计委员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，对股东会负责。截至 2025 年末，公司董事会由 12 名董事组成，其中 4 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。

公司原设置监事会作为内部监督机构，由 3 名监事构成，包括 1 名监事会主席和 1 名职工监事。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。

公司经营层面设立执行委员会，截至 2025 年末，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 人兼任董事会秘书及财务负责人）、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；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，2023—2025 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。

2023—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。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

2023—2025 年，公司营业收入持续增长，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。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。2023—2025 年，受证券市场行情向好影响，公司营业收入持续增长，年均复合增长 21.47%。

从收入构成看，2023—2025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先增后降、波动增长，为公司的第二大收入来源；资产管理业务收入先降后增，整体波动较大，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；投资银行业务收入先降后增、波动下降，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，2025年扭亏为盈，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同比增长所致。

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
<b>营业收入</b>	<b>71.19</b>	<b>100.00</b>	<b>77.18</b>	<b>100.00</b>	<b>105.04</b>	<b>100.00</b>

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。由于股票市场交投活跃度提升，2023—2025年，公司财富管理业务收入持续增长，年均复合增长24.21%。

**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；2023—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持续增长；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，2023—2025年，公司代理买卖证券交易额持续增长，市场份额亦持续提升，但2025年市场份额增速有所放缓；综合佣金率波动下降；同期，公司实现代理买卖证券业务净收入21.74亿元、31.02亿元和44.65亿元。

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(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	6.38	1.51	8.76	1.70	14.07	1.67
基金	0.17	0.41	0.30	0.49	0.35	0.54
<b>合计</b>	<b>6.55</b>	<b>1.41</b>	<b>9.06</b>	<b>1.58</b>	<b>14.41</b>	<b>1.59</b>
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，2023—2025 年，公司实现代销金融产品规模分别为 2224.54 亿元、2620.41 亿元和 2896.79 亿元，规模持续增长，代销金融产品业务收入分别为 2.50 亿元、1.84 亿元和 3.38 亿元，其中 2024 年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，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）。

**2023—2025 年，公司融资融券余额持续增长，带动信用业务杠杆率持续提高；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。2023—2025 年，公司融资融券账户余额持续增长，市场份额分别为 1.87%、2.17%和 2.15%；2023—2024 年，融资融券业务利息收入变化很小，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。

2023—2025 年，随着融资融券业务余额持续增长，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

**2023—2025 年末，公司证券投资业务规模和收入先增后降、波动增长；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，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。2023—2025 年，公司投资与交易业务收入先增后降、波动增长，年均复合增长 39.76%，其中 2025 年同比下降 14.29%，主要系衍生工具投资收益下降所致。

2023—2025 年末，公司证券投资规模先增后降，波动增长，其中 2025 年末较上年末下降 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。

2023—2025 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（ $\leq 100\%$ 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/ 净资产（母公司口径）（%）		35.53		46.25		47.30
自营非权益类证券及其衍生品/ 净资产（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。2023—2025 年，方正证券投资分别实现营业收入 1.89 亿元、-1.59 亿元和 0.87 亿元，分别实现净利润 1.01 亿元、-1.49 亿元和 0.28 亿元，2024 年发生亏损，主要由于所投部分项目估值下调所致。2025 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 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

2023—2025 年，公司证券资产管理业务规模持续下降，管理费收入波动增长，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 年和 2025 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）。

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，2023—2025 年末，公司证券资产管理规模持续下降。2023—2025 年，证券资产管理业务管理费收入先增后降、波动增长，其中 2024 年同比增长，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，2025 年同比下降，主要系资产管理规模下降所致。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
<b>合计</b>	<b>544.26</b>	<b>1.52</b>	<b>521.12</b>	<b>1.98</b>	<b>413.90</b>	<b>1.86</b>

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。2023—2025 年，方正富邦基金分别实现营业收入 2.72 亿元、2.66 亿元和 2.75 亿元，分别实现净利润 0.45 亿元、0.26 亿元和 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。2023—2025 年，方正和生投资分别实现营业收入 3.34 亿元、-3.27 亿元和 0.84 亿元，分别实现净利润 1.86 亿元、-3.26 亿元和 -0.31 亿元，其中 2024 年和 2025 年均发生亏损，2025 年亏损规模有所收窄。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

**2023—2025 年，公司投资银行业务规模持续增长，但投资银行业务手续费净收入持续下降。**

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。2023—2025 年，投资银行业务手续费净收入分别为 2.11 亿元、1.76 亿元和 1.67 亿元，持续下降。

股权业务方面，2023 年方正承销保荐完成 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；2025 年完成 1 单“新恒汇（301678.SZ）”IPO 项目和 2 单再融资项目，实现股票承销规模 13.67 亿元。

债券承销方面，公司主要承销公司债、企业债等，2023—2025 年，债券承销规模持续增长。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；做大一批成长业务，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。

## 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，已建立限额分层次管控机制，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 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

2023—2025 年末，随着业务规模增长，公司负债规模持续增长，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。

2023—2025 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 12.00%，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，占比均超过 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 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>负债总额</b>	<b>1763.50</b>	<b>100.00</b>	<b>2066.50</b>	<b>100.00</b>	<b>2212.12</b>	<b>100.00</b>	<b>2530.02</b>	<b>100.00</b>
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

2023—2025 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 7.05%。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，2023—2025 年末，公司自有资产负债率变化不大，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标波动增长。

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	/
净资产/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

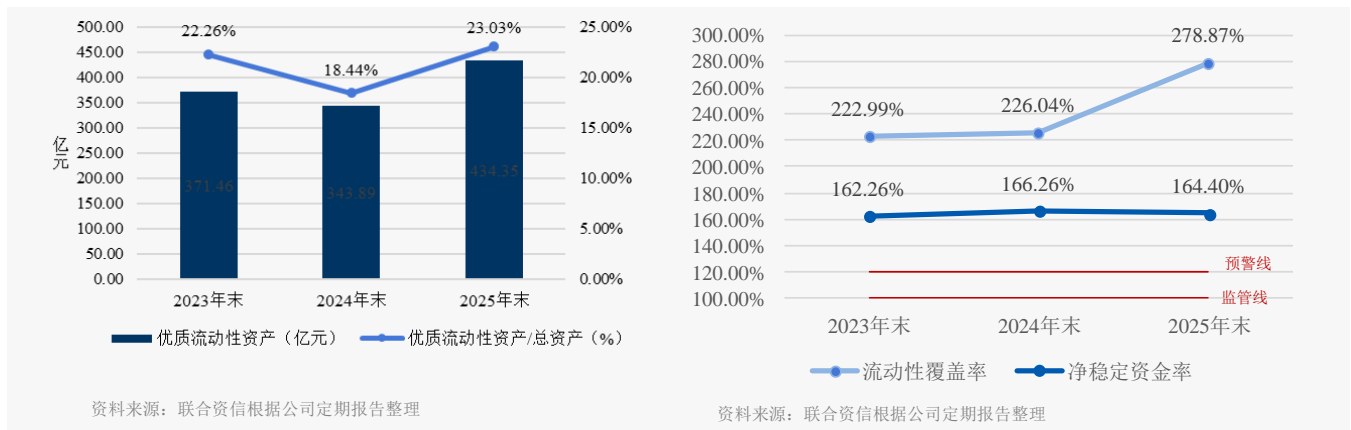
资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

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%，净资产/负债和净资产/负债均有下降。

### 公司流动性指标表现较好。

2023—2025 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。2023—2025 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。

图表 11 • 公司流动性相关指标（母公司口径）



## 2 资本充足性

2023—2025 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 2026 年 3 月末，公司所有者权益小幅增长，结构变化不大。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.56%，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，2023—2025 年，公司分别分配现金红利 1.89 亿元、8.83 亿元和 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比率分别为 8.80%、40.02%和 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 12 • 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
所有者权益	460.91	100.00	489.78	100.00	513.61	100.00	529.93	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，2023—2025 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，其主要风险控制指标保持良好。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 13 • 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

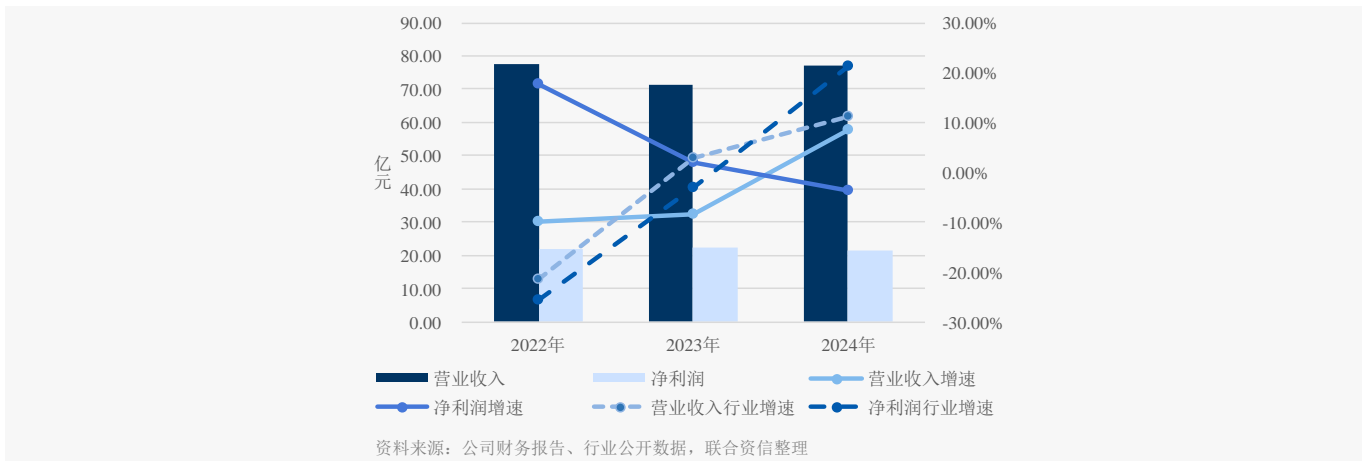
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

### 3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业收入持续增长，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。

2023—2025 年，受证券市场变动影响，公司营业收入持续增长，年均复合增长 21.47%，详见“经营概况”。

图表 14 • 公司营业收入和净利润情况



2023—2025 年，公司营业支出与营业收入同趋势变化，年均复合增长 8.06%；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，2023—2025 年，业务及管理费先降后增、波动增长；公司各类减值损失变动较大，其中 2023 年和 2025 年各类减值损失整体为净转回状态，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	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，2023—2025 年，公司净利润波动增长，年均复合增长 31.92%。

2023—2025 年，公司营业费用率和薪酬收入比持续下降，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先降后升、波动增长，盈利水平较强，但盈利稳定性一般。

图表 16 • 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同比增长所致；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 3 月 5 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 2 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。

## 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，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。

## 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 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。

## 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 2026 年 3 月末，公司全部债务规模 1555.66 亿元；本期债项发行规模不超过 50.00 亿元（含），相较于公司现有债务规模较小。以 2026 年 3 月末财务数据为基础，假设本期债项募集资金净额为 50.00 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 3.21%。本期债项募集资金将部分用于偿还公司债券本金和有息债务，本期债项发行对公司债务负担的影响将低于测算值。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 50.00 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

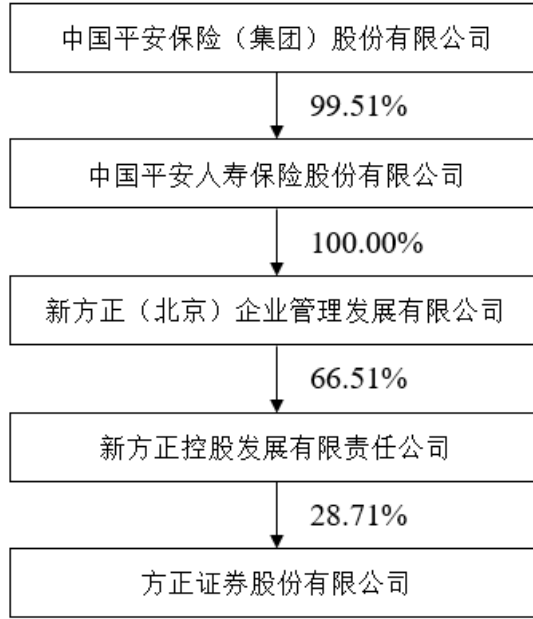
项目	2025 年/末		2026 年 1 - 3 月/3 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务 (亿元)	1323.51	1373.51	1555.66	1605.66
所有者权益/全部债务 (倍)	0.39	0.37	0.34	0.33
营业收入/全部债务 (倍)	0.08	0.08	0.02	0.02
经营活动现金流入额/全部债务 (倍)	0.44	0.42	0.23	0.22

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十三、评级结论

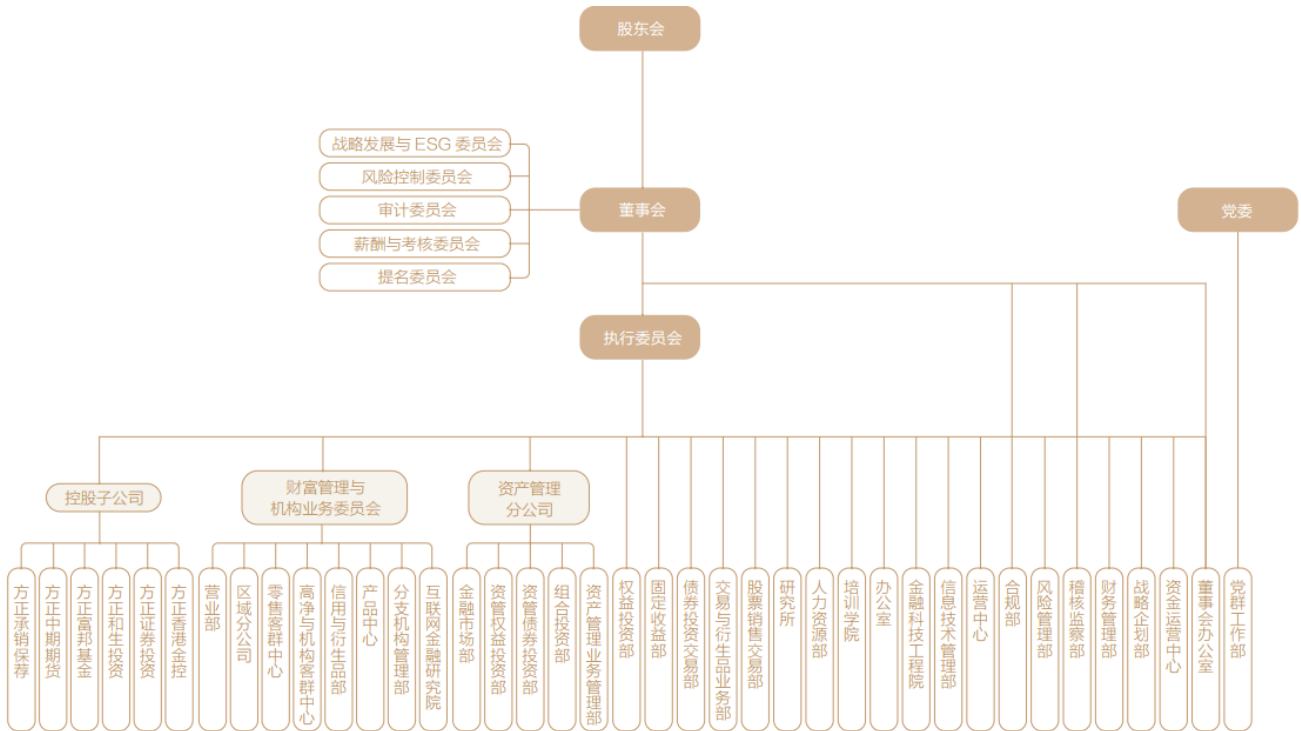
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 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% (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 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。