

# 方正证券股份有限公司

## 2024 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〔2024〕3062号

联合资信评估股份有限公司通过对方正证券股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持方正证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 方正 G1”“22 方正 G2”“22 方正 G3”“22 方正 G7”“23 方正 G1”“23 方正 G2”“23 方正 G4”“23 方正 G5”“23 方正 G6”“23 方正 G7”“23 方正 C1”“23 方正 C3”“23 方正 C4”“24 方正 G1”“24 方正 G2”“24 方正 G3”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年五月十七日

# 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

## 2024 年跟踪评级报告

主体评级结果	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 方正 G1/22 方正 G2/22 方正 G3/22 方正 G7/23 方正 G1/23 方正 G2/23 方正 方正 G4/23 方正 G5/23 方正 G6/23 方正 方正 G7/24 方正 G1/24 方正 G2/24 方正 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17
23 方正 C1/23 方正 C3/23 方正 C4	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

方正证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国大型综合性上市证券公司之一，在行业内保持很强市场地位；风险管理体系完善，风险管理水平高。2023 年，公司财富管理业务分支机构数量排名靠前，并通过营业网点的广泛布局带动了代理买卖证券市场份额提升，综合竞争力保持行业很强水平；财务方面，公司虽盈利能力有所下降但仍较好，资本实力很强，资本充足性很好；受公司业务规模提升影响，杠杆水平有所提升，处于较高水平且债务期限偏短，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、公司各项业务的推进，公司凭借很强的行业竞争优势，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：**公司业务市场份额大幅下滑，行业竞争力显著下降；股东综合实力或对公司的支持意愿显著下降，导致对公司支持力度大幅降低。

### 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。
- **财富管理业务分支机构数量排名靠前，具备很强竞争力。**截至 2023 年末，公司财富业务客户基础深厚，拥有 428 家证券、期货分支机构，数量行业排名靠前，各项业务资格齐全，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 2023 年末，公司净资本 280.60 亿元，资本实力很强，资本充足性很好；2023 年，公司净利润有所增长，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。2023 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下降。
- **公司实际控制人对未来内部管理和业务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，公司按照监管要求对同类型业务需在规定时间内完成整改，未来内部管理、业务发展规划可能对公司的影响需持续关注。
- **杠杆水平有所提升，债务期限偏短。**截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末大幅增长，杠杆水平有所提升，处于较高水平，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

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

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性	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

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

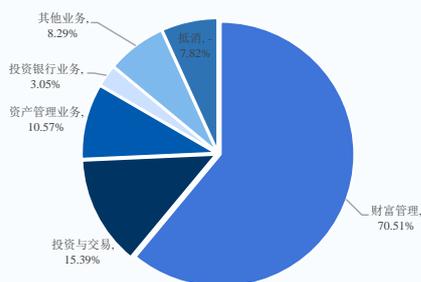
## 主要财务数据

项目	合并口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1726.13	1816.12	2224.42	2307.30
自有资产（亿元）	1394.02	1508.71	1926.38	1968.59
自有负债（亿元）	972.59	1069.95	1465.47	1498.21
所有者权益（亿元）	421.44	438.76	460.91	470.38
自有资产负债率（%）	69.77	70.92	76.07	76.11
营业收入（亿元）	86.21	77.77	71.19	19.85
利润总额（亿元）	26.88	22.48	22.23	8.54
营业利润率（%）	31.20	28.97	31.13	43.36
营业费用率（%）	62.61	66.09	71.82	57.01
薪酬收入比（%）	44.87	47.40	50.90	/
自有资产收益率（%）	1.59	1.52	1.31	0.40
净资产收益率（%）	4.54	5.12	5.00	1.67
盈利稳定性（%）	36.83	21.72	8.96	/
短期债务（亿元）	681.52	652.10	866.95	/
长期债务（亿元）	78.04	126.49	289.14	/
全部债务（亿元）	759.55	778.59	1156.09	/
短期债务占比（%）	89.73	83.75	74.99	/
信用业务杠杆率（%）	68.13	65.65	73.16	/
核心净资本（亿元）	246.44	246.99	261.20	/
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	19.40	/
净资本（亿元）	246.44	246.99	280.60	/
优质流动性资产（亿元）	176.15	200.90	371.46	/
优质流动性资产/总资产（%）	14.63	16.02	22.27	/
净资本/净资产（%）	59.55	57.90	63.42	/
净资本/负债（%）	31.20	29.85	22.89	/
净资产/负债（%）	52.39	51.55	36.09	/
风险覆盖率（%）	306.96	288.31	248.53	/
资本杠杆率（%）	20.05	18.94	14.94	/
流动性覆盖率（%）	151.07	139.43	222.99	/
净稳定资金率（%）	135.08	139.10	162.26	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径，2024 年一季度数据未经审计，相关指标未年化；3. “/”代表数据无法获取

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

2023 年公司收入构成



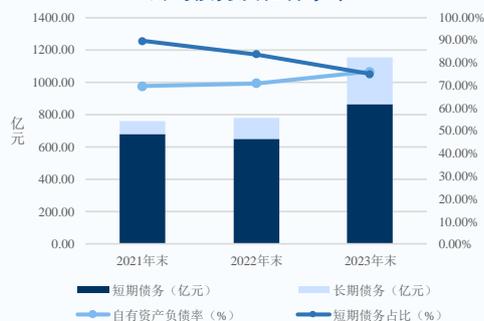
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



## 同业比较（截至 2023 年底/2023 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	280.60	5.00	8.96	222.99	162.26	248.53	14.94
长城证券	AAA	209.41	5.00	36.46	318.06	149.28	230.62	22.13
东兴证券	AAA	218.39	3.09	52.66	247.07	166.75	256.99	25.83
国元证券	AAA	214.10	5.53	7.21	389.81	157.65	250.74	21.51

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

## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
22 方正 G1	10.00	10.00	2025/09/19	--
22 方正 G2	7.00	7.00	2024/11/03	--
22 方正 G3	13.00	13.00	2025/11/03	--
22 方正 G7	4.00	4.00	2024/12/23	--
23 方正 C1	12.00	12.00	2026/04/10	--
23 方正 C3	15.00	15.00	2025/05/11	--
23 方正 C4	5.00	5.00	2026/05/11	--
23 方正 G1	16.00	16.00	2025/02/15	--
23 方正 G2	30.00	30.00	2026/08/10	--
23 方正 G4	5.00	5.00	2026/09/11	--
23 方正 G5	30.00	30.00	2026/10/23	--
23 方正 G6	20.00	20.00	2025/11/20	--
23 方正 G7	20.00	20.00	2025/12/14	--
24 方正 G1	30.00	30.00	2026/01/15	--
24 方正 G2	30.00	30.00	2026/03/11	--
24 方正 G3	20.00	20.00	2026/04/18	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；"--"代表无特殊条款  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 方正 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/9/6	张祎 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
22 方正 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/10/20	张祎 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
22 方正 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/15	张祎 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
22 方正 G7	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/15	张祎 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
23 方正 C1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/3/22	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
23 方正 C3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
23 方正 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/25	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/2/3	张祎 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
23 方正 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/7/14	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/10	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
23 方正 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/13	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/13	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
23 方正 G7	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/30	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/1/3	张帆 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>

24 方正 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/2/27	张帆 薛峰	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 方正 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/4/3	刘嘉 薛峰	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<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：刘 嘉 [liujia@lhratings.com](mailto:liujia@lhratings.com)

项目组成员：薛 峰 [xuefeng@lhratings.com](mailto:xuefeng@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

公司前身为浙江证券有限责任公司，经中国人民银行批准，于 1988 年 6 月 6 日成立，注册地为浙江省杭州市，注册资金为 1000 万元。跟踪期内，公司股本无变化。截至 2024 年 3 月末，公司股本合计 82.32 亿元，前五大股东合计持股 68.25%，其中新方正控股发展有限责任公司持有公司 28.71% 股份，为公司的控股股东，中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“中国平安”）通过其控股子公司中国平安人寿保险股份有限公司设立的新方正（北京）企业管理发展有限公司持有新方正集团 66.507% 的股权，间接控制公司，因此公司实际控制人为中国平安（股权结构图详见附件 1-1）。

截至 2024 年 3 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 2023 年末，公司设有营业部 358 家，较去年减少 5 家，区域分公司 23 家，较去年减少 2 家分公司。截至 2023 年末，控股子公司 6 家，控股子公司情况详见图表 1，重要联营子公司 1 家，为瑞信证券（中国）有限公司，较去年无变化。

图表 1 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (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	31.91	26.30
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	39.03	37.18
方正证券投资有限公司	方正证券投资	另类投资	15.00	100.00	19.69	18.62
方正证券（香港）金融控股有限公司	方正香港金控	证券经纪、期货经纪、投行业务、资产管理、自营投资	10.46（亿港元）	100.00	2.04	0.41
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	255.77	21.20
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	5.89	4.96

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、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用。除 2023 年 8 月后发行的债券未到首次付息日外，其余存续债券均在付息日正常付息。

图表 2 • 截至 2024 年 4 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
22 方正 G1	10.00	10.00	2022/09/15	3
22 方正 G2	7.00	7.00	2022/11/01	2
22 方正 G3	13.00	13.00	2022/11/01	3
22 方正 G7	4.00	4.00	2022/12/21	2
23 方正 C1	12.00	12.00	2023/04/06	3
23 方正 C3	15.00	15.00	2023/05/09	2
23 方正 C4	5.00	5.00	2023/05/09	3
23 方正 G1	16.00	16.00	2023/02/13	2
23 方正 G2	30.00	30.00	2023/08/08	3
23 方正 G4	5.00	5.00	2023/09/07	3

23 方正 G5	30.00	30.00	2023/10/19	3
23 方正 G6	20.00	20.00	2023/11/16	2
23 方正 G7	20.00	20.00	2023/12/12	3
24 方正 G1	30.00	30.00	2024/01/11	2
24 方正 G2	30.00	30.00	2024/03/07	2
24 方正 G3	20.00	20.00	2024/04/16	2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 1 普通优先债券

截至 2024 年 4 月末，公司母公司口径存续普通优先债券规模 235.00 亿元。

## 2 次级债券

截至 2024 年 4 月末，公司母公司口径存续期次级债券分别为“23 方正 C1”“23 方正 C3”“23 方正 C4”，合计金额 32.00 亿元。

## 四、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

## 五、行业分析

**2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。**

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

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

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2024 年证券行业分析》。

## 六、经营分析

### （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，公司控股股东、实际控制人和股权结构无变化。公司是中国首批综合类证券公司，已在 A 股上市，各项业务牌照齐全，业务规模很大。截至 2023 年末，公司财富管理业务客户基础深厚，拥有 418 家证券、期货分支机构，证券分支机构数量行业排名第 2，市场地位稳固；2023 年，财富管理业务中代理买卖证券业务市场份额提升，经纪业务收入排名保持稳定，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。

2023 年以来，公司按照企业内部控制规范体系的规定，建立健全和有效实施内部控制，评价其有效性，并如实披露内部控制评价报告，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

2023 年以来，管理人员变动方面，公司 1 名董事，2 名独立董事、1 名监事会主席、1 名监事和 1 名首席风险官发生变动，上述职位已在换届选举中均已补齐，不存在空缺现象，管理人员较为稳定，上述人员变动均为换届选举或个人原因辞职，人员变动对公司经营发展无重大不利影响。

### （三）经营方面

#### 1 业务概况

2023 年，公司营业收入小幅下降，财富管理业务仍为第一大业务收入来源，投资与交易业务收入上升，投行业务对收入的贡献度降低。

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。2023 年，公司营业收入同比下降 8.46%，同期行业平均水平为增长 2.77%。

从收入构成看，2023 年，公司以财富管理业务收入来源为主，仍为公司第一大收入；投资与交易业务收入实现较好，占比提升，为公司的第二大收入来源；资产管理业务收入小幅下降，占比有所增长；投资银行业务的债券承销业务受政策及人员团队减少影响使得收入下降，对公司营业收入贡献度亦下降；公司其他业务主要是期货业务产生的手续费，收入实现小幅增长。

2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 19.85 亿元，同比增长 11.97%，主要系公司持有的股票公允价值变动收益由负转正所致。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 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	68.44	79.39	54.45	70.02	50.20	70.51
投资与交易业务	13.04	15.13	8.74	11.23	10.95	15.39
资产管理业务	6.67	7.74	7.87	10.12	7.53	10.57
投资银行业务	4.42	5.12	5.35	6.88	2.17	3.05
其他业务	1.07	1.25	5.16	6.63	5.90	8.29
抵消	-7.43	-8.62	-3.80	-4.88	-5.57	-7.82
<b>营业收入</b>	<b>86.21</b>	<b>100.00</b>	<b>77.77</b>	<b>100.00</b>	<b>71.19</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## 2 业务经营分析

### (1) 财富管理业务

公司财富管理业务是通过线下和线上相结合的方式，向客户提供证券经纪、期货经纪、融资融券、投资顾问、资产配置、金融产品销售、财富保值增值规划、股票质押、期权经纪等服务，并为机构客户提供交易系统、产品代销、资本引荐、场外衍生品、投研服务、期货IB等一揽子服务。2023年，财富管理业务收入同比下降7.82%，主要系代理买卖证券业务手续费收入下降所致。

**公司财富管理业务市场竞争力强，分支机构数量行业排名靠前；2023年，公司证券代理买卖证券收入有所下降，但市场份额提升；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2023年末，证券分支机构数量行业排名第2。在财富管理方面，公司推出的“小方”2023年APP月活峰值、日均APP访问次数、人均日访问时长同比增长7.6%、16.2%、12.1%，截至2023年末，客户NPS（净推荐值）提升至40.00%，较年初增长17.61个百分点，用户粘性、满意度均显著提升。在客户运营方面，公司优化运营流程，提升对客户服务的体验及效率，一方面通过金融科技，线上线相结合，持续围绕个人零售客户、个人高净客户、机构客户三大客群，丰富客户画像；另一方面，通过“扁平化、标准化、精细化、数字化”的管理模式，提升服务效率，持续服务于三大客群的客户服务体系。2023年，公司客户数量继续增长，新增客户数近124万户，期末客户总数超1600万户。2023年，公司代理买卖证券交易额下降，但市场份额提升，综合佣金率小幅下降；2023年，代理买卖证券业务收入28.93亿元，同比下降9.68%。

代销金融产品方面，2023年，公司实现代销金融产品规模3858.98亿元，规模小幅下降，代销金融产品业务收入2.50亿元，同比增长6.84%，主要系代销费率增长所致。

公司期货业务由方正中期期货开展期货经纪业务，期货业务稳居行业第一梯队（来源：公司年报）。2023年，方正中期期货实现日均客户权益规模288.81亿元，同比增长27.79%，期货经纪业务实现净收入5.49亿元，手续费收入行业排名第9（来源：中国期货业协会相关系统数据）。2023年，方正中期期货实现营业收入7.99亿元，净利润2.03亿元，行业竞争力较强。

2024年一季度，公司代理买卖证券交易额1.70万亿元，实现市场份额1.478%，份额有所提升。

图表4·公司代理买卖证券交易量

项目	2021年		2022年		2023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	7.33	1.43	6.50	1.45	6.39	1.51
基金	0.11	0.37	0.12	0.40	0.17	0.41
合计	7.44	1.37	6.62	1.39	6.55	1.41
综合佣金率（%）		0.363		0.360		0.346

资料来源：公司提供，联合资信整理

**公司信用业务规模有所增长，其中融资融券市场份额提升，股票质押业务未新增且规模进一步下降，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。截至2023年末，公司信用业务余额增长，较上年末增长17.06%，信用业务杠杆率处于行业一般水平。

融资融券业务方面，2023年公司在巩固传统线下渠道优势基础上，积极开拓线上获客渠道，加强线上客户开发力度；通过打造投顾团队、内部多业务协同、开展业务专项推动活动等一系列措施，维护存量客户。截至2023年末，公司融资融券账户余额较上年增长17.69%；2023年融资融券信用账户数量为22.64万户，同比增长13.75%，融资融券实现利息收入同比增长6.63%。截至2023年末，公司融资融券市场份额提升至1.87%，业务发展较好；融出资金已计提的减值准备余额3.14亿元，总计提比例0.97%，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2023年末，股票质押待回购金额较上年末下降1.99%，存续项目均为剩余待清理项目。截至2024年3月末，公司股票质押业务存在2个违约项目余额合计9.05亿元，累计计提减值准备5.11亿元，减值计提比例为56.46%，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将对未来减值产生影响，需对此保持关注。

2024年一季度，公司不统计期末融资融券业务余额，实现融资融券利息收入4.70亿元，期末股票质押业务回购余额较上年无变化。

图表 5 • 公司信用业务情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
融资融券账户数目 (户)	171200	199038	226401
融资融券账户余额 (亿元)	276.19	278.95	328.29
融资融券业务利息收入 (亿元)	18.35	18.25	19.46
股票质押账户余额 (亿元)	10.93	9.05	8.86
股票质押业务利息收入 (亿元)	1.67	0.16	0.03
信用业务杠杆率 (%)	68.13	65.65	76.16

注：2022 年、2023 年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) 证券投资业务

**截至 2023 年末，公司证券投资业务规模大幅增长，投资品种以债券为主，收入主要来自于固定收益类投资。**

公司投资与交易业务由权益类投资、固定收益类投资以及衍生品投资组成。2023 年证券投资业务收入同比增长 25.38%。同期，公司证券投资业务规模增长，截至 2023 年末，公司证券投资规模较上年末增长 32.26%，主要系加大债券投资规模所致。从投资结构来看，2023 年末，公司证券投资视市场行情调整持仓结构，但始终以债券投资品种为主，基金投资品种（股票类基金和货币类基金占比较高）占比下降，信托计划和资产管理计划占比很低；其他类投资主要系方正证券投资的非上市股权投资、银行理财和其他基金投资等。

公司固定收益类投资以债券交易性目的为主，运用杠杆并抓住配置和波段交易机会，投资品种主要是高等级的信用债券、金融债券和地方政府债等。2023 年，公司固定收益投资实现收入 13.08 亿元，同比增长 19.02%。截至 2023 年末，公司债券投资规模较上年末增长 28.31%，包含交易性金融资产中的债券投资 391.73 亿元（包括永续债）和其他债权投资 414.03 亿元（地方政府债占比 84.57%），对其他债权投资累计计提减值准备 2.40 亿元。

公司通过方正证券投资开展另类股权投资业务。方正证券投资深耕新能源、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，2023 年，方正投资完成股权投资项目 12 个，投资金额 2.52 亿元，以股权投资支持优质的实体企业发展；方正证券投资存续股权投资项目 36 个，总投资金额 14.51 亿元，较上年末增长 10.43%，实现营业收入 1.89 亿元，净利润 1.01 亿元。

截至 2023 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本指标较去年下降，自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标有所增长，均远优于监管标准（ $\leq 100\%$ 和 $\leq 500\%$ ）。

图表 6 • 公司证券投资情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
股票	10.61	1.49	24.40	3.03	24.44	2.48
债券	579.71	81.38	627.96	77.89	805.76	81.66
基金	63.82	8.96	97.24	12.06	81.42	8.25
资产管理计划	1.75	0.25	0.70	0.09	1.39	0.14
信托计划	0.36	0.05	0.36	0.04	0.20	0.02
其他	56.10	7.88	55.55	6.89	73.47	7.45
<b>合计</b>	<b>712.35</b>	<b>100.00</b>	<b>806.21</b>	<b>100.00</b>	<b>968.68</b>	<b>100.00</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)		20.54		37.92		35.53
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)		244.45		268.21		341.40

资料来源：公司提供，联合资信整理

## (3) 资产管理业务

**2023 年，公司资产管理业务规模和收入均有所下降，主动管理能力有待提升；子公司方正富邦基金和方正和生投资发展良好。**

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）。2023 年，公司资产管理收入小幅下降。

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，产品包括固定收益类、权益类、FOF类和量化类。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，2023年，公司证券资产管理规模有所下降，管理费收入也随之降低，其中2023年专项资产管理业务收入很低主要系ABS项目前期收费影响导致后续收入较少所致，收入主要来源于集合资产管理业务，主动管理业务规模占比提升。截至2023年末，公司集合资产管理业务和单一资产管理业务占比分别为42.03%和46.38%，主动管理业务规模占比达51.48%，主动管理能力有待提升。

图表7·公司资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目	2021年/末		2022年/末		2023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	284.57	1.89	297.30	1.89	228.77	1.26
单一资产管理业务	587.62	0.56	428.96	0.35	252.43	0.25
专项资产管理业务	60.62	0.13	41.68	0.11	63.06	0.01
<b>合计</b>	<b>932.81</b>	<b>2.58</b>	<b>767.94</b>	<b>2.35</b>	<b>544.26</b>	<b>1.52</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司通过方正富邦基金开展公募基金管理业务，截至2023年末，方正富邦基金已创设并管理46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14只、货币市场基金2只；管理基金份额620.38亿份，较上年末增长21.84%；管理公募基金资产规模611.67亿元，较上年末增长2.37%。2023年，方正富邦基金实现营业收入2.72亿元，同比增长6.41%，实现净利润0.45亿元，同比增长63.66%。根据海通证券股份有限公司研究所金融产品研究中心的业绩评价，2023年方正富邦基金权益类产品平均收益率-10.87%，行业排名67/164；2023年方正富邦固定收益类产品平均收益率4.31%，行业排名28/167，行业竞争力较强。

公司通过方正和生投资开展私募股权基金投资管理业务。截至2023年末，方正和生投资已累计投资170个项目，投资金额91.21亿元；管理存续私募基金21只，基金认缴规模191亿元，形成了中早期基金、成长期基金兼备、布局完整的基金梯队。2023年，方正和生投资实现营业收入3.34亿元，净利润1.86亿元。

#### （4）投资银行业务

**2023年，公司投资银行业务规模和收入有所下降，行业竞争力一般。**

公司通过全资子公司方正承销保荐开展投资银行业务，投资银行业务主要开展股权承销、债权承销、资产支持证券承销、兼并收购、私募交易、结构性融资以及其他各类财务顾问业务等业务。2023年，公司投资银行业务收入有所下降。

股权业务方面，2023年，公司完成1单“宁新新材（839719.BJ）”北交所IPO项目和4单再融资项目，募集金额36.56亿元。

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，2023年，债券承销规模快速下降，比下降46.53%，主要系城投债监管趋严，监管审批放缓导致同时部分投行人员有所变动导致公司债券承销规模降幅较大。

截至2023年末，公司已经申报的IPO项目1单，再融资项目2单，债券项目已获在主管部门批准的22单，储备项目情况一般。

图表8·公司投行业务证券承销情况

项目	2021年		2022年		2023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	0	0.00	4	43.58	1	3.42
增发	3	16.50	3	13.72	4	36.56
债券	114	502.74	79	325.05	69	173.82
并购重组	1	5.90	0	0.00	0	0.00
可转债	0	0.00	3	13.58	0	0.00
<b>合计</b>	<b>118</b>	<b>525.13</b>	<b>89</b>	<b>395.93</b>	<b>74</b>	<b>213.80</b>

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，同时需关注宏观经济环境及市场环境变化，以及实际控制人对未来内部管理

## 和业务发展规划带来的不确定性影响。

公司将继续秉承“做大利润、提升价值”原则，持续贯彻“快速发展、高效经营、扬长补短”的经营方针。重点开展以下工作：财富管理业务一方面高质量获客，持续优化客户结构，提升客户服务能力，做强两融业务、加强产品销售、升级投顾体系，持续提升市场份额。期货业务加强与证券业务协同，强化风险管理，实现高质量发展。固定收益业务扩大交易规模，提升投研能力，严控各类风险，加强回撤控制；私募股权基金管理和另类股权投资要强化管理平台建设，夯实投研体系，坚持价值投资、稳健投资，聚焦优势领域，服务国家战略需求；交易与衍生品业务坚持中性策略，丰富对冲工具，加强系统运用，增厚收入；权益投资业务坚持绝对收益导向，控风险、稳收益。公募基金管理业务要快速做大做强，打造产品特色鲜明，风格谱系均衡的成长性公募基金公司；证券资产管理业务加强风险管控与集中度管理，升级投研能力，以客户为中心，丰富各项策略产品线，做大主动管理规模；投资银行业务依托公司资源，打造特色鲜明的精品投行，加大优质项目储备力度，加强队伍建设；研究服务业务聚焦分仓市占率提升，做大卖方研究，加大力度拓展私募客户，丰富收入来源，并严守合规底线，保证业务合规稳健发展。公司积极践行金融服务实体经济的使命，充分借助公司股东的多元生态场景、强大综合金融、领先金融科技和完备管理机制，加强财富管理、投资与交易、私募股权基金管理等业务优势；同时进一步推动资产管理、公募基金管理、投资银行和研究服务等业务核心能力建设，持续健全业务协同体系，提高公司综合实力。

### （三）财务方面

公司 2021—2022 年财务报告均经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023 年财务报告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，2024 年一季度财务数据未经审计。

2021—2023 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，2024 年一季度合并范围较去年无变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

#### 1 资金来源与流动性

**截至 2023 年末，公司负债规模增长，杠杆水平上升，处于行业较高水平；债务结构有所优化，但债务期限仍偏短，需持续加强流动性管理。**

公司主要通过卖出回购金融资产款、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 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 28.04%，系公司信用业务和证券投资业务融资需求增加致使应付债券和拆入短期资金增长；负债以自有负债为主，占比超过 80%。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；应付款项主要是期货业务的应付客户保证金；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；应付债券是公司发行的债券、次级债和收益凭证等。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	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>1304.69</b>	<b>100.00</b>	<b>1377.36</b>	<b>100.00</b>	<b>1763.50</b>	<b>100.00</b>
按权属分：自有负债	972.59	74.55	1069.95	77.68	1465.47	83.10
非自有负债	332.10	25.45	307.41	22.32	298.04	16.90
按科目分：卖出回购金融资产款	498.91	38.24	486.74	35.34	538.87	30.56
代理买卖证券款	324.22	24.85	307.41	22.32	298.04	16.90
拆入资金	82.06	6.29	59.34	4.31	227.80	12.92
应付款项	172.66	13.23	222.48	16.15	221.18	12.54
应付债券	71.80	5.50	121.51	8.82	285.17	16.17
其他	155.02	11.88	179.88	13.06	192.45	10.91

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末增长 32.65%；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；公司自有资产负债率增长，属行业较高水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标均较上年有所下降，能够满足相关监管要求。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务（亿元）	759.55	778.59	1156.09
其中：短期债务（亿元）	681.52	652.10	866.95
长期债务（亿元）	78.04	126.49	289.14
短期债务占比（%）	89.73	83.75	74.99
自有资产负债率（%）	69.77	70.92	76.07
净资本/负债（%）（母公司口径）	31.20	29.85	22.89
净资产/负债（%）（母公司口径）	52.39	51.55	36.09

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 2024 年 3 月末，公司负债总额 1836.92 亿元，较上年末增长 4.16%，主要系应付债券增长所致，结构较上年末变化不大，仍以债务为主。

**公司流动性指标整体表现较好。**

截至 2023 年末，公司优质流动性资产占总资产比重上升，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强。同时，公司建立了四级流动性应急体系，确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的多层次的优质流动性资产储备，建立并严格落实净资本和流动性风险日常监测、管理措施，以保障流动性安全；公司流动性覆盖率和净稳定资金率均较上年大幅提升，优于监管预警标准，流动性指标表现较好。

图表 11 • 公司优质流动资产情况



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 2023 年末，公司所有者权益增长，利润留存对资本的补充作用良好，权益稳定性一般；主要风险控制指标优于监管标准，资本充足性很好。**

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 5.05%，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 年公司现金分红 0.98 亿元，占归属于母公司所有者净利润的 4.55%，分红力度较小，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 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模 470.38 亿元，较上年末增长 2.05%，主要系利润留存所致，权益结构稳定。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	413.58	98.14	430.38	98.09	452.39	98.15
其中：股本	82.32	19.53	82.32	18.76	82.32	17.86
资本公积	163.97	38.91	163.97	37.37	163.97	35.58
一般风险准备	39.16	9.29	39.76	9.06	40.70	8.83
未分配利润	108.88	25.83	125.15	28.52	143.21	31.07
其他	19.25	4.57	19.17	4.37	22.18	4.81
少数股东权益	7.86	1.86	8.39	1.91	8.52	1.85
所有者权益	421.44	100.00	438.76	100.00	460.91	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，截至 2023 年末，公司净资本较上年末增长 5.75%，主要系公司发行次级债计入附属净资本所致，主要风险控制指标保持良好。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
净资本 (亿元)	246.44	246.99	280.60	--	--
净资产 (亿元)	413.84	426.58	442.45	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	80.28	85.67	112.91	--	--
风险覆盖率 (%)	306.96	288.31	248.53	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	20.05	18.94	14.94	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	59.55	57.90	63.42	≥20.00	≥24.00

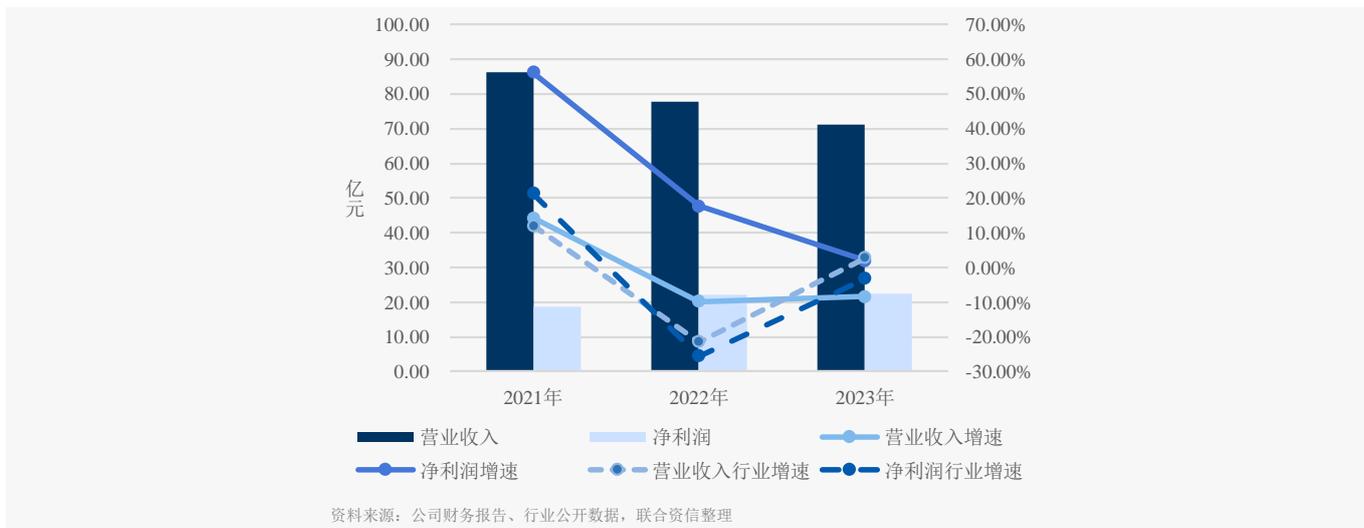
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 3 盈利能力

2023 年，受证券市场变动等因素影响，公司盈利指标有所下降，但盈利稳定性很强，整体盈利能力仍保持较强水平。

2023 年，公司营业收入同比下降 8.46%，详见“经营概况”；同期，公司净利润同比增长 2.05%。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



2023 年，公司营业支出同比下降 11.25%，主要系应收款项和其他应收款减值转回所致。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薪酬；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。其他业务成本主要是仓单交易成本等。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	53.98	91.00	51.40	93.05	51.13	104.29
各类减值损失	4.75	8.00	1.70	3.08	-2.78	-5.67
其他业务成本	0.01	0.01	1.53	2.77	0.15	0.30
其他	0.59	0.99	0.61	1.11	0.53	1.08
<b>营业支出</b>	<b>59.32</b>	<b>100.00</b>	<b>55.24</b>	<b>100.00</b>	<b>49.03</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

2023 年，公司营业费用率和薪酬收入比上升，其中薪酬收入比增长，主要系营业收入降幅高于职工薪酬（职工薪酬有所下降），整体成本控制能力有所提升；营业利润率小幅提升，自有资产收益率和净资产收益率有所下降，但盈利能力仍属较强水平，盈利稳定性很强。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业费用率 (%)	62.61	66.09	71.82
薪酬收入比 (%)	44.87	47.40	50.90
营业利润率 (%)	31.20	28.97	31.13
自有资产收益率 (%)	1.59	1.52	1.31
净资产收益率 (%)	4.54	5.12	5.00
盈利稳定性 (%)	36.83	21.72	8.96

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 19.85 亿元，同比增长 11.97%，主要系公司持有的股票公允价值变动的收益由负转正所致；实现净利润 7.76 亿元，同比增长 32.92%，利润增幅大于收入，主要系业务管理费下降所致，公司盈利能力小幅提升。

#### 4 其他事项

**公司或有风险较小。**

截至 2023 年末，公司无对外担保。

截至 2023 年末，公司不存在作为涉案金额超过 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，在已披露且有新进展的诉讼、仲裁事项中均作为起诉方。

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 8 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 5 月 17 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2024 年 5 月 17 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年末，公司获得商业银行的授信额度超过 1328.83 亿元，其中尚未使用额度超过 983.53 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

## 七、ESG 分析

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

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司践行 ESG 理念，倡导低碳生活，重视节能环保，执行国家《环境保护法》《水污染防治法》《大气污染防治法》《环境噪声污染防治法》《固体废物污染防治法》等环保方面的法律法规，2023 年公司本部经营活动消耗的水、电、纸张较 2022 年均有所下降。公司以绿色股权投资和绿色债券融资践行“双碳”战略。2023 年方正和生投资管理的基金投资了符合绿色投融资体系的相关企业，助力绿色实体经济发展。

社会责任方面，公司秉承“公益、教育、服务”的理念，致力于普及金融知识，提升投资者风险意识和自我保护能力，保护中小投资者合法权益。2023年，公司获投教相关奖项14项111个，在证券公司投教工作评估中获A等次；公司对外捐赠、公益项目851.30万元，乡村振兴项目总投入1158.65万元，惠及人数77720人。方正证券投教基地在2022—2023年全国证券期货投资者教育基地考核中获评“优秀”。

公司暂未建立ESG治理架构，但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2023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1/3，女性董事占比2/9。2023年，公司获得全景投资者关系金奖和“上市公司2023年报业绩说明会最佳实践”奖。

## 八、外部支持

公司实际控制人中国平安综合实力很强，能够在品牌、客户以及渠道等方面给予公司一定支持，同时，实际控制人对未来内部管理和业务发展带来的影响需关注。

公司实际控制人已于2022年12月变更为中国平安。中国平安于1988年成立，为中国第一家股份制保险企业，是国内金融牌照最齐全、业务范围最广泛的个人金融生活服务集团之一。中国平安控股或参股60多家子公司，已经形成了保险业务、银行业务、投资业务和互联网金融业务四大业务线。2023年，中国平安实现营业收入9137.89亿元，实现净利润1092.74亿元。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。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，公司将按照监管要求对同类型业务需在规定时间内完成整改，未来内部管理、业务发展规划可能对公司的影响需持续关注。

## 九、跟踪评级结论

### 1 普通优先债券

截至2024年4月末，公司母公司口径存续普通优先债券规模235.00亿元。

### 2 次级债券

截至2024年4月末，公司母公司口径存续期次级债券分别为“23方正C1”“23方正C3”“23方正C4”，合计金额32.00亿元。截至2023年末，公司全部债务为1156.09亿元，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度一般。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

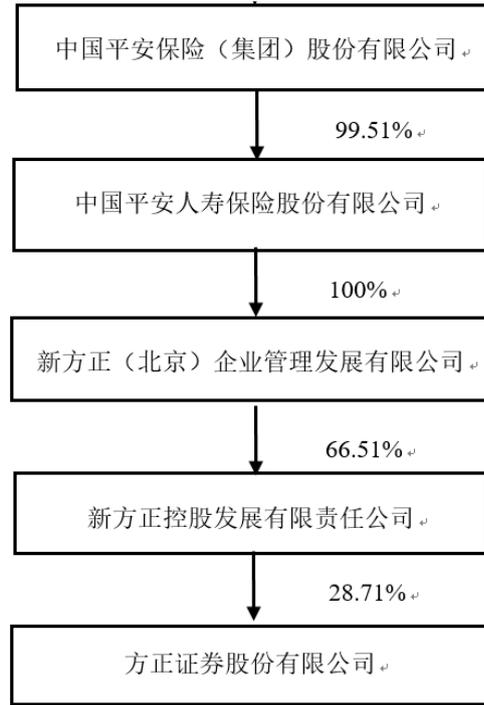
项目	2023年
全部债务（亿元）	1156.09
所有者权益/全部债务（倍）	0.40
营业收入/全部债务（倍）	0.06
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.35

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十、跟踪评级结论

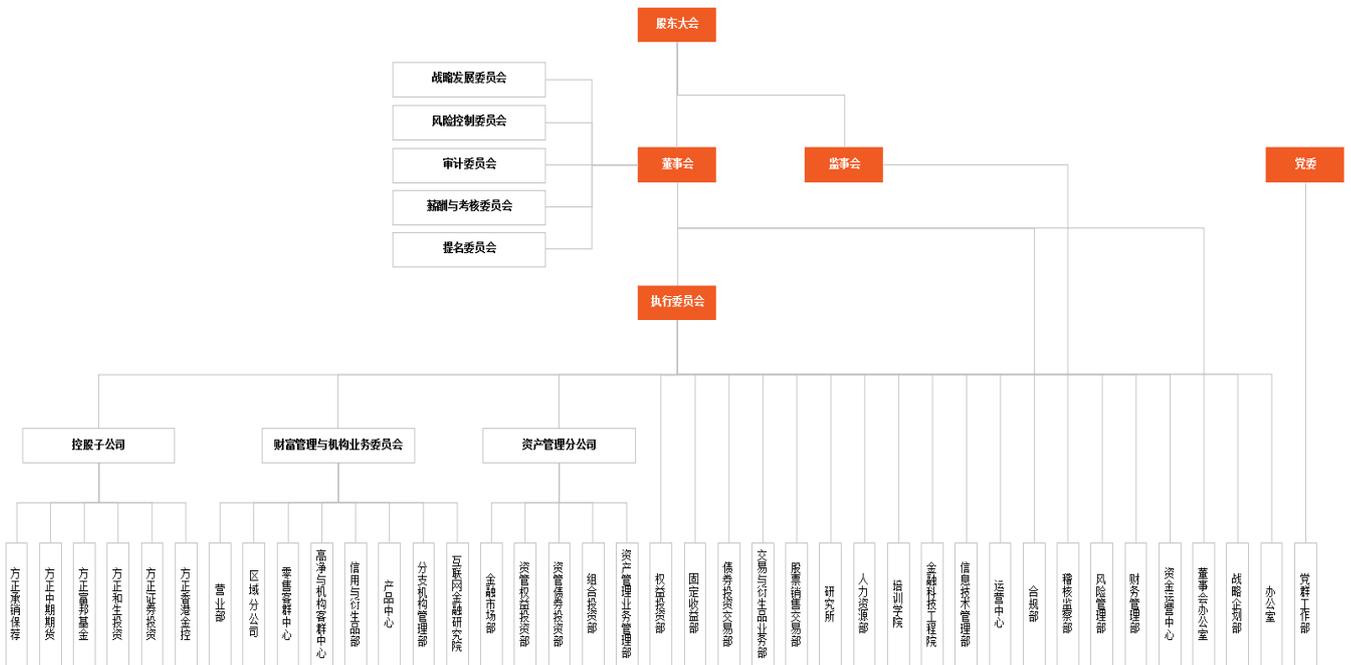
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“22方正G1”“22方正G2”“22方正G3”“22方正G7”“23方正G1”“23方正G2”“23方正G4”“23方正G5”“23方正G6”“23方正G7”“23方正C1”“23方正C3”“23方正C4”“24方正G1”“24方正G2”“24方正G3”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司定期报告

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司定期报告

## 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