

分析师: 张洋
登记编码: S0730516040002
zhangyang-yjs@ccnew.com 021-50586627

财富管理份额持续提升, 归母净利实现连续增长

——方正证券(601901)2024 年年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(维持)

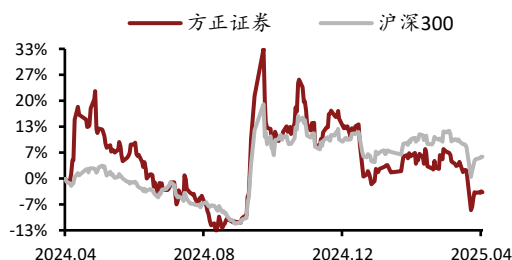
市场数据(2025-04-17)

收盘价(元)	7.39
一年内最高/最低(元)	10.27/6.68
沪深 300 指数	3,772.22
市净率(倍)	1.26
总市值(亿元)	608.35
流通市值(亿元)	608.35

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	5.85
总资产(亿元)	2,556.28
所有者权益(亿元)	481.80
净资产收益率(%)	4.72
总股本(亿股)	82.32
H 股(亿股)	0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 聚源、中原证券研究所

相关报告

《方正证券(601901)中报点评: 权益自营逆市取得较好回报, 整体业绩保持稳定》2024-09-18

《方正证券(601901)年报点评: 核心业务优势稳固, 重配债轻配股推动业绩逆势连续增长》2024-05-09

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2025 年 04 月 18 日

2024 年年报概况:方正证券 2024 年实现营业收入 77.18 亿元, 同比+8.42%; 实现归母净利润 22.07 亿元, 同比+2.55%; 基本每股收益 0.27 元, 同比+3.85%; 加权平均净资产收益率 4.72%, 同比-0.16 个百分点。2024 年末期拟 10 派 0.583 元(含税)。

点评: 1.2024 年公司经纪、资管业务净收入及其他收入占比出现提高, 投行业务净收入、利息净收入、投资收益(含公允价值变动)占比出现下降。2.代理买卖证券业务净收入同比大幅增长, 代买市场份额创近年新高, 合并口径经纪业务手续费净收入同比+23.27%。3.股权融资业务随市承压较重, 债权融资规模及业务收入同步实现明显增长, 合并口径投行业务手续费净收入同比-16.59%。4.券商资管业务提质增效, 公募基金业务收入贡献稳定, 合并口径资管业务手续费净收入同比+31.49%。5.权益自营取得绝对收益, 固收自营收益同比增长, 合并口径投资收益(含公允价值变动)同比-13.91%。6.两融余额再创历史新高, 股票质押规模低位运行, 合并口径利息净收入同比-4.36%。

投资建议:报告期内公司核心收入来源经纪业务代理买卖证券业务净收入同比大幅增长, 收入市占率创近 5 年新高; 期末融资融券余额再创历史新高, 市场份额持续提升; 券商资管不断丰富产品谱系, 公募基金规模快速增长; 权益自营加大投资规模并取得绝对收益, 固收自营收益保持增长。报告期内公司签约出售瑞信证券股权, 低效资产处置推进加快, 经营效率持续提升, 归母净利已连续 7 年保持增长并持续逼近历史高点。预计公司 2025 年、2026 年 EPS 分别为 0.28 元、0.31 元, BVPS 分别为 6.14 元、6.40 元, 按 4 月 17 日收盘价 7.39 元计算, 对应 P/B 分别为 1.20 倍、1.15 倍, 维持“增持”的投资评级。

风险提示: 1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑; 2.市场波动风险; 3.资本市场改革的政策效果不及预期

	2023A	2024A	2025E	2026E
营业收入(亿元)	71.19	77.18	95.20	103.75
增长比率	-8%	8%	23%	9%
归母净利润(亿元)	21.52	22.07	26.85	29.24
增长比率	0%	3%	22%	9%
EPS(元)	0.26	0.27	0.28	0.31
市盈率(倍)	30.95	31.43	26.39	23.84
BVPS(元)	5.50	5.85	6.14	6.40
市净率(倍)	1.48	1.46	1.20	1.15

资料来源: Wind、中原证券研究所

方正证券 2024 年报概况：

方正证券 2024 年实现营业收入 77.18 亿元，同比+8.42%；实现归母净利润 22.07 亿元，同比+2.55%；基本每股收益 0.27 元，同比+3.85%；加权平均净资产收益率 4.72%，同比-0.16 个百分点。2024 年末期拟 10 派 0.583 元（含税），与中期已实施的 10 派 0.48 元（含税）合并计算，2024 年全年分派红利总额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率为 40.02%，同比+31.22 个百分点。

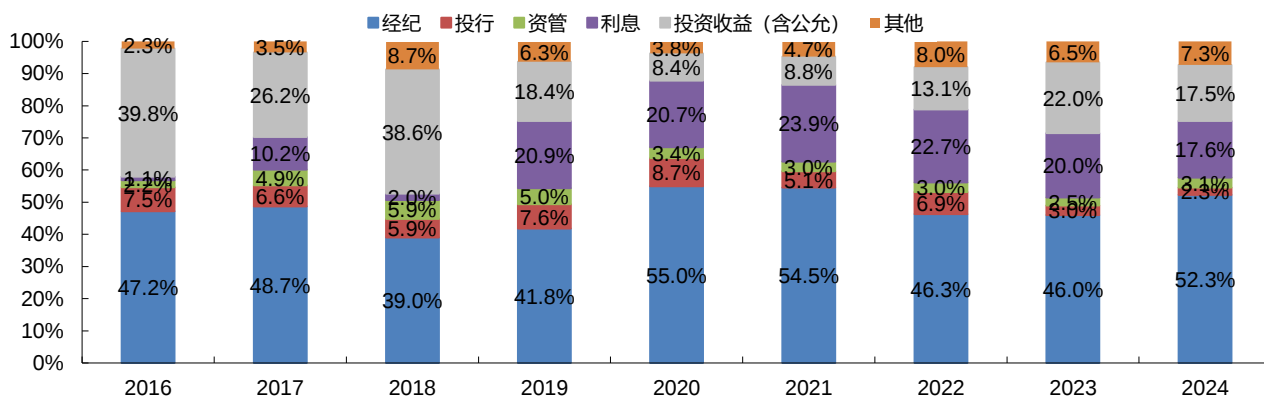
点评：

1. 经纪、资管业务净收入及其他收入占比出现提高

2024 年公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他业务净收入占比分别为 52.3%、2.3%、3.1%、17.6%、17.5%、7.3%，2023 年分别为 46.0%、3.0%、2.5%、20.0%、22.0%、6.5%。

2024 年公司经纪、资管业务净收入及其他收入占比出现提高，投行业务净收入、利息净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现下降。其中，经纪业务手续费净收入提高的幅度较为明显。

图 1：2016-2024 年公司收入结构



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

注：其他收入包括汇兑损益、资产处置收益、其他收益、其他业务收入等

2. 代理买卖证券业务净收入同比大幅增长，代买市场份额创近年新高

2024 年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 40.36 亿元，同比+23.27%。

截至报告期末，公司客户总数超 1640 万户，同比+46 万户。报告期内公司实现代理买卖证券业务净收入 31.02 亿元，同比+42.70%；市场份额 3.09%，同比+0.32 个百分点，创近 5

年来新高。小方 APP 月活峰值 312.33 万，同比+37.69%。

代销金融产品业务方面，报告期内公司加大固收产品供应，全年净值型固收产品代销规模增长 32 亿元，同比+66.70%；加强对 ETF 配置功能的挖掘，ETF 保有规模峰值超 249 亿元，同比+100%，市场影响力持续提升；受益于产品净值修复，公司金融产品保有规模峰值首次突破 1000 亿元。报告期内公司实现代销金融产品业务净收入 1.84 亿元，同比-26.43%。

机构经纪业务方面，报告期内公司新增机构客户引入资产 303.9 亿元，机构客户交易份额保持平稳，机构客户产品销售新增规模 198.7 亿元。报告期内公司实现交易单元席位租赁净收入 1.90 亿元，同比-36.97%。

期货经纪业务方面，报告期内公司控股子公司方正中期期货（持股 92.44%）新开客户数量和客户成交额均同比增长近 20%，截至报告期末，方正中期期货客户权益（含现货）177.33 亿元，累计日均客户权益 205.38 亿元。报告期内公司实现期货经纪业务净收入 5.59 亿元，同比+2.07%。

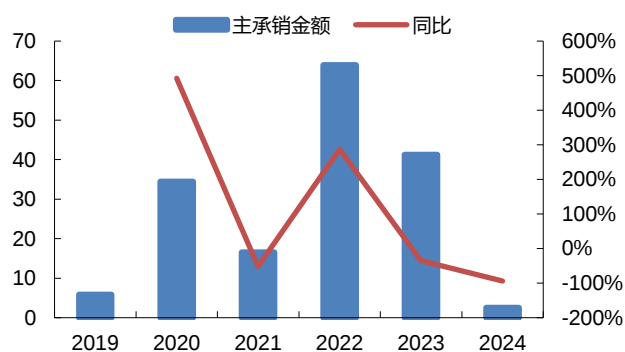
3. 股权融资业务随市承压较重，债权融资规模及业务收入同步实现明显增长

2024 年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 1.76 亿元，同比-16.59%。

股权融资业务方面，报告期内公司积极做好新项目培育储备，探索并购撮合业务等新业务增长点。根据 Wind 的统计，截至 2025 年 4 月 17 日，公司 IPO 项目储备 2 个（不包括辅导备案登记项目），排名行业第 26 位。

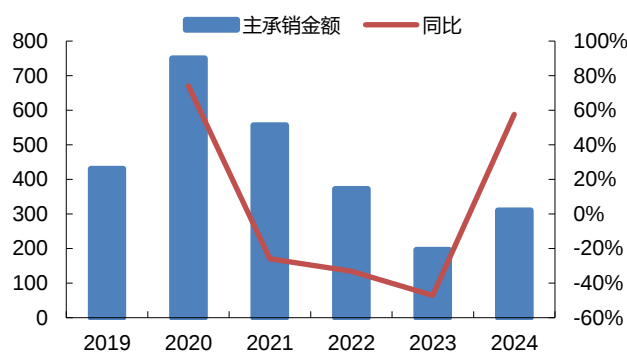
债权融资业务方面，报告期内公司完成公司债、企业债、非政策性金融债、地方政府债等各类债券承销规模 310 亿元，同比+57.50%；实现债券承销保荐业务收入 1.37 亿元，同比+34.31%。

图 2：公司股权融资规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 3：公司债权融资规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

4. 券商资管业务提质增效，公募基金业务收入贡献稳定

2024 年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 2.38 亿元，同比+31.49%。

券商资管业务方面，报告期内公司丰富产品体系，稳妥推进大集合产品到期终止事项，深度推进主动管理业务转型，着重提升私募主动管理规模，拓宽合作渠道。截至报告期末，公司受托资产规模 552.02 亿元，同比-4.30%。报告期内公司证券资产管理业务实现净收入 1.98 亿元，同比+19.42%。

公募基金业务方面，截至报告期末，公司控股子公司方正富邦基金（持股 66.70%）管理公募基金规模 808.61 亿元，同比+32.20%。报告期内方正富邦实现营业收入 2.66 亿元，同比-2%。

私募基金业务方面，截至报告期末，方正和生投资累计投资金额 98.06 亿元，同比+7.51%；管理存续私募基金认缴规模 165 亿元，同比-13.6%。报告期内方正和生投资实现营业收入-3.27 亿元，同比-198%。

5. 权益自营取得绝对收益，固收自营收益同比增长

2024 年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）13.49 亿元，同比-13.91%。

权益类自营业务方面，报告期内公司坚持价值投资，控制回撤风险，取得绝对收益。9 月末公司权益投资业务抓住市场机会，加大 A 股投资规模，多策略配合，实现较好的绝对收益；增加港股通业务投资规模 17.55 亿元，重视投资高股息率标的。

固收类自营业务方面，报告期内公司抓住债券投资趋势性机会的同时，大力发展非方向性交易，不断迭代升级中性策略，在票息收入提升同时增厚交易性收入，降低风险敞口，收益较上年增长。此外，报告期内公司债券机构投顾业务规模跻身行业第一梯队，中间业务稳定增长。

做市与衍生品业务方面，报告期内公司基金做市产品数量已连续多年快速增长，领先行业；场外衍生品业务稳步推进。

另类投资业务方面，报告期内方正证券投资继续深耕新能源、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，完成股权项目投资金额 0.69 亿元。截至报告期末，方正证券投资存续股权投资金额 9.16 亿元，同比-36.87%。报告期内方正证券投资实现营业收入-1.59 亿元，同比-184%。

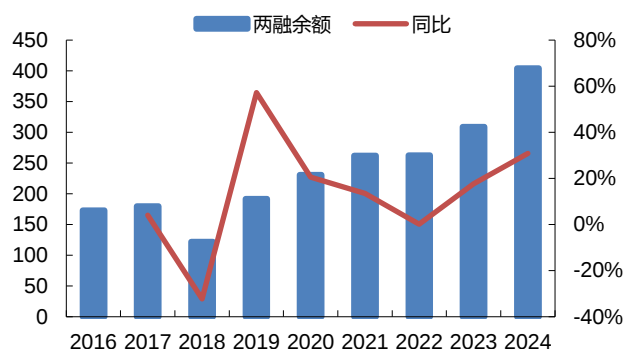
6. 两融余额再创历史新高，股票质押规模低位运行

2024 年公司实现合并口径利息净收入 13.59 亿元，同比-4.36%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 404.03 亿元，同比+30.78%，再创历史新高；市场份额 2.17%，同比+0.30 个百分点。报告期内公司实现两融利息收入 19.25 亿元，同比-1.36%。

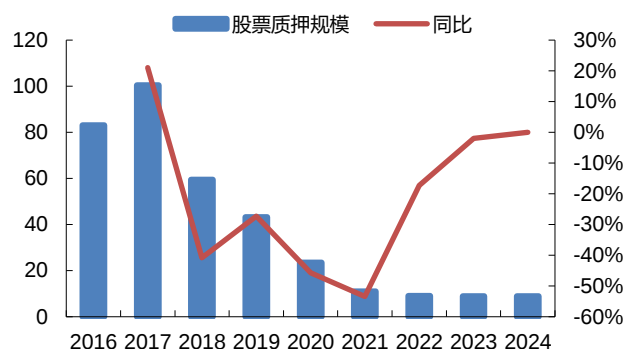
股票质押式回购业务方面，截至报告期末，公司表内股票质押待购回余额 8.86 亿元，同比持平。报告期内公司实现买入返售金融资产利息收入 0.44 亿元，同比-32.81%。

图 4：公司两融余额（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 5：公司股票质押规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

投资建议

报告期内公司核心收入来源经纪业务代理买卖证券业务净收入同比大幅增长，收入市占率创近 5 年新高；期末融资融券余额再创历史新高，市场份额持续提升；券商资管不断丰富产品谱系，公募基金规模快速增长；权益自营加大投资规模并取得绝对收益，固收自营收益保持增长。报告期内公司签约出售瑞信证券股权，低效资产处置推进加快，经营效率持续提升，归母净利润已连续 7 年保持增长并持续逼近历史高点。

预计公司 2025 年、2026 年 EPS 分别为 0.28 元、0.31 元，BVPS 分别为 6.14 元、6.40 元，按 4 月 17 日收盘价 7.39 元计算，对应 P/B 分别为 1.20 倍、1.15 倍，维持“增持”的投资评级。

风险提示：1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.市场波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期

财务报表预测和估值数据汇总

表 1: 资产负债表预测 (亿元)

	2023A	2024A	2025E	2026E
资产:	2224.42	2556.28	2829.23	2967.05
货币资金	520.32	597.29	657.02	689.87
融出资金	324.80	415.70	498.84	523.78
金融投资	986.68	1133.80	1233.70	1295.39
买入返售金融资产	129.44	102.40	107.52	112.90
应收利息及款项	8.97	8.37	8.79	8.97
长期股权投资	5.21	4.48	4.70	4.79
固定及无形资产	8.81	8.26	8.43	8.60
商誉	43.40	43.40	43.40	43.40
其他资产合计	196.78	242.57	266.83	279.35
负债:	1763.50	2066.50	2315.51	2431.28
流动负债	304.91	341.62	375.78	394.57
交易性金融负债	22.04	85.94	111.72	117.31
卖出回购金融资产款	538.87	531.50	584.65	613.88
代理买卖证券款	298.04	503.20	578.68	607.61
应付费	245.19	195.85	215.44	226.21
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	285.17	354.54	389.99	409.49
其他负债	69.27	53.86	59.25	62.21
所有者权益:	460.91	489.78	513.72	535.77
股本	82.32	82.32	82.32	82.32
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积金	163.97	163.97	163.97	163.97
库存股	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
存留收益	165.39	194.33	213.76	230.86
一般风险准备	40.70	41.17	45.29	49.82
少数股东权益	8.52	7.98	8.38	8.80

资料来源: Wind、中原证券研究所

表 2：利润表预测（亿元）

	2023A	2024A	2025E	2026E
营业收入：	71.19	77.18	95.20	103.75
手续费及佣金净收入	40.08	49.28	56.05	61.54
其中：经纪业务	32.74	40.36	50.45	52.97
投行业务	2.11	1.76	1.94	2.04
资管业务	1.81	2.38	2.02	2.22
利息净收入	14.21	13.59	16.31	17.13
投资收益（含公允）	15.67	13.49	21.94	24.13
其他收入	1.23	0.82	0.90	0.95
营业支出：	49.03	54.73	67.19	73.24
管理费用	51.13	50.48	62.09	67.68
其他成本	(2.10)	4.25	5.10	5.56
营业外收入：	0.06	(0.26)	0.00	0.00
利润总额：	22.23	22.19	28.01	30.51
所得税	(0.25)	0.52	0.66	0.72
净利润：	22.48	21.67	27.35	29.79
少数股东损益	0.95	(0.41)	0.50	0.55
归母净利：	21.52	22.07	26.85	29.24

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 3：每股指标与估值

	2023A	2024A	2025E	2026E
EPS（元）	0.26	0.27	0.28	0.31
ROE（加权）	4.88%	4.72%	5.44%	5.67%
BVPS（元）	5.50	5.85	6.14	6.40
P/E（倍）	30.95	31.43	26.39	23.84
P/B（倍）	1.48	1.46	1.20	1.15

资料来源：Wind、中原证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。