

方正证券（601901）

2025 年中报点评：自营、经纪双轮驱动带领公司净利润大幅增长

买入（维持）

2025 年 08 月 31 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

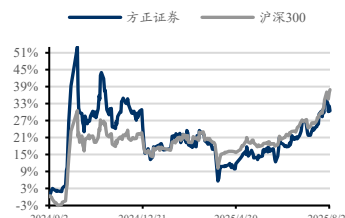
sunt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7,119	7,718	12,651	12,431	13,198
同比（%）	-8.46%	8.42%	63.91%	-1.74%	6.17%
归母净利润（百万元）	2,152	2,207	4,111	4,036	4,281
同比（%）	0.21%	2.55%	86.22%	-1.82%	6.07%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.26	0.27	0.50	0.49	0.52
P/E（现价&最新摊薄）	33.23	32.00	17.3	17.6	16.6

投资要点

- **事件：**方正证券发布 2025 年中报业绩。2025H1 公司实现营业收入 56.6 亿元，同比+52.1%；归母净利润 23.8 亿元，同比+76.4%；对应 EPS 0.29 元，ROE 4.8%，同比+1.9pct。第二季度实现营业收入 27.0 亿元，同比+55.3%，环比-9.0%；归母净利润 11.9 亿元，同比+109.7%，环比-0.5%。公司利润大增主要得益于 Q2 公司自营业务实现了较高的投资收益。
- **市场活跃度回升背景下，经纪业务收入提振显著：**25H1 公司经纪业务收入 23.3 亿元，同比+46.3%，占营业收入比重 41.4%。全市场日均股基交易额 15703 亿元，同比+63.3%。2）公司两融余额 414 亿元，较年初基本持平，市场份额 2.2%，较年初持平，全市场两融余额 18505 亿元，较年初-0.8%。
- **投行业务收入同比上升，股、债承销规模均有所提升：**25H1 公司投行业务收入 1.0 亿元，同比+26.3%。2）股权业务承销规模同比增加 10 亿元，债券业务承销规模同比+67.4%。3）股权主承销规模 10.2 亿元，排名第 31；其中 IPO 1 家，募资规模 8 亿元；再融资 1 家，承销规模 2 亿元。4）债券主承销规模 101 亿元，排名第 53；其中公司债、ABS 规模分别为 80 亿元、20 亿元。
- **资管业务收入高增，基金管理规模稳定增长：**2025H1 年公司资管业务收入 1.3 亿元，同比+4.6%。截至 2025H1 资产管理规模 500 亿元，同比-4.6%。截至 25H1 末，方正富邦基金管理公募基金资产规模 828.05 亿元，较年初增加 19.44 亿元，增幅 2.40%。
- **自营业务收入显著增加：**25H1 公司投资收益（含公允价值）20.0 亿元，同比+66.6%；Q2 单季投资收益 9.22 亿元，同比+100.9%。调整后投资净收益（含公允价值、汇兑损益、其他综合收益）18.5 亿元，同比+16.4%。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2025H1 经营情况以及二季度以来资本市场显著好转，我们上调公司 2025-2027 年归母净利润分别为 41.11/40.36/42.81 亿元（前值为 23.80/25.22/26.63 亿元），对应同比增速分别为+86.22%/-1.82%/+6.07%，对应 EPS 分别为 0.50/0.49/0.52 元/股，当前市值对应 PB 估值分别为 1.33x/1.21x/1.10x。看好公司在市场活跃度提升的环境中逐步兑现财富管理业务优势，同时在平安集团深度赋能下进一步提升竞争力，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1）市场成交活跃度下降；2）股市波动冲击自营投资收益。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.64
一年最低/最高价	6.67/10.27
市净率(倍)	1.42
流通 A 股市值(百万元)	71,125.36
总市值(百万元)	71,125.36

基础数据

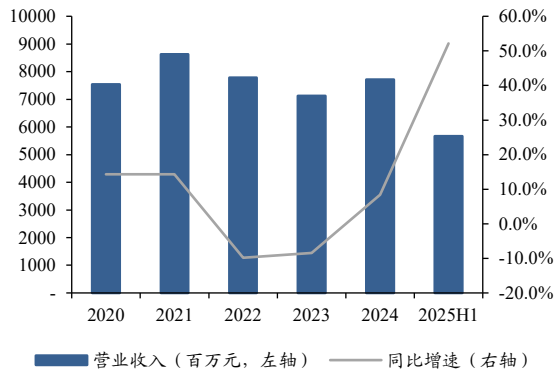
每股净资产(元,LF)	6.06
资产负债率(% ,LF)	80.55
总股本(百万股)	8,232.10
流通 A 股(百万股)	8,232.10

相关研究

《方正证券(601901): 2024 年年报点评：财富管理业务表现亮眼，投资收益同比下滑》

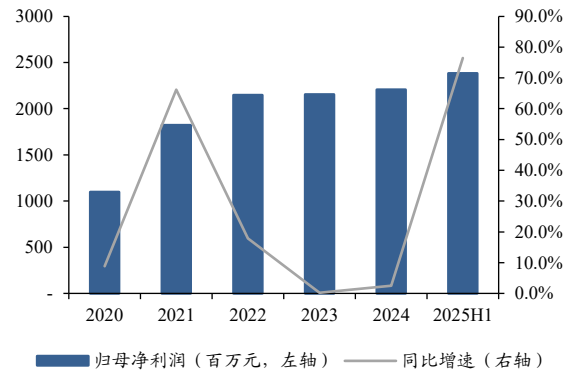
2025-04-02

图1：2020-2025H1 方正证券营收（百万元）



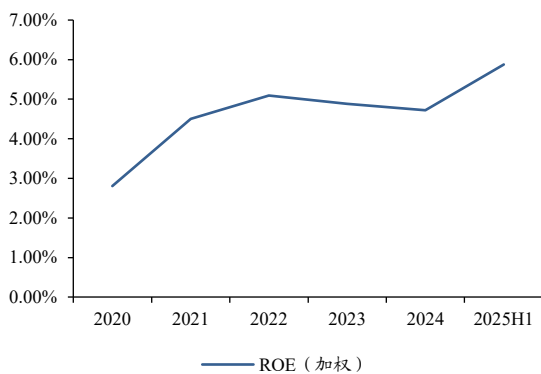
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2020-2025H1 方正证券归母净利润（百万元）



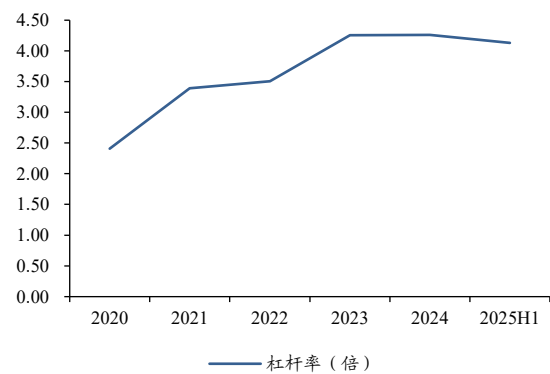
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020-2025H1 方正证券 ROE



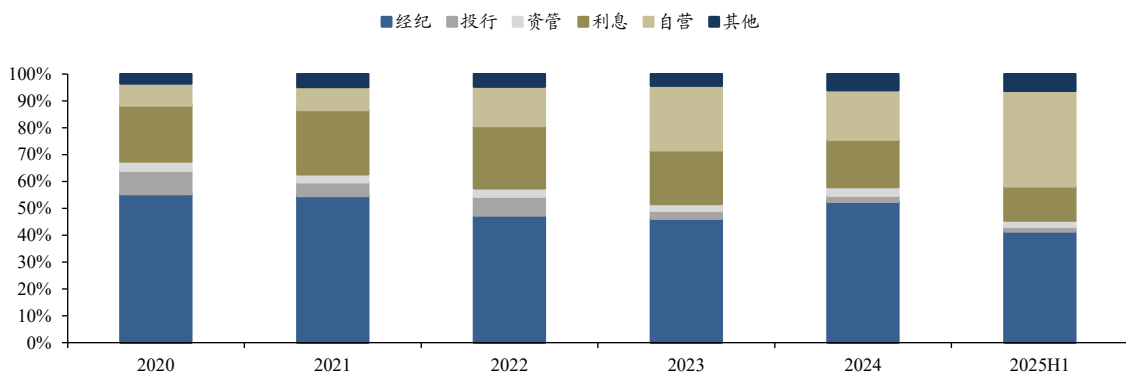
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2020-2025H1 方正证券杠杆率（倍）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025H1 方正证券营收结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

方正证券财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
客户资金	60090	66312	71744	77615	营业收入	7718	12651	12431	13198
自有资金	11518	12710	13752	14877	手续费及佣金净收入	4928	6256	6665	7007
交易性金融资产	59051	65165	70503	76273	其中: 经纪业务	4036	5843	6241	6483
可供出售金融资产	8	9	10	10	投资银行业务	176	247	253	259
持有至到期投资	0	0	0	0	资产管理业务	238	166	172	265
长期股权投资	448	495	535	579	利息净收入	1359	2008	2203	2336
买入返售金融资产	10240	11308	12235	13236	投资收益	3270	4324	3494	3780
融出资金	41570	45874	49632	53694	公允价值变动收益	-1921	0	0	0
资产总计	255628	281474	304080	328510	汇兑收益	2	0	0	0
代理买卖证券款	50320	60384	66423	73065	其他业务收入	32	36	39	43
应付债券	35454	36454	37454	38454	营业支出	5473	8483	8339	8855
应付短期融资券	15797	17377	19114	21026	营业税金及附加	69	101	99	106
短期借款	0	0	0	0	业务及管理费	5048	8350	8204	8710
长期借款	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
负债总计	206650	227192	244526	263358	营业利润	2245	4168	4092	4343
总股本	8232	8232	8232	8232	利润总额	2219	4168	4092	4343
普通股股东权益	48180	53525	58796	64394	减: 所得税	52	98	96	102
少数股东权益	798	757	757	757	净利润	2786	3048	3048	3048
负债和所有者权益合计	255628	281474	304080	328510	减: 少数股东损益	-41	-41	-41	-41
					归属母公司所有者净利润	2207	4111	4036	4281

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>