

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

财富管理优势稳固, 投资交易贡献弹性

——方正证券(601901)2025 年年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(维持)

市场数据(2026-04-16)

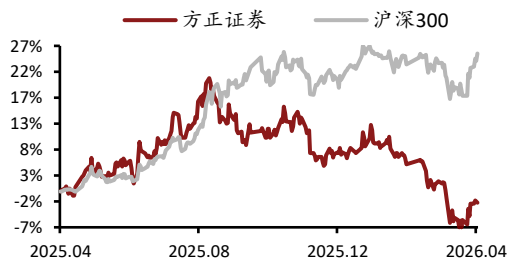
发布日期: 2026 年 04 月 17 日

收盘价(元)	7.12
一年内最高/最低(元)	8.98/6.76
沪深 300 指数	4,736.61
市净率(倍)	1.15
总市值(亿元)	586.13
流通市值(亿元)	586.13

基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	6.17
总资产(亿元)	2,725.74
所有者权益(亿元)	507.93
净资产收益率(%)	8.01
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: 经纪自营驱动增长, 各项业务表现优异》 2025-09-09

《方正证券(601901)年报点评: 财富管理份额持续提升, 归母净利实现连续增长》 2025-04-18

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

2025 年年报概况: 方正证券 2025 年实现营业收入 105.04 亿元, 同比+36.08%; 实现归母净利润 39.70 亿元, 同比+79.85%; 基本每股收益 0.48 元, 同比+77.78%; 加权平均净资产收益率 8.01%, 同比+3.29 个百分点。2025 年末期拟 10 派 0.74 元 (含税)。

点评: 1. 客户规模与资产明显增长, 代买代销驱动经纪业务增长, 合并口径经纪业务手续费净收入同比+38.21%。2. 股权融资业务明显回暖, 债权融资业务企稳回升, 合并口径投行业务手续费净收入同比-5.11%。3. 券商资管业务聚焦客户资产升值, 公募基金业务稳健发展, 合并口径资管业务手续费净收入同比-11.76%。4. 权益自营实现较好绝对收益, 固收自营多元化投资稳定和增厚收益, 合并口径投资收益 (含公允价值变动) 同比+55.37%。5. 两融余额市场份额维持高位, 进一步压降股票质押规模, 合并口径利息净收入同比+28.26%。

投资建议: 报告期内公司客户资产规模、两融期末余额及日均余额、金融产品保有规模等核心指标实现新突破, 财富管理优势得到巩固; 股权融资业务把握一级市场回暖复苏机遇实现项目集中落地, 债权融资业务聚焦科技金融、普惠金融、绿色金融等重点领域重回增势; 券商资管业务完善产品体系布局助力客户财富增值, 公募基金业务稳健发展业绩贡献保持上升趋势; 权益自营布局高股息资产实现较好收益, 固收自营发展中性策略不断增厚收益, 另类投资及私募基金业务双双显著改善。公司归母净利已连续七年实现增长, 展现出稳健高效的整体运营管理能力。预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.56 元、0.60 元, BVPS 分别为 6.46 元、6.78 元, 按 4 月 16 日收盘价 7.12 元计算, 对应 P/B 分别为 1.10 倍、1.05 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. 股价短期波动风险; 3. 资本市场改革的政策效果不及预期; 4. 超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差

	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入(亿元)	77.18	105.04	121.68	128.54
增长比率	8%	36%	16%	6%
归母净利(亿元)	22.07	39.70	46.47	49.43
增长比率	3%	80%	17%	6%
EPS(元)	0.27	0.48	0.56	0.60
市盈率(倍)	31.43	15.89	12.71	11.87
BVPS(元)	5.85	6.17	6.46	6.78
市净率(倍)	1.46	1.27	1.10	1.05

资料来源: Wind、中原证券研究所

方正证券 2025 年报概况：

方正证券 2025 年实现营业收入 105.04 亿元，同比+36.08%；实现归母净利润 39.70 亿元，同比+79.85%；基本每股收益 0.48 元，同比+77.78%；加权平均净资产收益率 8.01%，同比+3.29 个百分点。2025 年末期拟 10 派 0.74 元（含税），与中期及第三季度已实施的 10 派 0.61 元（含税）、10 派 0.10 元（含税）合并计算，2025 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比率为 30.07%。

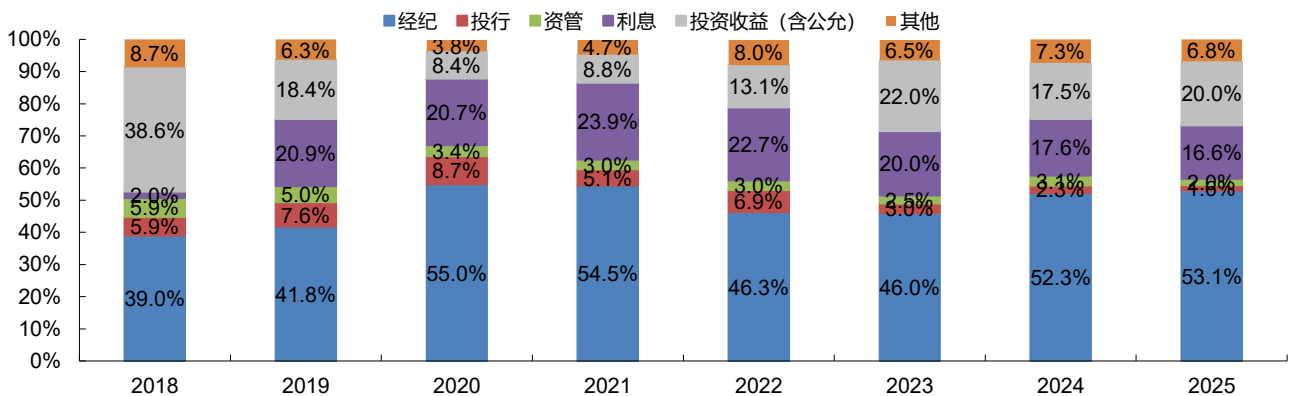
点评：

1. 经纪业务净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高

2025 年公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他收入占比分别为 53.1%、1.6%、2.0%、16.6%、20.0%、6.8%，2024 年分别为 52.3%、2.3%、3.1%、17.6%、17.5%、7.3%。

2025 年公司经纪业务净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，投行及资管业务净收入、利息净收入、其他收入占比出现下降。其中，利息净收入同比实现增长，占比下降属于被动下降。报告期内公司各项业务净收入占比同比变动的幅度均较为收敛。

图 1：2018-2025 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. 客户规模与资产明显增长，代买代销驱动经纪业务增长

2025 年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 55.78 亿元，同比+38.21%。

报告期内公司洞察不同客群的业务特征、需求场景与服务偏好，精准制定分层分类的差异化发展策略。面向广大零售客户，公司持续迭代升级小方 APP 功能体验，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。截至报告期末，公司客户总数近 1700 万户，同比+60 万户；客户资产突破万亿，同比+32.63%。机构经纪业务方面，报告期内公司服务新增机构客户资产 508.46 亿元，同比+67%；为机构客户提供新增产品销售规模 333.46 亿元，同比+68%。报告期内公司实现代理买卖证券业务、交易单元席位租赁净收入分别为 44.65 亿元、2.02 亿元，同比分别+43.95%、+6.42%。

代销金融产品业务方面，报告期内公司从“高质量发展的科技成长资产、长期回报的价值均衡资产、稳健托底的防御资产、全球视野的优势资产”四个维度把握金融产品配置方向；积极应对低利率市场环境，推出理财替代综合解决方案，满足客户稳健配置需求；同时深化高净值客户服务，私募代销规模突破 200 亿元。在客户数量增长与产品净值增长的双重驱动下，公司金融产品保有规模峰值突破 1100 亿元。报告期内公司实现代销金融产品业务净收入 3.78 亿元，同比+70.94%。

期货经纪业务方面，报告期内方正中期期货新开客户数量同比+7%。截至报告期末，方正中期期货客户权益（含现货）231.97 亿元，同比+30.81%；累计日均客户权益 207.88 亿元，同比+1.22%。报告期内公司实现期货经纪业务净收入 5.67 亿元，同比+1.35%。

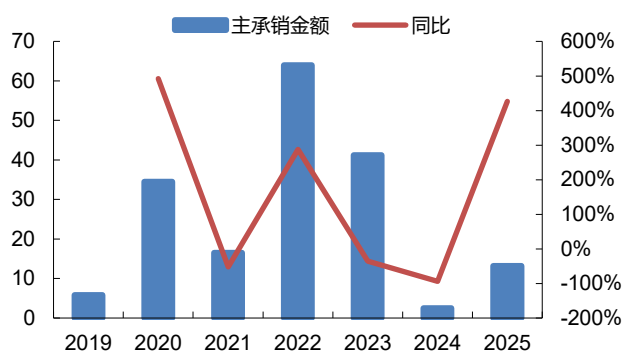
3. 股权融资业务明显回暖，债权融资业务企稳回升

2025 年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 1.67 亿元，同比-5.11%。

股权融资业务方面，报告期内公司完成股权承销规模 13.17 亿元，同比+426.80%。根据 Wind 的统计，截至 2026 年 4 月 16 日，公司 IPO 项目储备 1 个（不包括辅导备案登记项目），排名行业并列第 16 位。

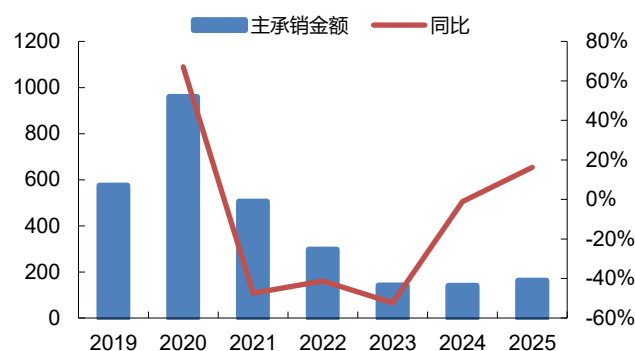
债权融资业务方面，根据 Wind 的统计，报告期内公司完成各类债券承销规模 164.61 亿元（按发行日），同比+16.23%，服务项目覆盖科技金融、普惠金融、绿色金融等重点领域。其中，参与科创债承销规模 12.92 亿元，乡村振兴债、中小微企业债等普惠金融类债券承销规模 2.59 亿元，绿色债券承销规模 1.16 亿元。

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，按发行日）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

4. 券商资管业务聚焦客户资产升值，公募基金业务稳健发展

2025 年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 2.10 亿元，同比-11.76%。

券商资管业务方面，报告期内公司完善产品体系布局，加速推进渠道拓展、机构业务，部分产品业绩排名行业前列。截至报告期末，公司受托管理资产净值规模 413.90 亿元，同比-25.02%。报告期内公司证券资产管理业务实现净收入 1.86 亿元，同比-6.06%。

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%）管理公募基金资产规模 871.89 亿元，同比+7.83%。报告期内方正富邦基金实现营业收入 2.75 亿元，同比+3.55%。

私募基金业务方面，报告期内方正和生投资的 2 个投资项目上市，9 个项目递交上市申请并获得受理，退出 20 个项目，项目综合收益良好。截至报告期末，方正和生投资管理存续私募基金认缴规模 153 亿元，同比-7.27%。报告期内方正和生投资实现营业收入 0.84 亿元，同比增收 4.10 亿元，显著扭亏。

5. 权益自营实现较好绝对收益，固收自营多元化投资稳定和增厚收益

2025 年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）20.96 亿元，同比+55.37%。

权益类自营业务方面，报告期内 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。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。

固定收益业务方面，报告期内债市进入低位震荡，为平滑市场影响，公司固收自营通过拓展“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；债券机构投顾业务向产品投顾转型，新增签约投顾规模 201 亿元，积极把握上半年债券机会，为银行客户及产品投资人实现了优秀的投资业绩；报价回购业务实现跨越式增长，债券销售交易业务保持稳定增长。

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，合计投资金额 2.31 亿元；公司投资的 5 个项目陆续在北交所、科创板和上交所主板实现 IPO。截至报告期末，方正证券投资存续股权投资项目总投资金额 8.22 亿元，同比-10.26%。报告期内方正证券投资实现营业收入 0.87 亿元，同比增收 2.46 亿元，实现扭亏为盈。

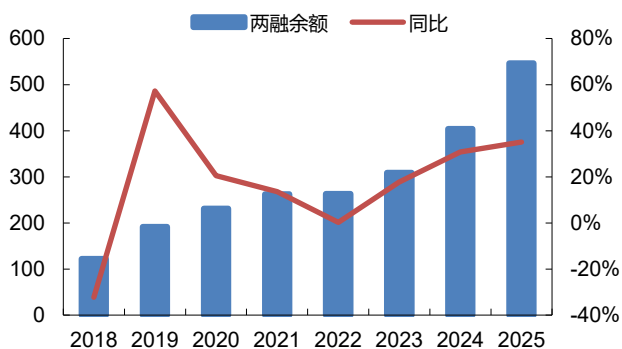
6. 两融余额市场份额维持高位，进一步压降股票质押规模

2025 年公司实现合并口径利息净收入 17.43 亿元，同比+28.26%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 545.97 亿元，同比+35.13%；市场份额 2.15%，同比-0.02 个百分点。报告期内公司实现两融利息收入 23.93 亿元，同比+24.33%。

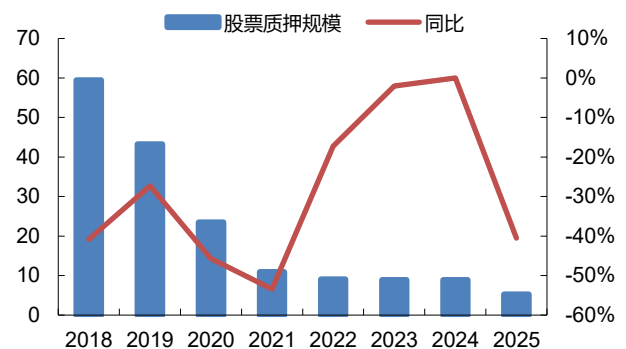
股票质押式回购业务方面，截至报告期末，公司表内股票质押待购回余额 5.27 亿元，同比-40.52%。报告期内公司实现买入返售金融资产利息收入 0.37 亿元，同比-14.91%。

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

报告期内公司客户资产规模、两融期末余额及日均余额、金融产品保有规模等核心指标实现新突破，财富管理优势得到巩固；股权融资业务把握一级市场回暖复苏机遇实现项目集中落地，债权融资业务聚焦科技金融、普惠金融、绿色金融等重点领域重回增势；券商资管业务完善产品体系布局助力客户财富增值，公募基金业务稳健发展业绩贡献保持上升趋势；权益自营布局高股息资产实现较好收益，固收自营发展中性策略不断增厚收益，另类投资及私募基金业务双双显著改善。公司归母净利已连续七年实现增长，展现出稳健高效的整体运营管理能力。

预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.56 元、0.60 元，BVPS 分别为 6.46 元、6.78 元，按 4 月 16 日收盘价 7.12 元计算，对应 P/B 分别为 1.10 倍、1.05 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.股价短期波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期；4.超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差

财务报表预测和估值数据汇总

表 1: 资产负债表预测 (亿元)

	2024A	2025A	2026E	2027E
资产:	2556.28	2725.74	2907.96	3034.08
货币资金	597.29	763.81	779.09	810.03
融出资金	415.70	557.05	696.31	731.13
金融投资	1133.80	1013.63	1033.90	1085.60
买入返售金融资产	102.40	65.51	58.60	52.74
应收利息及款项	8.37	10.40	11.44	12.01
长期股权投资	4.48	0.00	0.00	0.00
固定及无形资产	8.26	7.78	7.86	7.94
商誉	43.40	43.40	43.40	43.40
其他资产合计	242.57	264.15	277.36	291.23
负债:	2066.50	2212.12	2370.15	2469.59
流动负债	341.62	331.58	338.21	344.97
交易性金融负债	85.94	108.89	119.78	125.77
卖出回购金融资产款	531.50	425.36	446.63	460.03
代理买卖证券款	503.20	614.27	661.91	695.01
应付款项	195.85	245.58	270.14	283.65
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	354.54	454.31	499.74	524.73
其他负债	53.86	32.13	33.74	35.43
所有者权益:	489.78	513.61	537.81	564.49
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	194.33	220.00	242.00	266.20
一般风险准备	41.17	41.65	43.73	45.92
少数股东权益	7.98	5.68	5.79	6.08

资料来源: Wind、中原证券研究所

表 2：利润表预测（亿元）

	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入：	77.18	105.04	121.68	128.54
手续费及佣金净收入	49.28	65.76	83.25	87.42
其中：经纪业务	40.36	55.78	72.51	76.14
投行业务	1.76	1.67	1.70	1.79
资管业务	2.38	2.10	2.21	2.32
利息净收入	13.59	17.43	21.79	22.88
投资收益（含公允）	13.49	20.96	15.72	17.29
其他收入	0.82	0.89	0.92	0.95
营业支出：	54.73	57.25	65.84	69.13
管理费用	50.48	57.03	65.58	68.86
其他成本	4.25	0.23	0.26	0.27
营业外收入：	(0.26)	(0.12)	0.00	0.00
利润总额：	22.19	47.66	55.84	59.41
所得税	0.52	8.54	10.01	10.65
净利润：	21.67	39.12	45.83	48.76
少数股东损益	0.41	0.58	0.64	0.67
归母净利：	22.07	39.70	46.47	49.43

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 3：每股指标与估值

	2024A	2025A	2026E	2027E
EPS（元）	0.27	0.48	0.56	0.60
ROE（加权）	4.72%	8.01%	8.92%	9.05%
BVPS（元）	5.85	6.17	6.46	6.78
P/E（倍）	31.43	15.89	12.71	11.87
P/B（倍）	1.46	1.27	1.10	1.05

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。