

方正证券（601901）

2026 年中报点评：经纪业务贡献核心增量，轻资产业务整体仍存改善空间

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7718	10504	12175	12986	13804
同比（%）	8.42%	36.08%	15.91%	6.66%	6.30%
归母净利润（百万元）	2,207	3,970	4,798	5,112	5,429
同比（%）	2.55%	79.85%	20.86%	6.55%	6.19%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.27	0.48	0.58	0.62	0.66
P/E（现价&最新摊薄）	32.00	17.92	14.82	13.91	13.10

投资要点

- **事件：**方正证券发布 2026 年中报。26H1 公司实现营业收入 73.4 亿元，同比+29.6%；归母净利润 29.6 亿元，同比+24.1%；对应 EPS 0.36 元，ROE 5.7%，同比+0.8pct。第二季度实现营业收入 39.4 亿元，同比+46.0%；归母净利润 14.7 亿元，同比+23.8%。
- **市场交投回暖带动经纪业务收入增长：**1) 26H1 公司经纪业务手续费净收入 34.1 亿元，同比+46.3%，占营业收入比重 46.5%。全市场日均股基交易额 32428 亿元，同比+106.5%。2) 26H1 公司两融余额 657 亿元，较年初+18%，市场份额 2.2%，较年初基本持平；全市场两融余额 30204 亿元，较年初+18.9%。
- **投行业务相对承压：**1) 26H1 公司投行业务手续费净收入 0.7 亿元，同比-33.6%。2) 股权业务承销规模同比-60.9%至 3.0 亿元，排名第 42；公司 26H1 未发行 IPO 项目；再融资 1 家，承销规模 3 亿元。截至 26H1 公司未有 IPO 储备项目。4) 债券业务承销规模同比+42.3%至 123 亿元，排名第 49；其中公司债、金融债、ABS 承销规模分别为 95 亿元、18 亿元、10 亿元。
- **资管规模稳健上行：**26H1 公司资管业务手续费净收入 0.9 亿元，同比-33.3%。截至 2026 年上半年末资产管理规模 493 亿元，较年初+19.2%。截至 26H1 方正富邦基金管理公募基金资产规模 1083.67 亿元、较上年末增长 24.29%。混合及股票型基金资产规模 207.93 亿元，较上年末大幅增长 129.81%。
- **自营投资收益同比小幅增长：**26H1 公司投资收益（含公允价值）21.9 亿元，同比+9.1%；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-1.4%。公司权益投资业务持续优化高股息策略配置，并稳步拓展 REITs、大类资产配置等创新业务；债券业务加强中短端品种投入，持续优化非方向性交易布局，有效控制风险敞口。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2026H1 经营情况，我们上调此前盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 48/51/54 亿元（前值分别为 44/47/50 亿元），对应同比增速分别为+21%/+7%/+6%。2026 年 8 月 31 日公司市值对应 PB 估值分别为 1.25x/1.12x/1.01x。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。

2026 年 09 月 01 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 罗宇康

执业证书：S0600525090002

luoyk@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.88
一年最低/最高价	6.37/8.65
市净率(倍)	1.07
流通 A 股市值(百万元)	56,636.86
总市值(百万元)	56,636.86

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.41
资产负债率(%,LF)	83.44
总股本(百万股)	8,232.10
流通 A 股(百万股)	8,232.10

相关研究

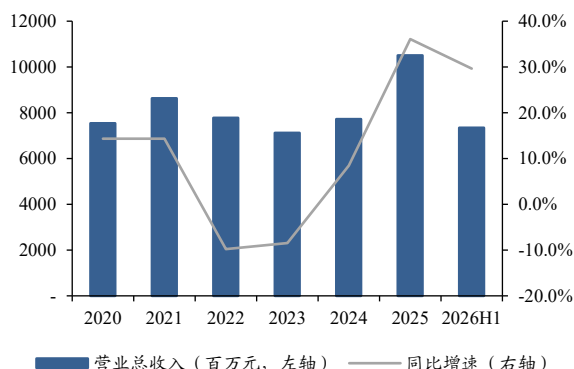
《方正证券(601901)：2025 年年报点评：归母净利润同比增长 80%，经纪、自营为主要驱动》

2026-04-02

《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》

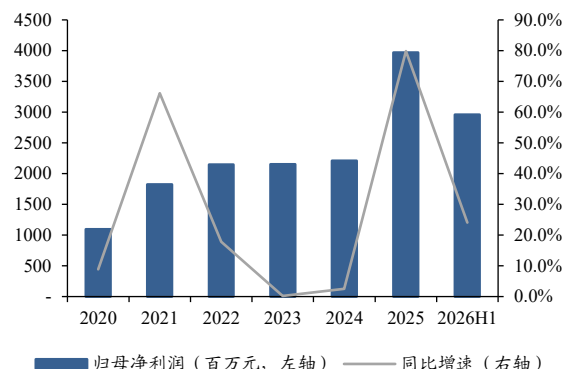
2025-08-31

图1：2020-2026H1 方正证券营收



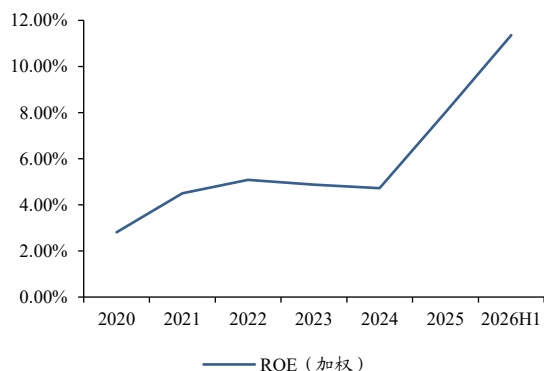
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图2：2020-2026H1 方正证券归母净利润



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

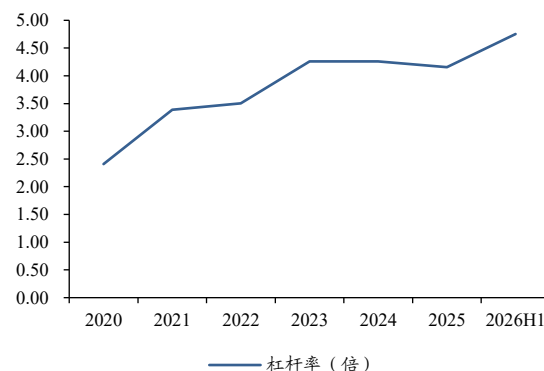
图3：2020-2026H1 方正证券 ROE



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

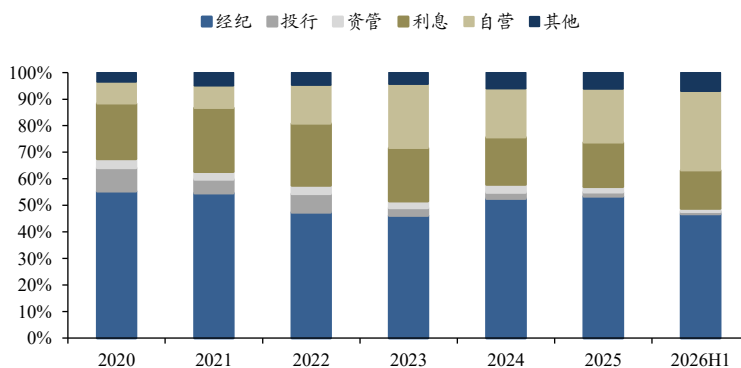
注：2026H1 ROE 作年化处理。

图4：2020-2026H1 方正证券杠杆率



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图5：2020-2026H1 方正证券收入结构



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

表1：方正证券盈利预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	60090	73250	79372	86006	93167	营业收入	7718	10504	12175	12986	13804
自有资金	11518	14540	15755	17072	18493	手续费及佣金净收入	4928	6576	6924	7270	7611
交易性金融资产	59051	65742	71236	77190	83617	其中：经纪业务	4036	5578	6612	6880	7226
可供出售金融资产	8	12	13	14	15	投资银行业务	176	167	167	171	176
买入返售金融资产	10240	6551	7107	7701	8343	资产管理业务	238	210	145	219	209
融出资金	41570	55705	60361	65406	70852	利息净收入	1359	1743	1735	1906	2064
资产总计	255628	272574	294883	319059	345156	投资收益	3270	1498	3426	3712	4022
						其他业务收入	32	57	63	70	76
代理买卖证券款	50320	61427	67570	74327	81759	营业支出	5473	5725	6400	6828	7260
应付债券	35454	45431	46431	47431	48431	营业税金及附加	69	89	97	104	110
应付短期融资券	15797	22684	24953	27448	30193	业务及管理费	5048	5703	6245	6661	7081
负债总计	206650	221212	237323	254822	273842	营业利润	2245	4779	5775	6158	6544
						利润总额	2219	4766	5775	6158	6544
总股本	8232	8232	8232	8232	8232	减：所得税	52	854	1035	1104	1173
普通股股东权益	48180	50793	56991	63667	70742	净利润	2786	3048	3048	3048	3048
少数股东权益	798	568	569	570	572	减：少数股东损益	-41	-58	-58	-58	-58
负债和所有者权益合计	255628	272574	294883	319059	345156	归属母公司所有者净利润	2207	3970	4798	5112	5429

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>