下载日志已记录，仅供内部参考

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

经纪业务实力强，受益当前市场环境程度高

——方正证券(601901)2026 年中报点评

证券研究报告-中报点评 **增持(维持)**

发布日期：2026 年 09 月 08 日

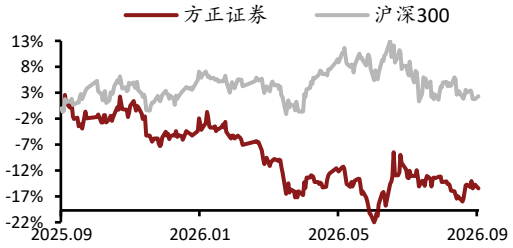
市场数据(2026-09-07)

收盘价(元)	6.86
一年内最高/最低(元)	8.55/6.37
沪深 300 指数	4,575.02
市净率(倍)	1.07
总市值(亿元)	564.72
流通市值(亿元)	564.72

基础数据(2026-06-30)

每股净资产(元)	6.41
总资产(亿元)	3,217.67
所有者权益(亿元)	527.91
净资产收益率(%)	5.68
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)年报点评：财富管理优势稳固，投资交易贡献弹性》 2026-04-17

《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

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

2026 年中报概况：方正证券 2026 年上半年实现营业收入 73.41 亿元，同比+29.62%；实现归母净利润 29.57 亿元，同比+24.06%；基本每股收益 0.36 元，同比+24.14%；加权平均净资产收益率 5.68%，同比+0.84 个百分点。2026 年半年度拟 10 派 0.62 元（含税）。

点评： 1.2026 年上半年公司投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比出现提高，经纪、投行、资管业务净收入及利息净收入占比出现下降。2.客户规模保持增长，代销、席位增幅明显，合并口径经纪业务手续费净收入同比+46.29%。3.股权融资业务阶段性波动，债权融资规模持续小幅增长，合并口径投行业务手续费净收入同比-33.33%。4.券商资管业务聚焦特色产品线建设，合并口径资管业务手续费净收入同比-33.59%。5.权益自营获得良好投资收益，固收自营持续优化非方向性交易布局，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比+10.24%。6.两融余额再创历史新高，市场份额保持稳定，合并口径利息净收入同比+44.75%。

投资建议：报告期内公司财富管理面对客户不同需求精细化经营，践行资产配置型销售，机构服务能力持续提升，代理买卖业务优势持续巩固，代销、席位收入增幅明显加速；股权融资业务虽有阶段性波动但储备项目正在有序推进，债券承销规模延续增长趋势；公募基金业务规模营收实现双升，私募基金业务进入业绩释放期收入贡献明显提高；权益自营把握市场方向获得良好收益，固收自营有效控制风险敞口，另类投资业绩持续显著改善。近年来公司合并口径经纪业务手续费净收入占比在 50%左右波动，受益于当前市场环境的程度高。预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.52 元、0.56 元，BVPS 分别为 6.55 元、6.90 元，按 9 月 7 日收盘价 6.86 元计算，对应 P/B 分别为 1.05 倍、0.99 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.新一轮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	118.40	124.40
增长比率	8%	36%	13%	5%
归母净利(亿元)	22.07	39.70	42.51	45.69
增长比率	3%	80%	7%	7%
EPS(元)	0.27	0.48	0.52	0.56
市盈率(倍)	31.43	15.89	13.19	12.25
BVPS(元)	5.85	6.17	6.55	6.90
市净率(倍)	1.46	1.27	1.05	0.99

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

方正证券 2026 年中报概况：

方正证券 2026 年上半年实现营业收入 73.41 亿元，同比+29.62%；实现归母净利润 29.57 亿元，同比+24.06%；基本每股收益 0.36 元，同比+24.14%；加权平均净资产收益率 5.68%，同比+0.84 个百分点。2026 年半年度拟 10 派 0.62 元（含税），分派红利总额占上半年合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润比例为 17.26%。

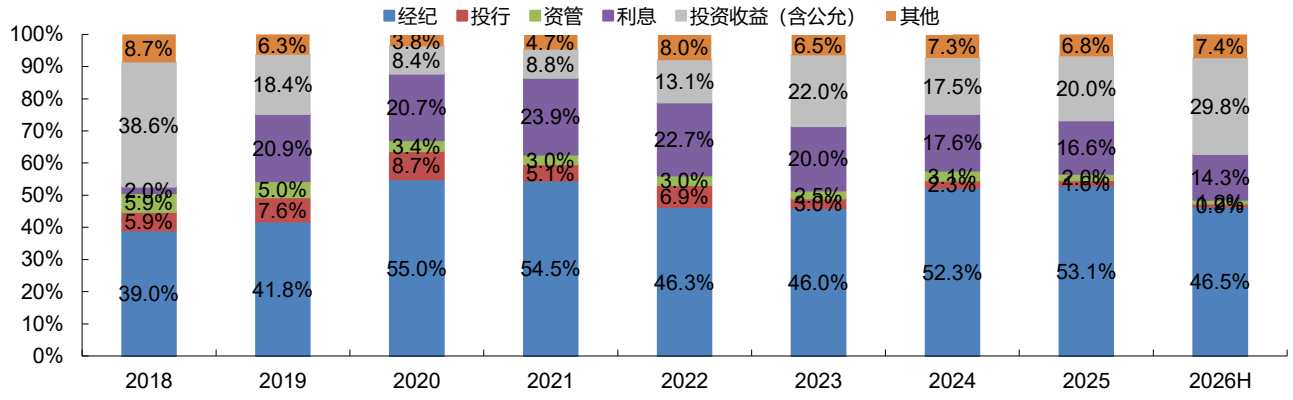
点评：

1. 投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比提高

2026 年上半年公司经纪业务手续费净收入、投行业务手续费净收入、资管业务手续费净收入、利息净收入、投资收益（含公允价值变动）和其他收入占比分别为 46.5%、0.9%、1.2%、14.3%、29.8%、7.4%，2025 年分别为 53.1%、1.6%、2.0%、16.6%、20.0%、6.8%。

相较 2025 年，2026 年上半年公司投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比出现提高，经纪、投行、资管业务净收入及利息净收入占比出现下降。其中，投资收益（含公允价值变动）占比提高的幅度较为明显，经纪业务净收入占比下降的幅度较大。报告期内公司经纪业务净收入、利息净收入同比实现增长，占比下降为被动下降。

图 1：2018-2026H 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. 客户规模保持增长，代销、席位增幅明显

2026 年上半年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 34.13 亿元，同比+46.29%。

报告期内公司聚焦客户财富增值主线，面对客户不同需求，深度研判其使用场景与服务偏好，落地差异化服务策略。围绕财富规划、大类资产配置、综合金融业务等为客户定制全周期

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

专属服务方案，全方位精细化陪伴服务。截至报告期末，公司客户总数 1736 万户，较上年末+2.24%，客户资产较上年末+16.44%。报告期内公司实现代理买卖证券业务净收入 26.54 亿元，同比+40.27%。

代销金融产品业务方面，报告期内公司丰富产品策略，结合市场研判，围绕“进取、平衡、防守”布局产品货架，月度精选权益公募产品和月度精选私募产品收益良好，客户投资收益再创新高。截至报告期末，公司权益类基金保有规模 384.14 亿元，同比+29.73%，权益私募保有规模突破 200 亿元。报告期内公司实现代销金融产品业务净收入 2.64 亿元，同比+108.26%。

机构经纪业务方面，报告期内公司服务能力持续提升，机构客户交易份额稳步增长；新增机构客户资产 496 亿元，同比+267%；实现交易单元席位租赁净收入 1.58 亿元，同比+91.63%。

期货经纪业务方面，截至报告期末，方正中期期货客户权益 301.52 亿元，较上年末+29.98%。报告期内公司实现期货经纪业务净收入 3.37 亿元，同比+45.74%。

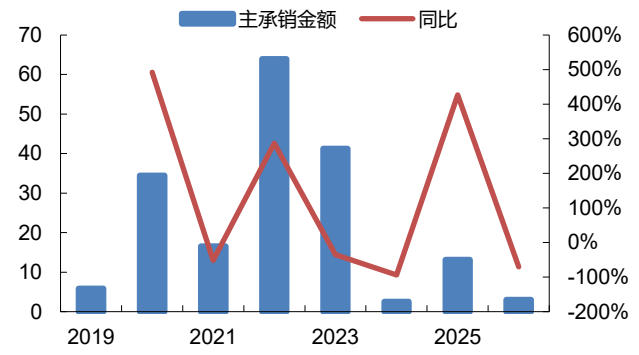
3. 股权融资业务阶段性波动，债权融资规模持续小幅增长

2026 年上半年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 0.66 亿元，同比-33.33%。

股权融资业务方面，报告期内公司完成 1 单股权小额快速再融资项目发行，股权融资承销规模 3 亿元，同比-70.50%。根据 Wind 的统计，截至 2026 年 9 月 7 日，公司 IPO 项目储备 1 个（不包括辅导备案登记项目）。

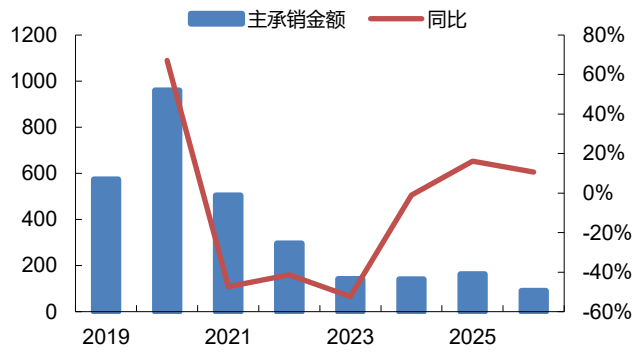
债权融资业务方面，根据 Wind 的统计，报告期内公司完成各类债券承销规模 90.46 亿元（按发行日），同比+10.61%；参与承销各类债券总规模 203.38 亿元（含分销）。

图 2：公司股权融资规模（亿元）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. 券商资管业务聚焦特色产品线建设

2026 年上半年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 0.85 亿元，同比-33.59%。

下载日志已记录，仅供内部参考

券商资管业务方面，报告期内公司聚焦固定收益、固收+、量化及 FOF 等私募特色产品线的发展，部分含权产品规模实现在内外部渠道快速攀升，其中量化波动率策略产品规模较上年末+266%。截至报告期末，公司受托管理资产净值规模 493.22 亿元，较上年末+19.16%。报告期内公司证券资产管理业务实现净收入 0.85 亿元，同比-33.33%。

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 1083.67 亿元，较上年末+24.29%。其中，混合及股票型基金资产规模 207.93 亿元，较上年末+129.81%。报告期内方正富邦基金实现营业收入 1.43 亿元，同比+11.76%。

私募基金业务方面，报告期内公司私募基金子公司方正和生投资按照“投早投小、投科技前沿、投国家需求、投健康领域”的方向，用投资支持中小企业和科技公司发展。截至报告期末，方正和生投资管理存续私募基金认缴规模 140 亿元，较上年末-8.5%。报告期内方正和生投资实现营业收入 2.31 亿元，同比+393.48%。

5. 权益自营获得良好投资收益，固收自营持续优化非方向性交易布局

2026 年上半年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）21.86 亿元，同比+10.24%。

权益类自营业务方面，报告期内公司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。积极切入人工智能、先进制造、商业航天等科技成长类股票，获得良好的投资收益。

固定收益业务方面，报告期内公司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。债券机构投顾业务向产品转型取得积极成效，债券销售交易业务稳中有进，债券质押式报价回购业务体量稳步攀升，规模峰值突破 32 亿元。

另类投资业务方面，报告期内公司另类投资子公司方正证券投资聚焦国家产业政策导向，投资战略新兴产业具备行业龙头地位、技术领先优势和市场影响力的优质标的。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 8.21 亿元，较上年末持平。报告期内方正证券投资新增股权投资项目 1 个，3 个被投企业实现 IPO；实现营业收入 1.98 亿元，同比+84.47%。

6. 两融余额再创历史新高，市场份额保持稳定

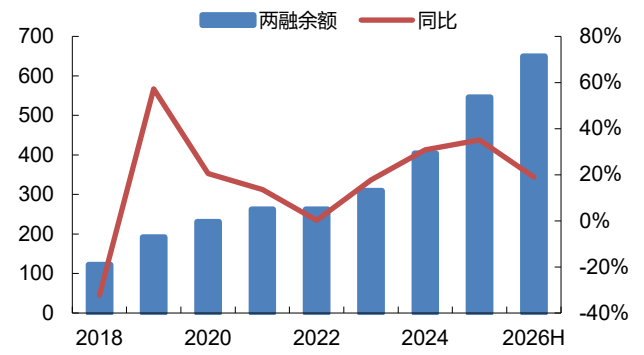
2026 年上半年公司实现合并口径利息净收入 10.48 亿元，同比+44.75%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 649.41 亿元，较上年末+18.95%；市场份额 2.15%，较上年末持平。报告期内公司实现两融利息收入 13.76 亿元，同比+23.59%。

股票质押式回购业务方面，截至报告期末，公司股票质押待购回余额 5.27 亿元，较上年末持平。报告期内公司实现买入返售金融资产利息收入 0.14 亿元，同比-34.83%。

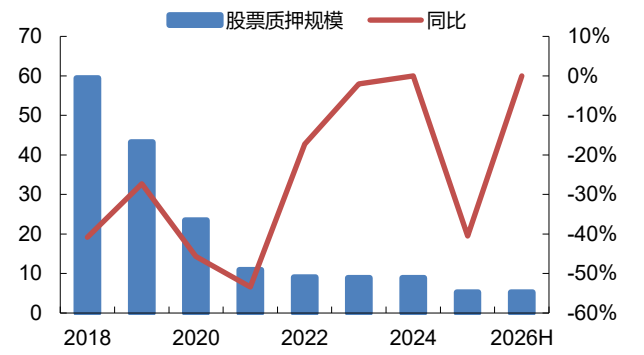
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：公司两融余额（亿元）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（亿元）及同比增速



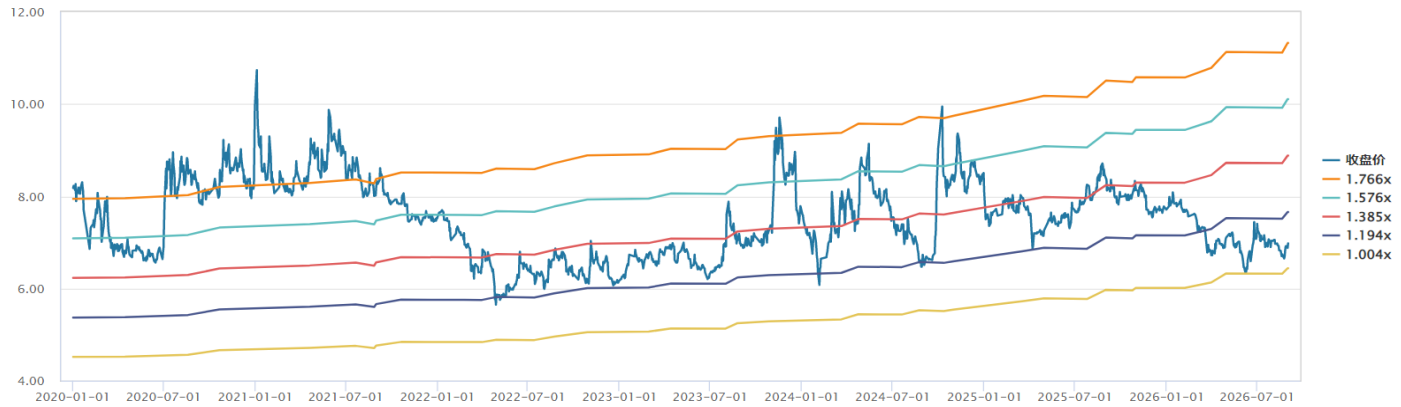
资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

投资建议

报告期内公司财富管理面对客户不同需求精细化经营，践行资产配置型销售，机构服务能力持续提升，代理买卖业务优势持续巩固，代销、席位收入增幅明显加速；股权融资业务虽有阶段性波动但储备项目正在有序推进，债券承销规模延续增长趋势；公募基金业务规模营收实现双升，私募基金业务进入业绩释放期收入贡献明显提高；权益自营把握市场方向获得良好收益，固收自营有效控制风险敞口，另类投资业绩持续显著改善。近年来公司合并口径经纪业务手续费净收入占比在 50%左右波动，受益于当前市场环境的程度高。

预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.52 元、0.56 元，BVPS 分别为 6.55 元、6.90 元，按 9 月 7 日收盘价 6.86 元计算，对应 P/B 分别为 1.05 倍、0.99 倍，维持“增持”的投资评级。

图 6：2020 年以来公司 PB-Band（截至 2026 年 9 月 7 日）



资料来源：Wind、中原证券研究所

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

下载日志已记录，仅供内部参考

价短期波动风险；3.新一轮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

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

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**	**3137.67**	**3296.85**
货币资金	597.29	763.81	913.58	959.26
融出资金	415.70	557.05	591.54	621.12
金融投资	1133.80	1013.63	1240.68	1307.46
买入返售金融资产	102.40	65.51	49.70	52.19
应收利息及款项	8.37	10.40	9.17	9.63
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	7.19	7.26
商誉	43.40	43.40	43.40	43.40
其他资产合计	242.57	264.15	282.41	296.53
负债：	**2066.50**	**2212.12**	**2593.22**	**2722.86**
流动负债	341.62	331.58	313.50	329.17
交易性金融负债	85.94	108.89	100.36	105.37
卖出回购金融资产款	531.50	425.36	615.27	646.03
代理买卖证券款	503.20	614.27	673.16	706.82
应付费用	195.85	245.58	287.04	301.39
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	354.54	454.31	540.88	567.92
其他负债	53.86	32.13	63.01	66.16
所有者权益：	**489.78**	**513.61**	**544.45**	**573.99**
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	246.88	271.57
一般风险准备	41.17	41.65	45.82	50.40
少数股东权益	7.98	5.68	5.46	5.73

资料来源：Wind、中原证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：利润表预测（亿元）

	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入：	**77.18**	**105.04**	**118.40**	**124.40**
手续费及佣金净收入	49.28	65.76	75.25	81.24
其中：经纪业务	40.36	55.78	64.15	69.28
投行业务	1.76	1.67	1.25	1.44
资管业务	2.38	2.10	1.79	2.06
利息净收入	13.59	17.43	20.04	21.04
投资收益（含公允）	13.49	20.96	22.01	20.91
其他收入	0.82	0.89	1.10	1.21
营业支出：	**54.73**	**57.25**	**66.37**	**68.48**
管理费用	50.48	57.03	62.87	66.01
其他成本	4.25	0.23	3.50	2.47
营业外收入：	**（0.26）**	**（0.12）**	**0.00**	**0.00**
利润总额：	**22.19**	**47.66**	**52.03**	**55.92**
所得税	0.52	8.54	9.32	10.02
净利润：	**21.67**	**39.12**	**42.71**	**45.90**
少数股东损益	（0.41）	（0.58）	0.20	0.21
归母净利：	**22.07**	**39.70**	**42.51**	**45.69**

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	0.52	0.56
ROE（加权）	4.72%	8.01%	8.11%	8.24%
BVPS（元）	5.85	6.17	6.55	6.90
P/E（倍）	31.43	15.89	13.19	12.25
P/B（倍）	1.46	1.27	1.05	0.99

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

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。