

第一创业 (002797)

2026 年中报点评：自营经纪共振向上，资管保持稳健，业绩弹性充分释放

买入（维持）

2026 年 08 月 28 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

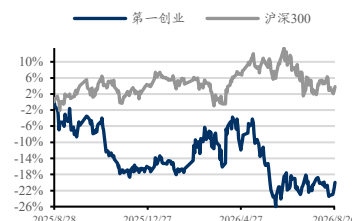
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,532	3,686	4,047	4,417	4,597
同比（%）	41.91%	4.37%	9.79%	9.13%	4.08%
归母净利润（百万元）	904	841	1,042	1,179	1,264
同比（%）	173.31%	-6.89%	23.78%	13.16%	7.28%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.22	0.20	0.25	0.28	0.30
P/E（现价&最新摊薄）	30.14	32.36	26.15	23.11	21.54

投资要点

- **事件：**第一创业发布 2026 年中报。26H1 公司实现营业收入 21.7 亿元，同比+18.5%；归母净利润 6.9 亿元，同比+41.7%；对应 EPS 0.16 元，ROE 3.94%，同比+1.05pct。第二季度实现营业收入 13.2 亿元，同比+13.0%；归母净利润 4.9 亿元，同比+33.5%。
- **市场成交回暖，经纪业务同步改善：**1) 26H1 公司经纪业务收入 3.8 亿元，同比+68.9%，占营业收入比重 17.6%。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 101 亿元，较年初+4%，市场份额 0.3%；全市场两融余额 30204 亿元，较年初+18.9%。
- **债券承销规模同比改善显著：**1) 26H1 公司投行业务收入 0.9 亿元，同比-36.6%。2) 公司 26H1 未有股权业务承销项目发行。截至 26H1 未有 IPO 储备项目。3) 26H1 债券业务承销规模同比+3221.2%至 200 亿元，排名第 37；其中公司债、中期票据、企业债承销规模分别为 174 亿元、12 亿元、5 亿元。
- **资管业务优势持续夯实：**26H1 公司资管业务收入 5.1 亿元，同比+15.2%。截至 2026 年上半年末资产管理规模 675 亿元，较年初+8.7%。截至 2026H1，创金合信受托管理资金总额 5316 亿元，较 2025 年末增长 7.67%。其中，公募基金管理规模 1737 亿元，较 2025 年末增加 11.60%；私募资产管理计划管理规模 3579 亿元，较 2025 年末增加 5.86%。
- **自营投资贡献可观收益：**26H1 公司投资收益（含公允价值）9.4 亿元，同比+35.7%；调整后投资净收益（含公允价值、汇兑损益、其他综合收益）11.7 亿元，同比-53.0%。26H1 公司固定收益业务实现收入 3.7 亿元，同比+57%；自营投资及交易业务（权益）实现收入 4.7 亿元，同比+41%。
- **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 10.42/11.79/12.64 亿元（前值分别为 9.75/10.90/11.69 亿元），同比分别+24%/+13%/+7%。公司 2026 年 8 月 27 日市值对应 2026-2028 年 PB 分别为 1.5/1.4/1.3 倍。公司固收业务在行业内具有独特优势，具有一定稀缺性，维持“买入”评级。
- **风险提示：**交易量持续走低，权益及债券市场波动加剧致投资收益持续下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.58
一年最低/最高价	6.12/8.41
市净率(倍)	1.60
流通 A 股市值(百万元)	27,651.79
总市值(百万元)	27,651.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.11
资产负债率(%,LF)	73.56
总股本(百万股)	4,202.40
流通 A 股(百万股)	4,202.40

相关研究

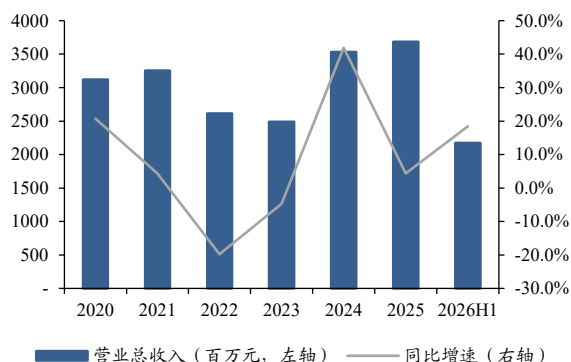
《第一创业(002797)：2025 年年报及 2026 年一季报点评：经纪业务表现强势，26Q1 营收净利同比高增》

2026-05-01

《第一创业(002797)：2025 年中报点评：加大“固收+”投资品种布局，高基数下业绩仍实现增长》

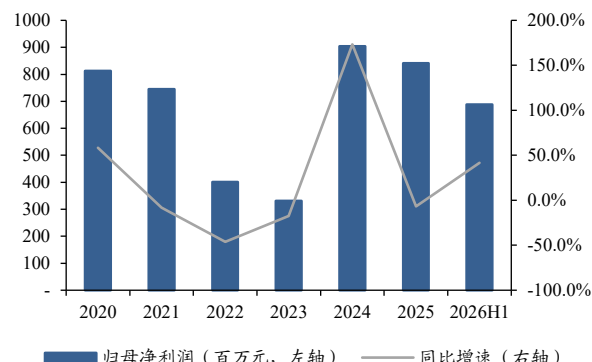
2025-08-28

图1：2020-2026H1 第一创业营收及同比增速



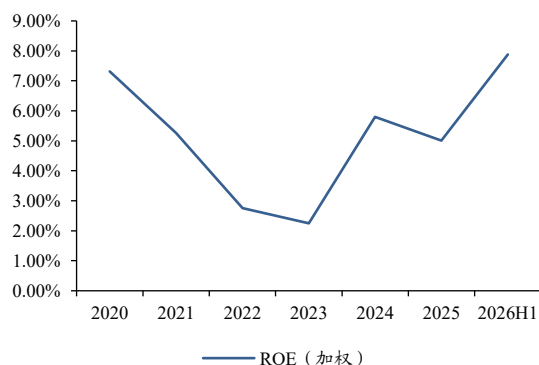
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图2：2020-2026H1 第一创业归母净利润及同比增速



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

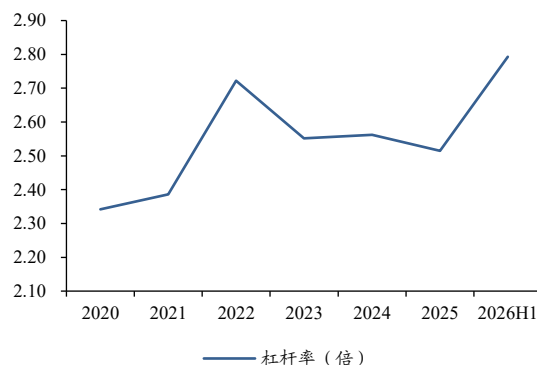
图3：2020-2026H1 第一创业 ROE



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

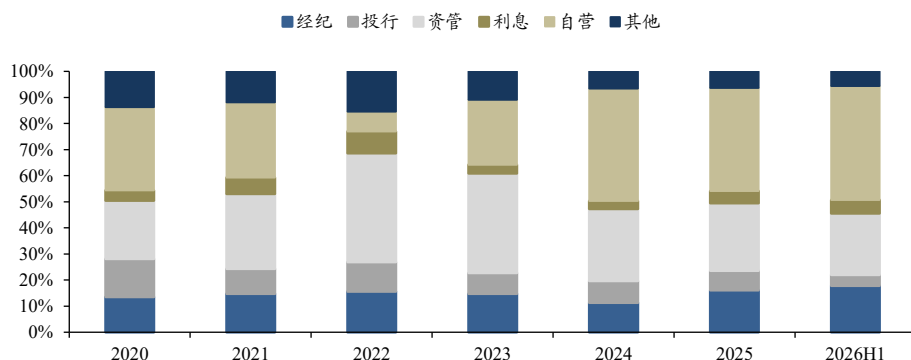
注：26H1 ROE 已年化。

图4：2020-2026H1 第一创业杠杆率



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图5：2020-2026H1 第一创业收入结构



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

表1：第一创业财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	11,117	14,143	14,654	15,186	15,732	营业收入	3,532	3,686	4,047	4,417	4,597
自有资金	3,577	2,859	2,962	3,070	3,180	手续费及佣金净收入	1,624	1,771	1,910	2,176	2,260
交易性金融资产	18,691	17,253	18,202	18,863	19,541	其中：经纪业务	380	558	668	812	818
可供出售金融资产	5,041	7,570	7,844	8,129	8,421	投资银行业务	278	260	279	300	323
长期股权投资	1,992	1,887	1,982	2,081	2,185	资产管理业务	921	902	910	1,010	1,061
买入返售金融资产	572	795	364	512	663	利息净收入	104	162	211	219	228
融出资金	7,132	9,718	10,136	10,339	10,546	投资收益	1,559	1,574	1,692	1,763	1,826
资产总计	52,742	57,428	59,897	62,539	65,351	其他业务收入	191	213	234	257	283
代理买卖证券款	10,971	13,940	14,219	14,503	14,793	营业支出	2,440	2,522	2,645	2,838	2,908
应付债券	6,619	8,422	8,422	8,422	8,422	营业税金及附加	23	25	27	30	31
应付短期融资券	512	1,106	1,216	1,338	1,472	业务及管理费	2,314	2,371	2,563	2,752	2,819
长期借款	413	519	596	686	789	其他业务成本	15	13	15	16	18
负债总计	35,930	39,567	40,494	41,476	42,517	营业利润	1,091	1,164	1,402	1,578	1,689
总股本	4,202	4,202	4,202	4,202	4,202	利润总额	1,088	1,147	1,402	1,578	1,689
普通股股东权益	16,306	17,290	18,536	19,891	21,345	所得税	125	239	293	329	353
少数股东权益	506	571	866	1,172	1,488	少数股东损益	60	66	68	70	72
负债和所有者权益合计	52,742	57,428	59,897	62,539	65,351	归属母公司所有者净利润	904	841	1,042	1,179	1,264
						归属于母公司所有者的综合收益总额	1,661	1,295	1,356	1,500	1,596

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>